PROSPECTO PRELIMINAR DE OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA E SECUNDÁRIA DE COTAS DE EMISSÃO DO

PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA

CNPJ nº 34.218.291/0001-00

Classificação ABVCAP/ANBIMA: Diversificado Tipo 3
Código ISIN: BR033SCTF000

Administrador

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 14º andar - São Paulo/SP

Gestor

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.

Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa - São Paulo/SP

O **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Economia ("**CNPJ**") 34.218.291/0001-00 ("**Fundo**"), fundo de investimento em participações constituído sob a forma de condomínio fechado, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") nº 578, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada ("**Instrução CVM 578**"), está realizando uma oferta pública primária de 1.455.740 (um milhão quatrocentas e cinquenta e cinco mil setecentas e quarenta) novas cotas, em classe e série únicas, no valor unitário mínimo de R$ 100,00 (cem reais) ("Valor Unitário Base") e valor unitário máximo de R$ 104,76 (cento e quatro reais e setenta e seis centavos) ("Valor Unitário Máximo"), totalizando o volume base de R$ 145.574.000,00 (cento e quarenta e cinco milhões quinhentos e setenta e quatro mil reais) e o volume máximo de R$ 152.503.322,40 (cento e cinquenta e dois milhões, quinhentos e três mil trezentos e vinte e dois reais e quarenta centavos) (respectivamente, "**Novas Cotas**", "**Oferta Primária**" e "**Montante Total da Oferta Primária**"), e o **Perfin Apollo 11 Fundo de Investimento em Participações - IE**, inscrito no CNPJ 17.511.408/0001-20 ("**Perfin Apollo 11 FIP-IE**"), **Perfin Apollo Eleven Fundo de Investimento em Participações - IE**, inscrito no CNPJ 26.956.765/0001-93 ("**Perfin Apollo Eleven FIP-IE**"), **Perfin Apollo 12 Fundo de Investimento em Participações - IE**, inscrito no CNPJ 18.292.848/0001-05 ("**Perfin Apollo 12 FIP-IE**"), **Perfin Apollo Twelve Fundo de Investimento em Participações - IE**, inscrito no CNPJ sob o nº 19.465.154/0001-87 ("**Perfin Apollo Twelve FIP-IE**"), e **CSHG Perfin Apollo 15 Fundo de Investimento em Participações - IE**, inscrito no CNPJ sob o nº 21.523.855/0001-77 ("**CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE**", e em conjunto com o "CSHG Perfin Apollo 11 FIP-IE", "Perfin Apollo Eleven FIP-IE", Perfin Apollo 12 FIP-IE, Perfin Apollo Twelve FIP-IE, "**Fundos Vendedores**"), estão realizando uma oferta pública secundária de 8.137.590 (oito milhões cento e trinta e sete mil quinhentas e noventa) cotas, no Valor Unitário Base de R$ 100,00 (cem reais) e Valor Unitário Máximo de R$ 104,76 (cento e quatro reais e setenta e seis centavos) ("**Cotas Ofertadas**" e, quando em conjunto com as Novas Cotas, "**Cotas**"), totalizando o volume base de R$ 813.759.000,00 (oitocentos e treze milhões setecentos e cinquenta e nove mil reais) e o volume máximo de R$ 852.493.928,40 (oitocentos e cinquenta e dois milhões quatrocentos e noventa e três mil novecentos e vinte e oito reais e quarenta centavos) (respectivamente, "**Oferta Secundária**", quando referida em conjunto com a Oferta Primária, "**Oferta**" e "**Montante Total da Oferta Secundária**", e quando referido em conjunto com o Volume Total da Oferta Primária, "**Montante Total da Oferta**"), com a intermediação do Banco BTG Pactual S.A., escritório na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.477, 14º andar, São Paulo/SP, inscrito no CNPJ 30.306.294/0002-26 ("**Coordenador Líder**") e dos demais Coordenadores (conforme abaixo definido), perfazendo o montante total, considerando o Valor Unitário Base, de até:

R$ 959.333.000,00

(novecentos e cinquenta e nove milhões trezentos e trinta e três mil reais)

O valor unitário por Cota será definido após a apuração do resultado do Procedimento de *Bookbuilding* (conforme termo abaixo definido), de acordo com a faixa entre o Valor Unitário Base por Cota até o Valor Unitário Máximo, tendo como parâmetro as indicações de interesse em função da qualidade e quantidade da demanda coletadas junto a Investidores Institucionais ("Valor Unitário"). A escolha do critério para determinação do Valor Unitário é justificada na medida em que o preço de mercado das Cotas a serem adquiridas será aferido de acordo com a realização do Procedimento de *Bookbuilding*, o qual reflete o Valor Unitário pelo qual os Investidores Institucionais apresentarão suas ordens de investimento no contexto da Oferta.

A Oferta será realizada sob o regime de melhores esforços de colocação, na República Federativa do Brasil ("**Brasil**"), negociada em bolsa de valores e em mercado de balcão organizado e não organizado, em conformidade com a Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM 400**"), sob a coordenação do Coordenador Líder, do Banco Itaú BBA S.A., inscrito no CNPJ 17.298.092/0001-30 ("**Itaú BBA**"), do Banco J. Safra S.A., inscrito no CNPJ sob o nº 03.017.677/0001-20 ("**Safra**") e do Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A., inscrito no CNPJ 33.987.793/0001-33 ("**CS**" e em conjunto com Itaú BBA, Safra e o Coordenador Líder, "**Coordenadores**") e instituições intermediárias autorizadas a operar no mercado de capitais brasileiro, credenciadas junto à B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão ("**B3**" e "**Instituições Consorciadas**", respectivamente; e os Coordenadores em conjunto com as Instituições Consorciadas, as "**Instituições Participantes da Oferta**").

A Oferta terá o valor mínimo de R$ 350.000.000,00 (trezentos e cinquenta milhões de reais), representado por 2.044.260 (dois milhões quarenta e quatro mil duzentas e sessenta) Cotas Ofertadas no âmbito da Oferta Secundária ("**Montante Mínimo da Oferta Secundária**") e pela totalidade das Novas Cotas ofertadas no âmbito da Oferta Primária (em conjunto com o Montante Mínimo da Oferta Secundária, "**Montante Mínimo da Oferta**"), com base no valor nominal unitário base por Cota. A distribuição do Montante Total da Oferta Primária e do Montante Mínimo da Oferta Secundária ocorrerão de forma simultânea. Não será admitida a distribuição parcial das Novas Cotas. Será admitida a distribuição parcial das Cotas Ofertadas, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM 400.

O Montante Total da Oferta não poderá ser aumentado em função do exercício da opção de emissão de Cotas adicionais e/ou de Cotas suplementares, nos termos do § 2º do artigo 14 e do artigo 24, respectivamente, da Instrução CVM 400.

O Fundo é administrado pelo BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, 501, 5º Andar, Parte, Torre Corcovado, Botafogo, inscrito no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23, autorizado pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários por meio do Ato Declaratório nº 8.695, de 20 de março de 2006 ("**Administrador**"). O Fundo tem sua carteira de investimentos gerida pela Perfin Administração de Recursos Ltda., sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01448-000, inscrita no CNPJ sob o nº 04.232.804/0001-77, devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, conforme o Ato Declaratório nº 7.627, de 4 de fevereiro de 2004 ("**Gestor**").

O Instrumento Particular de Alteração do Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura, celebrado em 10 de outubro de 2019 pelo Administrador devidamente registrado junto à CVM, nos termos do Art. 1.368-D da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada (Código Civil), (i) aprovou a denominação "Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura", (ii) aprovou a Primeira Emissão e a Segunda Emissão e (iii) aprovou a versão vigente do regulamento do Fundo ("**Regulamento**"). A Oferta foi aprovada pelos Fundos Vendedores, únicos cotistas do Fundo, em Assembleia Geral de Cotistas de cada Fundo Vendedor realizada em 09 de outubro de 2019. A Oferta destina-se exclusivamente à participação de investidores qualificados, tal como definidos nos termos da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada, compreendendo, inclusive, investidores residentes e domiciliados no exterior, que apliquem recursos no Brasil por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução CMN nº 4.373/14, e entidades fechadas de previdência complementar, nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18, observado o investimento mínimo de R$ 1.000,00 (mil reais) por Investidor ("**Investimento Mínimo**") estipulado neste Prospecto Preliminar ("**Público Alvo**").

O Fundo é regido por seu Regulamento, anexo ao presente Prospecto Preliminar, pelo disposto na Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007, conforme alterada ("**Lei nº 11.478/07**"), na Instrução CVM 578 e na Instrução CVM nº 579, de 30 de agosto de 2016, conforme alteradas, bem como pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, além do Código ABVCAP/ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Investimento em Empresas Emergentes, da Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital ("**ABVCAP**") e da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("**ANBIMA**"), aderido pelo Administrador e pelo Gestor.

O Fundo terá prazo de duração indeterminado. O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus cotistas ("**Cotistas**") a valorização, a longo prazo, do capital investido mediante a aquisição preponderante de ativos, que podem estar consubstanciados em ações, bônus de subscrição, debêntures simples, debêntures conversíveis, contratos de adiantamento para futuro aumento de capital ("**AFAC**") e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão das Sociedades Investidas (conforme termo definido abaixo).

Será adotado o procedimento de coleta de intenções de investimento, organizado pelos Coordenadores, nos termos do artigo 44 da Instrução CVM 400, para a verificação, junto aos investidores da Oferta da demanda pelas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais e as ordens de investimento dos Investidores Institucionais ("**Procedimento de Alocação de Ordens**"). As Cotas do Fundo objeto da Oferta serão registradas para distribuição pública no mercado primário e no mercado secundário, respectivamente, no DDA - Sistema de Distribuição de Ativos e no mercado de bolsa, ambos administrados e operacionalizados pela B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão ("**B3**"). A Oferta contará com a adesão de sociedades integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, autorizadas a operar no mercado de capitais brasileiro e credenciadas junto à B3, convidadas pelos Coordenadores para participar da Oferta, exclusivamente, para efetuar esforços de colocação das Cotas junto aos Investidores ("**Participantes da Oferta**").

Os investidores que compõem o Público Alvo devem ler cuidadosamente todo este Prospecto Preliminar, em especial a seção "Fatores de Risco", nas páginas 123 a 133 deste Prospecto Preliminar. Não há garantia de eliminação de possibilidade de perdas para o Fundo e, consequentemente, para o Cotista. Além disso, qualquer rentabilidade que tenha sido ou venha a ser obtida pelo Fundo não representará garantia de rentabilidade futura.

O Fundo deverá contar com, no mínimo, 5 (cinco) cotistas e nenhum investidor poderá subscrever Cotas em montante superior a 40% (quarenta por cento) da totalidade das Cotas emitidas ou auferir rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do total de rendimentos distribuídos ou pagos pelo Fundo, exceto na hipótese prevista no artigo 13 do Regulamento do Fundo, que, se ocorrer, o número mínimo de Cotistas e a participação máxima por Cotista poderão não ser observados, devendo o Administrador proceder com a Liquidação ou a transformação do Fundo em outra modalidade de fundo de investimento, no que couber, nos termos do parágrafo 9º do artigo 1º da Lei 11.478/07.

AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE PROSPECTO PRELIMINAR ESTÃO EM CONSONÂNCIA COM O REGULAMENTO DO FUNDO, PORÉM NÃO O SUBSTITUEM. É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA TANTO DESTE PROSPECTO PRELIMINAR QUANTO DO REGULAMENTO, COM ESPECIAL ATENÇÃO ÀS CLÁUSULAS RELATIVAS AO OBJETIVO E À POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO, BEM COMO ÀS DISPOSIÇÕES DO PROSPECTO PRELIMINAR E DO REGULAMENTO QUE TRATAM DOS FATORES DE RISCO A QUE O FUNDO ESTÁ EXPOSTO.

Todo Cotista, ao ingressar no Fundo, deverá atestar, por meio de termo de ciência de risco e adesão ao Regulamento, que se classifica como investidor qualificado, nos termos da regulamentação aplicável, recebeu exemplar deste Prospecto Preliminar e do Regulamento, que tomou ciência dos objetivos do Fundo, de sua política de investimento, da composição da carteira (inclusive quanto à possibilidade de utilização de instrumentos derivativos), da taxa de administração e dos demais encargos do Fundo, conforme as definições deste Prospecto Preliminar e do Regulamento, dos riscos associados ao seu investimento no Fundo e da possibilidade de variação e perda no patrimônio líquido do Fundo, e, consequentemente, de perda, parcial ou total, do capital investido.

O Fundo somente poderá operar no mercado de derivativos nas modalidades autorizadas pela Instrução CVM 578, conforme previstas no Regulamento. Tais estratégias de derivativos, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para os Cotistas.

NÃO HÁ GARANTIAS DE QUE O TRATAMENTO TRIBUTÁRIO APLICÁVEL AOS COTISTAS DO FUNDO QUANDO DA AMORTIZAÇÃO E/OU RESGATE TOTAL DE SUAS COTAS SERÁ O MAIS BENÉFICO DENTRE OS PREVISTOS NA LEGISLAÇÃO TRIBUTÁRIA VIGENTE. PARA MAIORES INFORMAÇÕES SOBRE A TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL AOS COTISTAS DO FUNDO E AO FUNDO, VER SEÇÃO "TRIBUTAÇÃO", NAS PÁGINAS 70 A 71, DESTE PROSPECTO PRELIMINAR.

ESTE PROSPECTO PRELIMINAR FOI PREPARADO COM AS INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS AO ATENDIMENTO DAS DISPOSIÇÕES DO CÓDIGO DA ABVCAP E DA ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA O MERCADO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES E FUNDOS DE INVESTIMENTO EM EMPRESAS EMERGENTES, BEM COMO DAS NORMAS EMANADAS DA CVM. A AUTORIZAÇÃO PARA FUNCIONAMENTO E/OU VENDA DAS COTAS DESTE FUNDO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, DA ABVCAP OU DA ANBIMA, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS, OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO FUNDO, DE SEU ADMINISTRADOR OU DAS DEMAIS INSTITUIÇÕES PRESTADORAS DE SERVIÇOS. O SELO ANBIMA INCLUÍDO NESTE PROSPECTO PRELIMINAR NÃO IMPLICA RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO.

OS INVESTIDORES DEVEM LER COM ATENÇÃO A SEÇÃO "FATORES DE RISCO", NAS PÁGINAS 123 A 133 DESTE PROSPECTO PRELIMINAR.

A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. O FUNDO NÃO POSSUI QUALQUER RENTABILIDADE ALVO OU ESPERADA OU PRETENDIDA. QUALQUER RENTABILIDADE PREVISTA NOS DOCUMENTOS DA OFERTA NÃO REPRESENTARÁ E NEM DEVERÁ SER CONSIDERADA, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO HIPÓTESE, PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA MÍNIMA OU GARANTIDA AOS INVESTIDORES.

O FUNDO DE QUE TRATA ESTE PROSPECTO PRELIMINAR NÃO CONTA COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR, DAS INSTITUIÇÕES PARTICIPANTES DA OFERTA OU DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC. A PRESENTE OFERTA NÃO CONTARÁ COM CLASSIFICAÇÃO DE RISCO.

NÃO SERÁ DEVIDA PELO FUNDO, PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR E/OU PELAS INSTITUIÇÕES PARTICIPANTES DA OFERTA QUALQUER INDENIZAÇÃO, MULTA OU PENALIDADE DE QUALQUER NATUREZA, CASO OS COTISTAS NÃO ALCANCEM A REMUNERAÇÃO ESPERADA COM O INVESTIMENTO NO FUNDO OU CASO OS COTISTAS SOFRAM QUALQUER PREJUÍZO RESULTANTE DE SEU INVESTIMENTO NO FUNDO.

O REGISTRO DA OFERTA NÃO IMPLICARÁ, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS, OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO FUNDO, DO SEU ADMINISTRADOR, DE SEU GESTOR, DE SEU OBJETIVO E DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, DOS VALORES MOBILIÁRIOS E DEMAIS ATIVOS QUE INTEGRARÃO SUA CARTEIRA OU, AINDA, DAS COTAS A SEREM DISTRIBUÍDAS. A CVM NÃO GARANTE A VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS E, TAMPOUCO, FAZ JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DAS COTAS A SEREM DISTRIBUÍDAS.

O REGISTRO DA OFERTA FOI REQUERIDO JUNTO À CVM EM 10 DE OUTUBRO DE 2019, ESTANDO A OFERTA SUJEITA À PRÉVIA APROVAÇÃO E REGISTRO DA CVM. AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE PROSPECTO PRELIMINAR ESTÃO SOB ANÁLISE DA CVM. O PRESENTE PROSPECTO PRELIMINAR ESTÁ SUJEITO À COMPLEMENTAÇÃO E CORREÇÃO.

ESTE PROSPECTO PRELIMINAR E O PROSPECTO DEFINITIVO ESTARÃO DISPONÍVEIS NAS PÁGINAS DA REDE MUNDIAL DE COMPUTADORES DO ADMINISTRADOR, DAS INSTITUIÇÕES PARTICIPANTES DA OFERTA, DA B3 E DA CVM.

Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo, a Segunda Emissão, a Oferta e este Prospecto Preliminar poderão ser obtidos junto ao Administrador, ao Gestor, às Instituições Participantes da Oferta e/ou à CVM.

ADMINISTRADOR E COORDENADOR LÍDER

GESTOR

COORDENADORES

A data deste Prospecto Preliminar é 13 de novembro de 2019.

As informações contidas neste Prospecto Preliminar estão sob análise da Comissão de Valores Mobiliários, a qual ainda não se manifestou a seu respeito. O presente Prospecto Preliminar está sujeito a complementação e correção. O Prospecto Definitivo será disponibilizado na rede mundial de computadores do Administrador, do Coordenador Líder e da Comissão de Valores Mobiliários.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Sumário

1. DEFINIÇÕES 5

2. IDENTIFICAÇÃO DO ADMINISTRADOR, DOS COORDENADORES E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO 21

2.1. Informações sobre as Partes 21

3. SUMÁRIO DA OFERTA 23

3.1. Sumário das características da Oferta 23

4. INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA 33

4.1. Regime de Colocação 33

4.2. Instituições Participantes da Oferta 33

4.3. Autorizações 33

4.4. Público-alvo da Oferta 33

4.5. Investimento Mínimo e Máximo 34

4.6. Quantidade de Cotas Ofertadas e Novas Cotas 34

4.7. Características, vantagens e restrições das Cotas 34

4.8. Procedimento de Subscrição e Integralização de Novas Cotas e de Aquisição das Cotas Ofertadas 35

4.9. Distribuição parcial e adesão condicionada 36

4.10. Plano de distribuição 36

4.10.1. Oferta Não Institucional 37

4.10.2. Alocação Prioritária 38

4.10.3. Critério de Rateio da Oferta Não Institucional 39

4.10.4. Oferta Institucional 39

4.10.5. Critério de Rateio da Oferta Institucional 39

4.10.6. Período de Reserva e Procedimentos de Alocação e *Bookbuilding* 40

4.11. Início da Oferta e Liquidação das Cotas 41

4.12. Liquidação das Cotas na B3 43
4.13. Anúncio de Encerramento 43
4.14. Ambiente de negociação das Cotas 44
4.15. Classificação de risco 44
4.16. Condições da Oferta 44
4.17. Alteração das circunstâncias, revogação ou modificação da Oferta 44
4.18. Suspensão e cancelamento da Oferta 45
4.19. Registro 45
4.20. Cronograma indicativo 46
4.21. Custos da Oferta 46
4.22. Contrato de Distribuição 48
4.23. Violação das Normas de Conduta 48
4.24. Inadequação do Investimento 49
4.25. Instituições Consorciadas 49
4.26. Disponibilização de avisos e anúncios da Oferta 49
5. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS 53
6. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO 55
6.1. Forma, base legal e Prazo de Duração 55
6.2. Público-alvo 55
6.3. Objetivo e Política de Investimento 55
6.4. Características das Cotas e Direitos Patrimoniais 56
6.5. Cláusula de Proteção à Dispersão da Base de Cotistas (*Poison Pill*) 57
6.6. Taxa de Administração 59
6.7. Multa de Destituição 60
6.8. Encargos do Fundo 60
6.9. Assembleia Geral de Cotistas 61

6.10. Partes Relacionadas e situações de Conflito de Interesse 65

6.11. Inadimplência dos Cotistas 66

6.12. Exercício social e demonstrações contábeis do Fundo 66

6.13. Distribuição de Resultados e resgate das Cotas 67

6.14. Liquidação do Fundo 67

6.15. **Informações ao Cotista e à CVM** 68

6.16. **Tributação** 70

6.16.1. Tributação Aplicável aos Cotistas 70

6.16.2. Tributação Aplicável ao Fundo 71

7. BREVE HISTÓRICO DO COORDENADOR LÍDER, DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS 73

7.1. Breve histórico do Administrador, Escriturador e Custodiante 73

7.2. Breve histórico do Gestor 73

7.3. Coordenador Líder 83

7.4. Breve histórico dos demais Coordenadores 85

7.4.1. Banco Itaú BBA S.A. 85

7.4.2. Banco J. Safra S.A. 87

7.4.3. Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A. 88

8. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS COM O FUNDO E A OFERTA 91

8.1. Relacionamento do Administrador e Custodiante 91

8.1.1. Relacionamento do Administrador e Custodiante com o Gestor 91

8.1.2. Relacionamento do Administrador e Custodiante com o Banco Itaú BBA S.A. . 91

8.1.3. Relacionamento do Administrador e Custodiante com o Coordenador Líder, com o CSHG e com o Safra 91

8.1.4. Relacionamento do Administrador e Auditor Independente 92

8.2. Relacionamentos do Gestor 92

8.2.1. Relacionamento do Gestor com o Coordenador Líder 92

8.2.2. Relacionamento do Gestor com os Coordenadores 93

8.2.3. Relacionamento do Gestor e Auditor Independente 93

9. VISÃO GERAL DO MERCADO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA 95

10. INFORMAÇÕES RELATIVAS Á ESTRUTURA DA OFERTA E PORTFÓLIO INICIAL DO FUNDO 105

10.1. Reestruturação 105

10.2. Visão Geral dos Ativos de Transmissão do Fundo 108

11. FATORES DE RISCO 123

ANEXO I - Declaração do Administrador 137

ANEXO II - Declaração do Coordenador Líder 141

ANEXO III – Declarações dos Fundos Vendedores 145

ANEXO IV - Regulamento do Perfin Apollo Energia FIP-IE 153

ANEXO V - Laudo de Avaliação da Apollo 11 219

ANEXO VI - Laudo de Avaliação da Apollo 12 269

ANEXO VII - Laudo de Avaliação da Apollo 15 327

ANEXO VIII - Relatório Técnico Projeto Apollo 11 369

ANEXO IX - Relatório Técnico Projeto Apollo 12 377

ANEXO X - TCC Relatório Técnico Projeto Apollo 11 387

1. DEFINIÇÕES

Para os fins deste Prospecto Preliminar, os termos e expressões em letra maiúscula utilizados terão os significados atribuídos a eles abaixo.

Outros termos e expressões contidos neste Prospecto Preliminar que não tenham sido definidos nesta Seção terão o significado que lhes for atribuído no Regulamento. Em caso de conflito entre as disposições deste Prospecto Preliminar e do Regulamento, as disposições do Regulamento devem prevalecer.

1ª Emissão ou **Primeira Emissão**	Significa a primeira emissão de Cotas, por meio da qual foram emitidas 12.437.590 (doze milhões quatrocentos e trinta e sete mil, quinhentas e noventa) cotas, distribuídas privadamente nos termos do Ofício SRE-CVM 02/2019, integralmente subscritas e integralizadas pelos Fundos Vendedores.
2ª Emissão ou **Segunda Emissão**	Significa a segunda emissão de cotas do Fundo, objeto da presente Oferta Primária.
ABVCAP	Significa a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital.
Acordo de Acionistas da EDTE	Significa o acordo de acionistas da EDTE, conforme termo definido abaixo, celebrado entre (i) Empresa Norte de Transmissão de Energia S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 05.321.987/0001-60 ("ENTE"), Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., inscrito no CNPJ sob o nº 07.859.971/0001-30 ("TAESA"), e Apollo 12, conforme termo definido abaixo, na qualidade de acionistas, e (ii) EDTE, na qualidade de interveniente anuente, por meio do qual são estabelecidos os princípios gerais, principais direitos e obrigações das partes, bem como regras relativas à transferência e exercício dos direitos, inerentes às ações de emissão da EDTE.
Acordo de Acionistas da ETB	Significa o acordo de acionistas da ETB celebrado entre (i) Alupar e Apollo 12, na qualidade de acionistas, e (ii) ETB, na qualidade de interveniente anuente, conforme termos definidos abaixo, por meio do qual são estabelecidos os princípios gerais, principais direitos e obrigações das partes, bem como regras relativas à transferência e exercício dos direitos, inerentes às ações de emissão da ETB.
Acordo de Acionistas da TCC	Significa o acordo de acionistas da TCC celebrado entre (i) Alupar e Apollo 11, na qualidade de acionistas, e (ii) TCC, na qualidade de interveniente anuente, conforme termos definidos abaixo, por meio do qual são estabelecidos os princípios gerais, principais direitos e obrigações das partes, bem como regras relativas à transferência e exercício dos direitos, inerentes às ações de emissão da TCC.
Acordo de Acionistas da TME	Significa o acordo de acionistas da TME celebrado entre (i) Alupar e Apollo 15, na qualidade de acionistas, e (ii) TME, na qualidade de interveniente anuente, conforme termos definidos

	abaixo, por meio do qual são estabelecidos os princípios gerais, principais direitos e obrigações das partes, bem como regras relativas à transferência e exercício dos direitos, inerentes às ações de emissão da TME.
Acordo de Acionistas da TPE	Significa o acordo de acionistas da TPE celebrado entre (i) Alupar e Apollo 11, na qualidade de acionistas, e (ii) TPE, na qualidade de interveniente anuente, conforme termos definidos abaixo, por meio do qual são estabelecidos os princípios gerais, principais direitos e obrigações das partes, bem como regras relativas à transferência e exercício dos direitos, inerentes às ações de emissão da TPE.
Acordo de Acionistas da TSM	Significa o acordo de acionistas da TSM a ser celebrado entre (i) Alupar e Apollo 12, na qualidade de acionistas, e (ii) TSM, na qualidade de interveniente anuente, conforme termos definidos abaixo, por meio do qual serão estabelecidos os princípios gerais, principais direitos e obrigações das partes, bem como regras relativas à transferência e exercício dos direitos, inerentes às ações de emissão da TSM.
Administrador	Significa o BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, 501, 5º Andar, Parte, Torre Corcovado, Botafogo, inscrito no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23, devidamente autorizado pela CVM para exercer a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório CVM nº 8.695, de 20 de março de 2006.
AFAC	Significa adiantamentos para futuro aumento de capital.
Alocação Prioritária	Significa a (i) Alocação Prioritária ao Gestor; e (ii) 30% (trinta por cento) do Montante Total da Oferta aos Investidores Não Institucionais, sendo certo que os Coordenadores, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, poderão aumentar a quantidade de Cotas inicialmente destinada aos Investidores Não Institucionais até o limite máximo do Montante Total da Oferta.
Alocação Prioritária ao Gestor	Significa a alocação prioritariamente de, no mínimo, 3% (três por cento) do Montante Total da Oferta ao Gestor, sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios, com vistas a atender ao disposto no Regulamento do Fundo e na Resolução CMN nº 4.661/18.
Alupar	Significa a Alupar Investimento S.A., sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Gomes de Carvalho, nº 1.996, 16º andar, conjunto 161, sala A, Vila Olímpia, CEP 04.547-006, inscrita no CNPJ sob o nº 08.364.948/0001-38.
ANBIMA	Significa a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.
ANEEL	Significa a Agência Nacional de Energia Elétrica.

Anúncio de Encerramento	Significa o anúncio informando o encerramento e o resultado da Oferta, a ser divulgado nas páginas da rede mundial de computadores das Instituições Participantes da Oferta, do Administrador, da B3 e da CVM, nos termos dos artigos 29 e 54-A da Instrução CVM 400.
Anúncio de Início	Significa o anúncio de início da Oferta, a ser divulgado nas páginas da rede mundial de computadores das Instituições Participantes da Oferta, do Administrador, da B3 e da CVM, nos termos dos artigos 52 e 54-A da Instrução CVM 400.
Apollo 11	Significa a Apollo 11 Participações S.A., sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01.448-000, inscrita no CNPJ sob o nº 24.164.958/0001-86.
Apollo 12	Significa a Apollo 12 Participações S.A., sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01.448-000, inscrita no CNPJ sob o nº 27.317.583/0001-35.
Apollo 15	Significa a Apollo 15 Participações S.A., sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01.448-000, inscrita no CNPJ sob o nº 31.263.655/0001-86.
Assembleia Geral de Cotistas	Significa o órgão deliberativo máximo do Fundo, composto pelos Cotistas.
Ativo(s) Alvo	Significa, nos termos do Regulamento, ações, bônus de subscrição, debêntures simples, debêntures conversíveis, AFAC e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão das Sociedades Investidas, nos termos da Lei 11.478/07 e da Instrução CVM 578.
Ativos de Liquidez	Significam: (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional, em suas diversas modalidades operacionais, que possuam liquidez diária, desde que pós-fixados; (ii) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados no item (i) acima; e (iii) cotas de fundos de investimento da classe “Renda Fixa”, considerado de baixo risco de crédito e com liquidez diária, conforme avaliação do Gestor, sendo permitido, inclusive, o investimento em cotas de fundos de investimento da classe “Renda Fixa” administrados e/ou geridos pelo Administrador, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa do Fundo.
Ativos Elegíveis	Significa o conjunto de Ativos Alvo e Ativos de Liquidez.
Aviso ao Mercado	Significa o Aviso ao Mercado de Distribuição Pública das Cotas de Emissão do Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura, o qual antecede ao Anúncio de Início, nos termos do artigo 53 da Instrução CVM 400.

B3	Significa a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.
Bloco de Cotistas	Significa o grupo de titulares de Cotas do Fundo: (i) vinculadas por acordos de voto de qualquer natureza, inclusive acordos de Cotistas, seja diretamente ou por meio de entidades controladas, controladoras ou sob controle comum; (ii) entre as quais haja relação de controle; (iii) sob controle comum; (iv) agindo em conjunto com objetivo de exercer direito de voto igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas do Fundo; ou (v) que atuem representando um interesse comum. Incluem-se dentre os exemplos de pessoas representando um interesse comum: (a) uma pessoa titular, direta ou indiretamente, de participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social da outra pessoa; e (b) duas pessoas que tenham um terceiro investidor em comum que seja titular, direta ou indiretamente, de participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital de cada uma das duas pessoas. Quaisquer *joint-ventures*, fundos ou clubes de investimento, fundações, associações, *trusts*, condomínios, cooperativas, carteiras de títulos, universalidades de direitos, ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento, constituídos no Brasil ou no exterior, serão considerados parte de um mesmo Bloco de Cotistas, sempre que duas ou mais entre tais entidades forem: (vi) administradas ou geridas pela mesma pessoa jurídica ou por partes relacionadas a uma mesma pessoa jurídica; ou (vii) tenham em comum a maioria de seus administradores, sendo certo que no caso de fundos de investimentos com administrador de carteira comum, somente serão considerados como integrantes de um Bloco de Cotistas aqueles cuja decisão sobre o exercício de votos em Assembleias Gerais, nos termos dos respectivos regulamentos, for de responsabilidade do administrador de carteira, em caráter discricionário.
Boletim de Subscrição ou **Contrato de Compra e Venda de Cotas**	Significa o documento que formaliza a subscrição das Novas Cotas, no âmbito da Oferta Primária, ou aquisição das Cotas Ofertadas pelo investidor, no âmbito da Oferta Secundária, respectivamente.
Classificação ABVCAP/ANBIMA	Significa a classificação do Fundo, nos termos do Código ABVCAP/ANBIMA.
CMN	Significa o Conselho Monetário Nacional.
CNPJ	Significa o Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas mantido pela Secretaria da Receita Federal do Brasil do Ministério da Economia.
Código ABVCAP/ANBIMA	Significa a versão vigente do Código ABVCAP/ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de Fundo de Investimentos em Participações e Fundo de Investimentos em Empresas Emergentes.
Contrato de Distribuição	Significa o Contrato de Estruturação, Coordenação e Distribuição Pública, Sob Regime de Melhores Esforços de Colocação, de Cotas de Emissão do Perfin Apollo Energia

	Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura e Outras Avenças, celebrado entre o Fundo, os Fundos Vendedores, o Administrador, o Gestor e os Coordenadores em 12 de novembro de 2019.
Contrato de Gestão	Significa o Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira de Fundos de Investimento, celebrado entre o Administrador e o Gestor em 11 de novembro de 2019.
Coordenador Líder	Significa o Banco BTG Pactual S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 14º andar, inscrito no CNPJ sob o nº 30.306.294/0002-26.
Coordenadores	Significam: o Coordenador Líder, o Banco Itaú BBA S.A., com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3500, Andares 1º, 2º, 3º (parte), 4º e 5º andares, Itaim Bibi – São Paulo/SP, inscrito no CNPJ sob o nº 17.298.092/0001-30, o Banco J. Safra S.A., com sede na Avenida Paulista, nº 2.150 – São Paulo/SP, inscrito no CNPJ sob o nº 03.017.677/0001-20, e o Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A., com sede na Rua Leopoldo Couto de Magalhães Junior, nº 700, 10º andar (parte), 12º a 14º andares (parte), Itaim Bibi, CEP 04542-000, São Paulo – SP, inscrito no CNPJ sob o nº 33.987.793/0001-33, instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.
Cota(s)	Significam, para fins deste Prospecto Preliminar, as Cotas Ofertadas e as Novas Cotas, representativas de frações ideais do patrimônio do Fundo.
Cotas Ofertadas	Significam as 8.137.590 (oito milhões cento e trinta e sete mil quinhentas e noventa) cotas que estão sendo objeto da Oferta Secundária pelos Fundos Vendedores, nominativas e escriturais, emitidas em classe e série únicas.
Cotista	Significam as pessoas físicas ou jurídicas, fundos de investimento ou comunhão de interesses, nacionais ou estrangeiras, classificadas como investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM 539 ou outra que venha a substituí-la, que sejam titulares de Cotas.
Cotista Inadimplente	Para fins do Regulamento, significa o Cotista que descumprir, total ou parcialmente, sua obrigação de integralização das Cotas, assumida no Boletim de Subscrição.
Custodiante	Significa a instituição financeira contratada pelo Administrador, em nome do Fundo, dentre os prestadores de serviço de custódia autorizados pela CVM.
CVM	Significa a Comissão de Valores Mobiliários.

Data de Liquidação	Significa a data em que os investidores que tenham assinado o Boletim de Subscrição ou o Contrato de Compra e Venda de Cotas devem integralizar/adquirir suas Cotas, ou seja, em 3 (três) Dias Úteis) contados da data de disponibilização do Anúncio de Início.
Decreto nº 6.306/07	Significa o Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, conforme alterado, que regulamenta o imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos e valores mobiliários (IOF).
Dia Útil	Significa qualquer dia que não seja sábado, domingo ou feriado nacional ou outro dia em que a B3 ou os bancos comerciais sejam solicitados ou autorizados a não funcionarem na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.
Disponibilidades	Significam todos os recursos disponíveis em caixa do Fundo, inclusive aqueles investidos em Ativos de Liquidez.
Distribuição de Resultados	Significa o procedimento de distribuição aos Cotistas das Disponibilidades na forma de amortizações, resultantes da alienação de um investimento, ou do recebimento de dividendos, juros, prêmios ou outros proventos oriundos dos investimentos realizados pelo Fundo.
Encargos do Cotista Inadimplente	Significam: (i) juros de mora de 1% (um por cento) ao mês, (ii) a variação anual, desde que positiva, do IPCA, calculada *pro rata temporis* a partir da data de inadimplemento, (iii) a multa cominatória não compensatória de 10% (dez por cento) sobre o valor inadimplido e (iv) custos incorridos para cobrança dos valores inadimplidos, que serão imputados ao Cotista Inadimplente.
Escriturador	Significa o BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, 501, 5º Andar, Parte, Torre Corcovado, Botafogo, inscrito no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23.
Exigibilidades	Significam as obrigações financeiras e encargos do Fundo.
FGC	Significa o Fundo Garantidor de Créditos.
Fundo	Significa o Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.
Fundos Vendedores	Significam, em conjunto, os seguintes fundos geridos pelo Gestor: (i) Perfin Apollo 11 FIP-IE, (ii) Perfin Apollo Eleven FIP-IE, (iii) Perfin Apollo 12 FIP-IE, (iv) Perfin Apollo Twelve FIP-IE, e (v) CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE.
Gestor	Significa a Perfin Administração de Recursos Ltda., sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01448-000, inscrita no CNPJ sob o nº

	04.232.804/0001-77, devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, conforme o Ato Declaratório nº 7.627, de 4 de fevereiro de 2004.
IGP-M	Significa o Índice Geral de Preços Mercado, calculado pela Fundação Getúlio Vargas.
Instituições Consorciadas	Significam as instituições intermediárias autorizadas a operar no mercado de capitais brasileiro, credenciadas junto à B3, convidadas a participar da Oferta exclusivamente para efetuar esforços de colocação das Cotas junto aos investidores, e que tenham aceitado o convite feito pelos Coordenadores, mediante assinatura do termo de adesão ao Contrato de Distribuição junto ao Coordenador Líder.
Instituições Participantes da Oferta	Significam os Coordenadores e as Instituições Consorciadas, em conjunto.
Instrução CVM 400	Significa a Instrução da CVM nº 400, de 2 de dezembro de 2003, conforme alterada, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário.
Instrução CVM 476	Significa a Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada, que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados.
Instrução CVM 539	Significa a Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada, que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.
Instrução CVM 578	Significa a Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos fundos de investimento em participações.
Instrução CVM 579	Significa a Instrução da CVM nº 579, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada, que dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis dos fundos de investimento em participações.
Instrumento de Alteração	Significa o Ato Único do Administrador do Perfin Apollo Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura, que (i) aprovou a alteração do Fundo para Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura, nos termos da regulamentação em vigor, com a denominação “Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura”, (ii) aprovou a versão vigente do Regulamento, e (iii) aprovou a Primeira Emissão e a Segunda Emissão.
Investidor(es)	Significam os Investidores Não Institucionais e Investidores Institucionais.

Investidores Institucionais	Significam quaisquer pessoas jurídicas, além de fundos de investimento exclusivos, reservados ou condominiais, clubes de investimento que sejam classificados, no mínimo, como investidores qualificados e que formalizarem sua ordem de investimento junto aos Coordenadores.
Investidores Não Institucionais	Significam quaisquer pessoas físicas, que sejam no mínimo investidores qualificados, que formalizem pedido de reserva durante o Período de Reserva, conforme estabelecido no Prospecto, junto a uma única Instituição Participante da Oferta.
IOF	Significa o imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro ou relativas a títulos ou valores mobiliários previsto no inciso V do artigo 153 da Constituição Federal de 1988, conforme alterada, e regulamentado pela legislação complementar.
IPCA	Significa o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.
IR	Significa o imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza previsto no inciso III do artigo 153 da Constituição Federal de 1988, conforme alterada, e regulamentado pela legislação complementar.
Justa Causa	Significa, para fins de destituição e substituição do Gestor, a comprovação de que: (i) o Gestor atuou com culpa grave, dolo (má-fé), fraude ou desvio de conduta no desempenho de suas respectivas funções e responsabilidades como Gestor, conforme comprovado em decisão arbitral final ou judicial transitada em julgado; (ii) violação material ou fraude no cumprimento de suas obrigações nos termos da legislação, autorregulação e regulamentação aplicáveis da CVM, conforme comprovado em decisão administrativa ou decisão arbitral final ou judicial transitada em julgado; (iii) o Gestor tenha sua falência decretada ou tenha iniciado processo de recuperação judicial ou extrajudicial; ou (iv) o Gestor seja descredenciado pela CVM para o exercício da atividade de gestão de recursos de terceiros.
Lei nº 6.404/76	Significa a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada, que dispõe sobre as sociedades por ações.
Lei nº 9.307/96	Significa a Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996, conforme alterada, que dispõe sobre o procedimento de arbitragem no Brasil.
Lei nº 11.478/07	Significa a Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007, conforme alterada, que institui o Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE) e o Fundo de Investimento em Participação na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I) e dá outras providências.
Limite Máximo de Investimento	Significa o limite máximo de investimento por investidor no Fundo, equivalente a 40% (quarenta por cento) da totalidade das Cotas emitidas pelo Fundo, isto é, até 5.557.332 (cinco milhões, quinhentos e cinquenta e sete mil, trezentos e trinta e duas) Cotas.

Liquidação	Significa o procedimento a ser observado para o encerramento do Fundo, em que será apurado o valor resultante da soma dos Ativos Elegíveis, Disponibilidades do Fundo e valores a receber, subtraídas as Exigibilidades, o qual será entregue aos Cotistas na proporção de suas respectivas participações do Fundo.
Montante Mínimo da Oferta	Significa o valor mínimo de R$ 350.000.000,00 (trezentos e cinquenta milhões de reais), com base no Valor Unitário Base da Cota, representado por 2.044.260 (dois milhões quarenta e quatro mil duzentas e sessenta) Cotas Ofertadas no âmbito da Oferta Secundária e pela totalidade das Novas Cotas ofertadas no âmbito da Oferta Primária.
Montante Mínimo da Oferta Secundária	Significa o valor mínimo de R$ 204.426.000,00 (duzentos e quatro milhões quatrocentos e vinte e seis mil reais), com base no Valor Unitário Base da Cota, representado por 2.044.260 (dois milhões quarenta e quatro mil duzentas e sessenta) Cotas Ofertadas no âmbito da Oferta Secundária.
Montante Total da Oferta	Significa o Montante Total da Oferta Primária e o Montante Total da Oferta Secundária, quando referidos em conjunto. O Montante Total da Oferta não poderá ser aumentado em função do exercício da opção de emissão de Cotas adicionais e/ou de Cotas suplementares, nos termos do § 2º do artigo 14 e do artigo 24, respectivamente, da Instrução CVM 400.
Montante Total da Oferta Primária	Significa o valor de R$ 145.574.000,00 (cento e quarenta e cinco milhões quinhentos e setenta e quatro mil reais), considerando o Valor Unitário Base, representado por 1.455.740 (um milhão quatrocentas e cinquenta e cinco mil setecentas e quarenta) Novas Cotas.
Montante Total da Oferta Secundária	Significa o valor de R$ 813.759.000,00 (oitocentos e treze milhões setecentos e cinquenta e nove mil reais), considerando o Valor Unitário Base, representado por 8.137.590 (oito milhões cento e trinta e sete mil quinhentas e noventa) Cotas Ofertadas. O Montante Total da Oferta não poderá ser aumentado em função do exercício da opção de emissão de Cotas adicionais e/ou de Cotas suplementares, nos termos do § 2º do artigo 14 e do artigo 24, respectivamente, da Instrução CVM 400.
Multa de Destituição	Significa a multa devida pelo Fundo em caso de destituição do Gestor sem Justa Causa, equivalente a 3 (três) vezes o valor da soma das últimas 12 (doze) remunerações mensais recebidas pelo Gestor, a título de taxa de administração, antes de sua destituição, e que deverá ser paga ao Gestor em até 10 (dez) dias contados da sua efetiva destituição. Caso, ao tempo da destituição, o Gestor ainda não tenha recebido 12 (doze) remunerações mensais, a título de taxa de administração, para efeito de cálculo da multa deverá ser considerada a maior remuneração mensal recebida pelo Gestor desde o início do Fundo multiplicada por 36 (trinta e seis).

Novas Cotas	Significam as 1.455.740 (um milhão quatrocentas e cinquenta e cinco mil setecentas e quarenta) Cotas da Segunda Emissão, nominativas e escriturais, de classe e série únicas, no âmbito da Oferta Primária.
Novas Sociedades	Significam as sociedades anônimas, de capital aberto ou fechado, que atuem direta ou indiretamente, ou sejam controladoras de sociedades anônimas que atuem direta ou indiretamente no Setor Alvo e que sejam emissoras de Ativos Alvo detidos pelo Fundo. Após a aquisição das Sociedades Iniciais, o Fundo somente poderá investir em novas sociedades por meio de emissão de novas Cotas, que atendam aos seguintes requisitos: (i) os projetos de infraestrutura desenvolvidos pelas Novas Sociedades no Setor Alvo deverão ser considerados performados pelo Gestor no momento do investimento pelo Fundo, assim entendidos aqueles que já tenham sido entregues e com todas as autorizações necessárias para funcionamento, não sendo admitido o investimento inicial em projetos não-performados (*i.e.*, *green field*), exceto para os casos de (a) investimentos para RBNI[1] e reforço, nos termos da Resolução Normativa da ANEEL nº 386, de 15 de dezembro de 2009, hipóteses em que a Nova Sociedade poderá realizar investimentos com recursos próprios ou de terceiros, não sendo considerados recursos do Fundo; (b) a Nova Sociedade, no momento do investimento pelo Fundo, cumulativamente (1) disponha de recursos acumulados e não distribuíveis em razão de benefícios tributários e (2) não possua base contábil para distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre capital próprio ou distribuição de outros proventos permitidos por lei; e (c) não haja prestação de garantia ou qualquer forma de coobrigação pela Nova Sociedade em relação a eventuais dívidas dos novo projetos no caso do item (b) acima; (ii) caso o Fundo venha a investir em sociedade que atue no setor de transmissão de energia elétrica, o retorno esperado do projeto, segundo o método de avaliação pelo fluxo de caixa descontado, deve ser de, no mínimo, o rendimento pago pelo Tesouro IPCA+ de Referência acrescido de 2,75% (dois inteiro e setenta e cinco centésimo por cento) ao ano; (iii) caso o Fundo venha a investir em sociedade que atue no setor de geração de energias eólica e/ou solar, desde que centralizada, o retorno esperado do projeto, segundo o método de avaliação pelo fluxo de caixa descontado, deve ser de, no mínimo, o rendimento pago pelo Tesouro IPCA+ de Referência acrescido de 3,5% (três inteiros e cinco décimos por cento) ao ano; e (iv) caso o Fundo

[1] Parcela da Receita Anual Permitida - RAP correspondente às novas instalações componentes da Rede Básica autorizadas e com receitas estabelecidas por resolução específica após a publicação da Resolução ANEEL nº 166/2000.

venha a investir em sociedade que atue no setor de geração de energia solar distribuída, o retorno esperado do projeto, segundo o método de avaliação pelo fluxo de caixa descontado, deve ser de, no mínimo, o rendimento pago pelo Tesouro IPCA+ de Referência acrescido de 4% (quatro por cento) ao ano. O modelo de avaliação a partir do fluxo de caixa descontado será definido pelo Gestor e poderá ser realizado pelo próprio Gestor ou por avaliador independente contratado à expensas do Fundo, a critério do Gestor.

Oferta — Significa a Oferta Primária e Oferta Secundária, quando referidas em conjunto.

Oferta Primária — Significa a Oferta pública de distribuição primária das Cotas do Fundo, no âmbito da 2ª Emissão de Cotas do Fundo.

Oferta Secundária — Significa a Oferta pública de distribuição secundária das Cotas do Fundo, realizada pelos Fundos Vendedores.

Oferta Secundária Prioritária — Significa a Oferta Secundária até de até 2.044.260 (dois milhões quarenta e quatro mil duzentas e sessenta) Cotas Ofertadas, cujos pedidos de reserva e/ou ordens de investimento serão recebidos de forma prioritária no Período de Reserva.

Oferta Secundária Remanescente — Significa a Oferta Secundária das Cotas Ofertadas remanescentes, cujos pedidos de reserva e/ou ordens de investimento serão recebidos após a Oferta Secundária Prioritária e a Oferta Primária.

Partes Relacionadas — Significa, com relação ao Administrador ou ao Gestor ou a qualquer Cotista, (i) qualquer pessoa natural ou jurídica que participe com 10% (dez por cento) ou mais do capital social do Administrador, do Gestor ou de qualquer Cotista, conforme o caso, direta ou indiretamente; (ii) qualquer pessoa jurídica (exceto fundos de investimento) em que o Administrador ou o Gestor, um Cotista ou qualquer das pessoas elencadas no inciso (i) acima participem com 10% (dez por cento) ou mais do capital social, direta ou indiretamente; (iii) qualquer fundo de investimento em que qualquer Cotista ou qualquer das pessoas elencadas nos incisos (i) acima e/ou (iv) abaixo participem com 50% (cinquenta por cento) ou mais do patrimônio, direta ou indiretamente; (iv) qualquer pessoa natural que seja parente até o segundo grau em linha reta, ou até o quarto grau em linha colateral ou transversal, nos termos da legislação civil; ou (v) qualquer pessoa natural que seja sócio, administrador ou funcionário do Administrador ou do Gestor.

Patrimônio Líquido — Significa o montante constituído pela soma das Disponibilidades, mais o valor da carteira dos Ativos Alvo do Fundo, mais valores a receber, menos as Exigibilidades.

Pedido de Reserva — Significa o pedido por meio do qual cada investidor efetua reservas em relação às Cotas ofertadas, junto às Instituições Participantes da Oferta. No âmbito da Oferta Secundária, o

	Pedido de Reserva consiste em um pedido de aquisição das Cotas Ofertadas. Para a Oferta Primária, o Pedido de Reserva se caracteriza por ser um "pedido de subscrição" das Novas Cotas. Conforme aplicável, o Pedido de Reserva será formalizado mediante a celebração do respectivo Boletim de Subscrição ou Contrato de Compra e Venda de Cotas.
Perfin Apollo 11 FIP-IE	Significa o Perfin Apollo 11 Fundo de Investimento em Participações – IE, inscrito no CNPJ sob o nº 17.511.408/0001-20.
Perfin Apollo Eleven FIP-IE	Significa o Perfin Apollo Eleven Fundo de Investimento em Participações – IE, inscrito no CNPJ sob o nº 26.956.765/0001-93.
Perfin Apollo 12 FIP-IE	Significa o Perfin Apollo 12 Fundo de Investimento em Participações – IE, inscrito no CNPJ sob o nº 18.292.848/0001-05.
Perfin Apollo Twelve FIP-IE	Significa o Perfin Apollo Twelve Fundo de Investimento em Participações – IE, inscrito no CNPJ sob o nº 19.465.154/0001-87.
CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE	Significa o CSHG Perfin Apollo 15 Fundo de Investimento em Participações – IE, inscrito no CNPJ sob o nº 21.523.855/0001-77.
Período de Reserva	Significa o período durante o qual os investidores poderão efetuar Pedidos de Reserva destinados a salvaguardar seus direitos de subscrição ou aquisição das Cotas que foram reservadas por meio do Pedido de Reserva, definido no item "Sumário da Oferta", a partir da página 23 deste Prospecto Preliminar.
Pessoas Vinculadas	Significa nos termos do artigo 1º, inciso VI, da Instrução CVM 505, de 27 de setembro de 2011, conforme alterada, e do artigo 55 da Instrução CVM 400, os investidores que sejam: (i) controladores, pessoas naturais ou jurídicas, e/ ou administradores do Fundo, do Gestor ou outras pessoas vinculadas à emissão e distribuição à Oferta, bem como seus respectivos cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º (segundo) grau; (ii) administradores ou controladores, pessoas naturais ou jurídicas, das Instituições Participantes da Oferta, bem como seus respectivos cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º (segundo) grau, inclusive pessoas naturais que sejam, direta ou indiretamente, controladoras ou participem do controle societário das Instituições Participantes da Oferta; (iii) empregados, operadores e demais prepostos do Gestor, do Administrador, do Fundo ou das Instituições Participantes da Oferta, que desempenhem atividades de intermediação ou de suporte operacional no âmbito da Oferta; (iv) agentes autônomos que prestem serviços às Instituições Participantes da Oferta, desde que diretamente envolvidos na Oferta; (v) demais profissionais que mantenham, com o Gestor, o

	Administrador, o Fundo ou as Instituições Participantes da Oferta, contrato de prestação de serviços diretamente relacionados à atividade de intermediação ou de suporte operacional no âmbito da Oferta; (vi) sociedades controladas, direta ou indiretamente, pelo Gestor, pelo Administrador, pelo Fundo ou pelas Instituições Participantes da Oferta; (vii) cônjuge ou companheiro e filhos menores das pessoas mencionadas nos itens "ii" a "v" acima; e (viii) clubes e fundos de investimento cuja maioria das cotas pertença a Pessoas Vinculadas, salvo se geridos discricionariamente por terceiros que não sejam Pessoas Vinculadas.
Política de Investimento	O Fundo tem como política de investimento a aquisição de ações, bônus de subscrição, debêntures simples, debêntures conversíveis, AFAC e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de sociedades anônimas, de capital aberto ou fechado, que atuem, direta ou indiretamente, no Setor Alvo, e que se enquadrem nos termos da Lei nº 11.478/07, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.
Portfólio Inicial	Significa as Sociedades Iniciais, cujos ativos por elas emitidos foram objeto de entrega pelos Fundos Vendedores ao Fundo na integralização das Cotas subscritas da Primeira Emissão.
Prazo de Duração	Significa o prazo de duração do Fundo, que será indeterminado, tendo início na data da primeira integralização de cotas do Fundo.
Prazo para Enquadramento	Significa o prazo máximo de até 180 (cento e oitenta) dias contados da data de concessão do registro de funcionamento do Fundo perante a CVM para que o Fundo se enquadre aos limites previstos em sua Política de Investimento.
Procedimento de *Bookbuilding*	Significa a consolidação das ordens de investimento dos Investidores sendo a alocação das Cotas remanescentes de forma discricionária entre os Investidores Institucionais, após concluído o procedimento de alocação de ordens e observada a Alocação Prioritária.
Prospecto Definitivo	Significa o Prospecto Definitivo de Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária de Cotas de Emissão do Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura, a ser disponibilizado após a obtenção do registro da Oferta na CVM.
Prospecto Preliminar	Significa este Prospecto Preliminar de Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária de Cotas de Emissão do Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.
Público Alvo da Oferta	Significa os Investidores Qualificados, compreendendo, inclusive, investidores residentes e domiciliados no exterior, que apliquem seus recursos no Brasil por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução CMN nº 4.373/14, e

	entidades fechadas de previdência complementar, nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18.
Reestruturação	Significa a reestruturação realizada mediante aprovações concedidas pelos cotistas dos Fundos Vendedores em assembleias gerais de cotistas, por meio da qual os Fundos Vendedores, anteriormente detentores das Sociedades Iniciais, subscreveram Cotas de emissão do Fundo e as integralizaram mediante conferência das ações de emissão das Sociedades Iniciais, de forma que o Fundo passará a deter os Ativos Alvo das Sociedades Iniciais, de maneira direta, nos termos do item 10.1 – Reestruturação Investimento, na página 105 deste Prospecto Preliminar.
Regulamento	Significa o regulamento do Fundo.
Resolução CMN nº 4.373/14	Significa a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.373, de 29 de setembro de 2014, conforme alterada, que dispõe sobre aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiro e de capitais no País e dá outras providências.
Resolução CMN nº 4.661/18	Significa a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.661, de 25 de maio de 2018, conforme alterada, que dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.
Retorno Líquido	Significa o retorno para o Investidor do Fundo resultante do Procedimento de *Bookbuilding*.
Retorno Esperado Líquido	Significa o maior entre IPCA, acrescido de 6,25% (seis inteiros e vinte e cinco centésimos) ao ano ou (ii) IPCA mais cupom formado pela remuneração paga pela NTNB 2030 acrescido de 2,75% (dois inteiros e setenta e cinco por cento) ao ano.
Setor Alvo	Significa o setor de infraestrutura em energia elétrica, compreendendo a geração (centralizada e distribuída) e transmissão de energia elétrica no Brasil, respeitados os limites, que deverão ser verificados no momento da realização de cada investimento, podendo ser ilimitado no setor de infraestrutura em transmissão de energia elétrica e até 30% (trinta por cento) do Patrimônio Líquido no setor de infraestrutura em geração (centralizada e/ou distribuída) de energia elétrica.
Sociedades Iniciais	Significam, em conjunto, as seguintes sociedades, que passarão a ser detidas pelo Fundo no âmbito da Reestruturação: (i) Apollo 11; (ii) Apollo 12; e (iii) Apollo 15.
Sociedades Investidas	Significa o conjunto das Sociedades Iniciais e Novas Sociedades.
SPEs	Significam, em conjunto, as seguintes sociedades de propósito específico, que atualmente são investidas pelas Sociedades Iniciais: (i) TCC – Transmissora Caminho do Café S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 26.796.760/0001-40 ("TCC"), (ii) TPE – Transmissora Paraíso de Energia S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 26.796.739/0001-45 ("TPE"), (iii) Empresa Diamantina de Transmissão de Energia S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 24.870.962/0001-60 ("EDTE"), (iv) TSM – Transmissora Serra da Mantiqueira S.A., inscrita no CNPJ sob o nº 28.008.699/0001-55 ("TSM"), (v) ETB – Empresa de Transmissão Baiana, inscrita no CNPJ sob o nº 24.870.961/0001-15 ("ETB"), e (vi) Transmissora Mato-Grossense de Energia S.A. ("TME"), inscrita no CNPJ sob o nº

	10.994.254/0001-26. Para mais informações acerca das SPEs, vide “Visão Geral dos Ativos de Transmissão do Fundo” na página 108 deste Prospecto Preliminar.
Taxa de Administração	Significa o percentual anual fixo de até 0,6% (seis décimos por cento) ao ano sobre o Valor de Mercado das Cotas ou sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, o que for maior, que será distribuída entre o Administrador, Gestor e Custodiante conforme descrito no item 7.6 – “Taxa de Administração” na página 59 deste Prospecto Preliminar.
Tesouro IPCA+ de Referência	Significa a nota do Tesouro IPCA+ (nova denominação da NTN-B) que tenha o prazo de duração mais próximo do prazo de duração da autorização, da concessão e/ou do projeto desenvolvido pelas Novas Sociedades.
Valor de Mercado	Significa o valor de mercado do Fundo, que será calculado por meio da multiplicação (a) da totalidade de Cotas pelo (b) valor de mercado das Cotas, considerando o preço de fechamento do Dia Útil anterior, informado pela B3.
Valor Unitário	Significa o valor unitário por Cota definido após a apuração do resultado do Procedimento de *Bookbuilding*, de acordo com a faixa entre o Valor Unitário Base por Cota até o Valor Unitário Máximo, tendo como parâmetro as indicações de interesse em função da qualidade e quantidade da demanda coletadas junto a Investidores Institucionais.
Valor Unitário Máximo	Significa o valor unitário máximo das Cotas, equivalente a R$ 104,76 (cento e quatro reais e setenta e seis centavos), o que significa expectativa de retorno para o Investidor do Fundo de IPCA, acrescido de 5,75% (cinco inteiros e setenta e cinco centésimos por cento) ao ano.
Valor Unitário Base	Significa o valor unitário mínimo das Cotas, equivalente a R$ 100,00 (cem reais), o que significa expectativa de retorno para o Investidor do Fundo de IPCA, acrescido de 6,25% (seis inteiros e vinte e cinco centésimos por cento) ao ano.
	O FUNDO NÃO POSSUI RENTABILIDADE ALVO. QUALQUER RENTABILIDADE PREVISTA NESTE PROSPECTO E NOS DEMAIS DOCUMENTOS DA OFERTA NÃO REPRESENTARÁ E NEM DEVERÁ SER CONSIDERADA, A QUALQUER MOMENTO E SOB QUALQUER HIPÓTESE, COMO HIPÓTESE, PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA MÍNIMA OU GARANTIDA AOS INVESTIDORES.

CONSIDERAÇÕES SOBRE ESTIMATIVAS E DECLARAÇÕES ACERCA DO FUTURO

Este Prospecto Preliminar inclui estimativas e declarações acerca do futuro, inclusive na seção "Fatores de Risco" na página 123 a 133 deste Prospecto Preliminar. As estimativas e declarações futuras têm por embasamento, em grande parte, as expectativas atuais, estimativas das projeções futuras e tendências que afetam ou podem potencialmente vir a afetar o Fundo. Essas estimativas e declarações futuras estão baseadas em premissas razoáveis e estão sujeitas a diversos riscos, incertezas e suposições e são feitas com base nas informações de que o Administrador, o Gestor e os Coordenadores atualmente dispõem.

As estimativas e declarações futuras podem ser influenciadas por diversos fatores, incluindo, exemplificativamente: intervenções governamentais, resultando em alteração na economia, tributos, tarifas ou ambiente regulatório no Brasil; as alterações na conjuntura social, econômica, política e de negócios do Brasil, incluindo flutuações na taxa de câmbio, de juros ou de inflação, e liquidez nos mercados financeiros e de capitais; alterações nas leis e regulamentos aplicáveis ao setor de energia; alterações na legislação e regulamentação brasileiras, incluindo, mas não se limitando, as leis e regulamentos existentes e futuros; implementação das principais estratégias do Fundo; e outros fatores de risco apresentados na seção "Fatores de Risco" na página 123 a 133 deste Prospecto Preliminar.

Essa lista de fatores de risco não é exaustiva e outros riscos e incertezas que não são nesta data do conhecimento do Administrador e/ou do Gestor podem causar resultados que podem vir a ser substancialmente diferentes daqueles contidos nas estimativas e perspectivas sobre o futuro. As palavras "acredita", "pode", "poderá", "estima", "continua", "antecipa", "pretende", "espera" e palavras similares têm por objetivo identificar estimativas.

Tais estimativas referem-se apenas à data em que foram expressas. Essas estimativas envolvem riscos e incertezas e não consistem em qualquer garantia de um desempenho futuro, sendo que os reais resultados ou desenvolvimentos podem ser substancialmente diferentes das expectativas descritas nas estimativas e declarações futuras, constantes neste Prospecto Preliminar.

Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos, as estimativas e as declarações acerca do futuro constantes deste Prospecto Preliminar podem não vir a ocorrer e, ainda, os resultados futuros e o desempenho do Fundo podem diferir substancialmente daqueles previstos nas estimativas, em razão, inclusive, dos fatores mencionados acima. Por conta dessas incertezas, o investidor não deve se basear nestas estimativas e declarações futuras para tomar uma decisão de investimento. Declarações prospectivas envolvem riscos, incertezas e premissas, pois se referem a eventos futuros e, portanto, dependem de circunstâncias que podem ou não ocorrer. As condições da situação financeira futura do Fundo e de seus resultados futuros poderão apresentar diferenças significativas se comparados àquelas expressas ou sugeridas nas referidas declarações prospectivas. Muitos dos fatores que determinarão esses resultados e valores estão além da sua capacidade de controle ou previsão. Em vista dos riscos e incertezas envolvidos, nenhuma decisão de investimento deve ser tomada somente baseada nas estimativas e declarações futuras contidas neste Prospecto Preliminar.

Adicionalmente, os números incluídos neste Prospecto Preliminar podem ter sido, em alguns casos, arredondados para números inteiros.

2. IDENTIFICAÇÃO DO ADMINISTRADOR, DOS COORDENADORES E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO

2.1. Informações sobre as Partes

Administrador	**BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM** Praia de Botafogo, 501, 5º Andar, Parte, Torre Corcovado, Botafogo, Rio de Janeiro, RJCEP 22250-040 At.: Sra. Carolina Cury E-mail: SH-ADM-FIP-FIDC-FUNCINE@btgpactual.com Tel.: +55 (11) 3383-2681 Website: www.btgpactual.com
Gestor	**Perfin Administração de Recursos Ltda.** Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B Jardim Europa, São Paulo, SP CEP 01448-000 At.: Sr. Ralph Gustavo Rosenberg E-mail: rrosenberg@perfin.com.br Tel.: +55 (11) 2526-2408 Website: www.perfin.com.br
Coordenador Líder	**Banco BTG Pactual S.A.** Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 14º andar CEP 04538-133 At.: Sr(a). Daniel Vaz / Departamento Jurídico E-mail: daniel.vaz@btgpactual.com / ol-legal-ofertas@btgpactual.com Tel.: +55 (11) 3383-2000 Website: www.btgpactual.com
Coordenadores	**Banco Itaú BBA S.A.** Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.500, 1º, 2º, 3º (parte), 4º e 5º andares São Paulo – SP CEP 04538-132 At.: Sr. Guilherme de Albuquerque Maranhão Telefone: (11) 3708-2509 E-mail: IBBAFixedIncomeCIB1@itaubba.com Website: https://www.itau.com.br › itaubba-pt **Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.** Rua Leopoldo Couto de Magalhães Junior, nº 700, 10º andar (parte), 12º a 14º andares (parte) São Paulo – SP CEP 04542-000 At.: Sr(a). Eduardo de la Peña E-mail: eduardo.lapena@credit-suisse.com Tel.: +55 (11) 3701 6401 Website: www.credit-suisse.com/br

	Banco J. Safra S.A. Avenida Paulista, nº 2.100, 16º andar São Paulo/SP - CEP 01310-930 At.: Sr. João Paulo Feneberg Torres E-mail: joao.torres@safra.com.br Tel.: +55 (11) 3175-4184 Website: www.safrabi.com.br
Auditor Independente responsável pela elaboração dos Laudos	**Pricewaterhousecoopers Auditores Independentes** Rua do Russel, 804 – 6º (parte) e 7º andares – Edifício Manchete – Glória Rio de Janeiro/RJ - CEP 22210-907 At.: Sr. Fábio Niccheri E-mail: fabio.niccheri@pwc.com Tel.: +55 (11) 3674-3859 Website: www.pwc.com.br
Auditor Independente Responsável pelo Fundo	**Ernst & Young Auditores Independentes S.S.** Av. Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1.909, Torre Norte – 8º andar São Paulo – SP – CEP: 04543-011 At.: Rui Borges Telefone: (11) 2573-3384 E-mail: rui.borges@br.ey.com Website: www.ey.com
Consultor Legal do Gestor	**Velloza Advogados Associados** Avenida Paulista, nº 901, 17º e 18º andares São Paulo, SP CEP 01.311-100 At.: Sr. Felipe Marin Vieira E-mail: felipe.marin@velloza.com.br Telefone: + 55 (11) 3145-0055 Website: http://www.velloza.com.br/
Consultor Legal dos Coordenadores	**Cepeda Advogados Associados** Rua Joaquim Floriano, 100, 10º andar São Paulo, SP CEP: 04534-000 At.: Sr. Guilherme Cooke E-mail: guilherme.cooke@cepeda.law Tel.: +55 (11) 2823-2850 Website: http://cepeda.law/

3. SUMÁRIO DA OFERTA

3.1. Sumário das características da Oferta

O presente sumário não contém todas as informações que os investidores devem considerar antes de adquirir as Cotas. Os investidores devem ler este Prospecto Preliminar como um todo, incluindo seus Anexos e as informações contidas na seção "Fatores de Risco" nas páginas 123 a 133 deste Prospecto Preliminar antes de tomar uma decisão de investimento.

Emissor	Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Gestor	Perfin Administração de Recursos Ltda.
Coordenadores	Banco BTG Pactual S.A. Banco Itaú BBA S.A. Banco J. Safra S.A. Banco De Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.
Custodiante	Banco BTG Pactual S.A.
Escriturador	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Montante Total da Oferta	R$ 959.333.000,00 (novecentos e cinquenta e nove milhões trezentos e trinta e três mil reais), considerando o Valor Unitário Base, sendo R$ 145.574.000,00 (cento e quarenta e cinco milhões quinhentos e setenta e quatro mil reais) referentes à Oferta Primária e R$ 813.759.000,00 (oitocentos e treze milhões setecentos e cinquenta e nove mil reais) referentes à Oferta Secundária.
Montante Total da Oferta Primária	A Oferta Primária terá o valor de R$ 145.574.000,00 (cento e quarenta e cinco milhões quinhentos e setenta e quatro mil reais), considerando o Valor Unitário Base, representado por 1.455.740 (um milhão quatrocentas e cinquenta e cinco mil setecentas e quarenta) Novas Cotas.
Montante Total da Oferta Secundária	A Oferta Secundária terá o valor de R$ 813.759.000,00 (oitocentos e treze milhões setecentos e cinquenta e nove mil reais), considerando o Valor Unitário Base, representado por 8.137.590 (oito milhões cento e trinta e sete mil quinhentas e noventa) Cotas Ofertadas.
Montante Mínimo da Oferta	A Oferta terá o valor mínimo de R$ 350.000.000,00 (trezentos e cinquenta milhões de reais), com base no Valor Unitário Base, representado pelo Montante Mínimo da Oferta Secundária e pela totalidade das Novas Cotas ofertadas no âmbito da Oferta Primária.

Montante Mínimo da Oferta Secundária	A Oferta Secundária terá o valor mínimo de R$ 204.426.000,00 (duzentos e quatro milhões quatrocentos e vinte e seis mil reais), com base no Valor Unitário Base, representado por 2.044.260 (dois milhões quarenta e quatro mil duzentas e sessenta) de Cotas Ofertadas.
Número de Cotas a Serem Ofertadas na Oferta Secundária	8.137.590 (oito milhões cento e trinta e sete mil quinhentas e noventa) Cotas Ofertadas, a serem ofertadas pelos Fundos Vendedores, no âmbito da Oferta Secundária.
Número de Novas Cotas a Serem Ofertadas na Oferta Primária	1.455.740 (um milhão quatrocentas e cinquenta e cinco mil setecentas e quarenta) Novas Cotas, emitidas pelo Fundo, no âmbito da Oferta Primaria.
Aprovação da Oferta	A Oferta Secundária foi aprovada pelos Fundos Vendedores, únicos cotistas do Fundo, em Assembleia Geral de Cotistas de cada Fundo Vendedor realizada em 09 de outubro de 2019. A Oferta Primária está autorizada pelo Regulamento do Fundo.
Tipo de Fundo e Prazo de Duração	Fundo de investimento em participações em infraestrutura, constituído sob forma de condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado.
Número de Séries	Série única.
Forma de Distribuição	Distribuição pública, nos termos da Instrução CVM 400.
Tipo de Distribuição	Primária e Secundária.
Público Alvo da Oferta	Investidores Institucionais e Investidores Não Institucionais.
Investidores Institucionais	Pessoas jurídicas, além de fundos de investimento exclusivos, reservados e condominiais, clubes de investimento, que formalizarem sua ordem de investimento junto aos Coordenadores.
Investidores Não Institucionais	Pessoas físicas, que sejam no mínimo investidores qualificados, que formalizem pedido de reserva durante o Período de Reserva, junto a uma única Instituição Participante da Oferta.
Valor Unitário por Cota	O valor unitário por Cota será definido após a apuração do resultado do Procedimento de *Bookbuilding*, de acordo com a faixa entre o Valor Unitário Base por Cota equivalente a R$ 100,00 (cem reais) até o Valor Unitário Máximo, equivalente a R$ 104,76 (cento e quatro reais e setenta e seis centavos), tendo como parâmetro as indicações de interesse em função da qualidade e quantidade da demanda coletadas junto a Investidores Institucionais. A escolha do critério para determinação do Valor Unitário é justificada na medida em que o preço de mercado das Cotas a serem adquiridas será aferido de acordo com a realização do Procedimento de Bookbuiliding, o qual reflete o Valor Unitário pelo qual os Investidores Institucionais apresentarão suas ordens de investimento no contexto da Oferta.

Procedimentos para Subscrição e Integralização ou Aquisição de Cotas	A subscrição das Novas Cotas no âmbito da Oferta Primária será efetuada mediante assinatura do Boletim de Subscrição anexo ao Pedido de Reserva, que especificará as respectivas condições de subscrição e integralização das Cotas, e do termo de adesão ao Regulamento, por meio do qual o investidor deverá declarar que tomou conhecimento e compreendeu os termos e cláusulas das disposições do Regulamento, em especial daquelas referentes à Política de Investimento e aos fatores de risco. As pessoas que sejam Pessoas Vinculadas deverão atestar esta condição quando da celebração do Pedido de Reserva, se for o caso, e no ato de sua subscrição por meio do Boletim de Subscrição. A aquisição das Cotas Ofertadas no âmbito da Oferta Secundária será efetuada mediante preenchimento do Contrato de Compra e Venda de Cotas, anexo ao Pedido de Reserva, que especificará as respectivas condições de aquisição das Cotas Ofertadas, e do termo de adesão ao Regulamento, por meio do qual o investidor deverá declarar que tomou conhecimento e compreendeu os termos e cláusulas das disposições do Regulamento, em especial daquelas referentes à Política de Investimento e aos Fatores de Risco. As Cotas serão integralizadas ou pagas à vista na Data de Liquidação pelo Valor Unitário por meio do Sistema DDA, administrado e operacionalizado pela B3. Para maiores informações, veja seção “Liquidação das Cotas na B3”, na página 43 deste Prospecto Preliminar.
Vedação de Colocação de Cotas para Pessoas Vinculadas no caso de Excesso de Demanda	Caso a demanda pelas Cotas exceda em 1/3 (um terço) a quantidade de Cotas ofertada, será vedada a colocação de Cotas para quaisquer Pessoas Vinculadas. Neste caso, os Pedidos de Reserva e/ou os Boletins de Subscrição firmados por Pessoas Vinculadas, com exceção daqueles firmados pela Alocação Prioritária ao Gestor, serão automaticamente cancelados, nos termos do artigo 55 da Instrução CVM 400. A participação de Pessoas Vinculadas na subscrição e integralização das cotas pode afetar negativamente a liquidez das Cotas no mercado secundário. Para maiores informações a respeito do risco decorrente da participação de Pessoas Vinculadas na Oferta, veja a seção “Fatores de Risco” em especial o fator de risco “Participação de Pessoas Vinculadas na Oferta” na página 132 deste Prospecto Preliminar.
Regime de Distribuição das Cotas	As Cotas objeto da Oferta serão distribuídas sob o regime de melhores esforços de colocação.
Procedimento de Distribuição	As Cotas serão objeto de distribuição pública, sob regime de melhores esforços de colocação, com a intermediação dos Coordenadores, utilizando-se o procedimento previsto no parágrafo 3º do artigo 33 da Instrução CVM 400, conforme plano de distribuição elaborado pelos Coordenadores, nos termos deste Prospecto Preliminar. A distribuição pública das Cotas terá início após (i) a obtenção do registro da Oferta na CVM; (ii); (ii) a

disponibilização do Prospecto Definitivo aos investidores; e (iii) a divulgação do Anúncio de Início, sendo encerrada na data de divulgação do Anúncio de Encerramento. **Para maiores informações sobre o plano de distribuição, veja a Seção "Informações Relativas à Oferta – Plano de Distribuição", na página 36 deste Prospecto Preliminar**.

Alocação Prioritária

No mínimo, (i) 3% (três por cento) do Montante Total da Oferta, será destinado, prioritariamente, ao Gestor, sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios, com vistas a atender ao disposto no Regulamento do Fundo e na Resolução CMN nº 4.661/18, e (ii) 30% (trinta por cento) do Montante Total da Oferta, será destinado, prioritariamente, aos Investidores Não Institucionais, sendo certo que os Coordenadores, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, poderão aumentar a quantidade de Cotas inicialmente destinada aos Investidores Não Institucionais até o limite máximo do Montante da Oferta.

Oferta Não Institucional

As Instituições Participantes da Oferta somente atenderão Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais titulares de conta nelas abertas ou mantidas pelo respectivo Investidor Não Institucional. Os pedidos realizados por Investidores Não Institucionais observarão os procedimentos e normas de liquidação da B3.

As Instituições Participantes da Oferta serão responsáveis pela transmissão à B3 das ordens acolhidas no âmbito dos Pedidos de Reserva. A quantidade de Cotas adquiridas e o respectivo valor do investimento dos Investidores Não Institucionais serão informados a cada Investidor Não Institucional até o Dia Útil imediatamente anterior à Data de Liquidação pela Instituição Participante da Oferta que houver recebido o respectivo Pedido de Reserva, por meio de mensagem enviada ao endereço eletrônico fornecido no Pedido de Reserva ou, na sua ausência, por telefone ou correspondência, devendo o pagamento ser feito à vista e em moeda corrente nacional, à Instituição Participante da Oferta junto à qual tenha realizado seu Pedido de Reserva até às 16h00 da Data de Liquidação. Não havendo pagamento pontual, o Pedido de Reserva será automaticamente cancelado pela Instituição Participante da Oferta. Os Pedidos de Reserva serão irrevogáveis e irretratáveis, exceto em caso de não pagamento, rateio e nas hipóteses de alteração das circunstâncias, revogação ou modificação, suspensão e cancelamento da Oferta, conforme previstas no Prospecto.

Pedidos de Reserva

No âmbito da Oferta, qualquer Investidor Não Institucional interessado em investir nas Cotas, desde que seja investidor qualificado, nos termos da regulamentação aplicável, deverá realizar a sua reserva para subscrição ou aquisição de Cotas junto às Instituições Participantes da Oferta, durante o Período de Reserva, mediante assinatura do Pedido de Reserva, em caráter irrevogável e irretratável, exceto nas hipóteses permitidas pela Instrução CVM 400. Neste sentido, é admissível o recebimento de reservas para subscrição ou aquisição das Cotas, as quais somente serão confirmadas pelo subscritor ou adquirente após o início do Período de Reserva, nos termos do

artigo 45 da Instrução CVM 400. O Investidor Não Institucional que esteja interessado em adquirir Cotas deverá enviar, ao longo do Período de Reserva, seu pedido indicando (i) o Valor Unitário por Cota desejado, observado o Valor Unitário Mínimo e o Valor Unitário Máximo e (ii) o montante total (em reais) correspondente à quantidade de Cotas a ser subscrita. O Investidor Não Institucional poderá efetuar mais de um Pedido de Reserva, mesmo em dias diferentes, desde que (i) por meio da mesma Instituição Participante da Oferta e seja indicada a mesma conta de custódia; e (ii) seja indicado o mesmo Valor Unitário por Cota desejado e o mesmo valor máximo (em reais) a ser subscrito no referido pedido de reserva. Os pedidos de compra cancelados, por qualquer motivo, serão desconsiderados na alocação das Cotas.

Perante a B3, os pedidos de um mesmo investidor serão consolidados e considerados como um só. Desta forma, a B3 classificará os pedidos recebidos em válidos e não válidos, e informará imediatamente às Instituições Participantes da Oferta os pedidos não válidos dos seus clientes Investidores Não Institucionais, através de arquivo ou diretamente por tela do Sistema DDA, dependendo do meio utilizado para o registro da reserva. A Instituição Participante da Oferta poderá, a qualquer momento, obter a relação de todos os pedidos válidos de seus clientes Investidores Não Institucionais, através de arquivo ou diretamente por consulta ao sistema DDA.

Critério de Rateio da Oferta Não Institucional

Caso o total de Cotas objeto dos Pedidos de Reserva apresentados pelos Investidores Não Institucionais e efetivamente considerados para fins do rateio, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, seja inferior ao percentual estabelecido para Alocação Prioritária aos Investidores Não Institucionais, todos os Pedidos de Reserva não cancelados serão integralmente atendidos, e as Cotas remanescentes serão destinadas aos Investidores Institucionais nos termos da Oferta Institucional. Entretanto, caso o total de Cotas correspondente aos Pedidos de Reserva exceda o percentual prioritariamente destinado à Oferta Não Institucional, conforme definido pelos Coordenadores e pelo Gestor, as Cotas destinadas à Oferta Não Institucional serão rateadas entre os Investidores Não Institucionais, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, segundo a quantidade escolhida pelos Coordenadores e Gestor, sendo que (i) o limite será o Montante Total da Oferta e (ii) eventuais arredondamentos de Cotas serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo).

Oferta Institucional

O Investidor Institucional que esteja interessado em adquirir Cotas deverá enviar sua ordem de investimento para os Coordenadores, indicando (i) o Valor Unitário por Cota desejado, observado o Valor Unitário Mínimo e o Valor Unitário Máximo e (ii) o montante total (em reais) correspondente à quantidade de Cotas a ser subscrita até o Dia Útil imediatamente anterior à data de realização do Procedimento de *Bookbuilding*. Caso as ordens de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais excedam o total de Cotas remanescentes após o atendimento da Oferta Não

Institucional, serão rateadas conforme o critério de rateio imediatamente abaixo.. Investidores Institucionais poderão adquirir Cotas Ofertadas e Novas Cotas no âmbito da Oferta.

Critério de Rateio da Oferta Institucional

Caso o total de Cotas objeto das ordens de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais e efetivamente consideradas para fins do rateio, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, seja inferior ao percentual de Cotas destinado aos Investidores Institucionais, conforme definido pelos Coordenadores e pelo Gestor, todas as ordens de investimento não canceladas serão integralmente atendidas, observado que eventuais arredondamentos de Cotas serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo), considerando o valor máximo de subscrição indicado na ordem de investimento. Entretanto, caso o total de Cotas correspondente às ordens de investimento atendidas exceda o percentual destinado à Oferta Institucional, conforme definido pelos Coordenadores e pelo Gestor, as Cotas destinadas à Oferta Institucional serão rateadas na taxa corte entre os Investidores Institucionais, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, exceto pela Alocação Prioritária ao Gestor, proporcionalmente ao montante de Cotas indicado nas respectivas ordens de investimento atendidas, sendo que eventuais arredondamentos de Cotas serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo). O critério de rateio será equivalente para a Oferta Institucional e para a Oferta Não Institucional e levará em conta a demanda agregada dos Investidores.

Procedimentos de Alocação e *Bookbuilding*

A partir do 5º (quinto) Dia Útil a contar da publicação do Aviso ao Mercado e da disponibilização deste Prospecto Preliminar até o Dia Útil anterior ao Procedimento de Bookbuilding, as Instituições Participantes da Oferta iniciarão, no âmbito da Oferta, o recebimento de Pedidos de Reserva de Investidores Não Institucionais e ordens de investimento de Investidores Institucionais ("Período de Reserva"), sendo que os Investidores Institucionais poderão enviar as ordens de investimento aos Coordenadores até o dia útil imediatamente anterior ao Procedimento de Bookbuilding.

No dia 19 de dezembro de 2019 após a publicação do Aviso ao Mercado e da disponibilização deste Prospecto Preliminar e o recebimento das informações pela B3, incluindo a posição consolidada dos Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais, os Coordenadores, em conjunto com o Gestor, conduzirão a verificação da demanda pelas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais, e o recebimento de ordens de investimento dos Investidores Institucionais, considerando inclusive o Montante Mínimo da Oferta e o volume da Oferta Primária e da Oferta Secundária, e definirão o Valor Unitário das Cotas ("Procedimento de *Bookbuilding*").

O custo de distribuição da Oferta, a ser pago pelo Fundo, será fixado quando da conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*. A escolha do critério para determinação do custo de distribuição é justificada pelo fato de que as Cotas serão distribuídas por meio

de oferta pública, em que o valor das Cotas será fixo, mas o custo de distribuição será aferido tendo como parâmetro o resultado do Procedimento de *Bookbuilding*, com base nas indicações de interesse em função da qualidade e quantidade de demanda (por volume e custo unitário de distribuição) coletada junto a Investidores durante o Procedimento de *Bookbuilding*.

Todos os pedidos de reserva e ordens de investimento de Cotas em valor inferior ao Valor Unitário por Cota definido após o Procedimento de Bookbuilding serão desconsiderados, de forma que apenas os pedidos de reserva e ordens de investimento remanescentes serão considerados e observarão os critérios de rateio definidos nas páginas 26 e 27 acima.

Liquidação

A liquidação financeira das Cotas ocorrerá na Data de Liquidação, entendida como a data da liquidação física e financeira das Cotas objeto da Oferta, de acordo com o cronograma divulgado pelo Fundo, respeitando os procedimentos operacionais a seguir descritos e as normas internas de das Instituições Participantes, conforme disposto no Contrato de Prestação de Serviços celebrado entre a B3 e o Fundo: (i) até as 9h horas da Data de Liquidação, as Cotas deverão ter sido integralmente depositadas pelo Fundo, caso aplicável, junto à B3, livres e desembaraçadas de quaisquer ônus, encargos ou gravames; (ii) após o depósito das cotas, a B3 iniciará o processo de liquidação, debitando as contas de custódia dos alienantes, nas quais as cotas estão depositadas e emitindo mensagens, no Sistema de Transferência de Reservas do Banco Central ("STR"), informando aos bancos liquidantes das Instituições Participantes da Oferta, os valores brutos a serem pagos; (iii) até às 10h da Data da Liquidação, a B3 deverá receber a planilha de liquidação do Coordenador Líder, com as indicações do valor líquido a ser pago ao Fundo, dos valores referentes às comissões devidas por conta da liquidação financeira da Oferta e dos valores referentes à prestação dos serviços da B3; (iv) os Investidores terão até as 12h00 da Data de Liquidação para realizar o devido pagamento diante da Instituição Participante com quem contratou; (v) até as 15h00 da Data da Liquidação, a B3 deverá informar ao Coordenador Líder acerca do recebimento dos valores totais depositados na sua conta de liquidação, identificando os investidores respectivos que não efetuaram depósitos e os valores correspondentes; (vi) até às 16h da Data da Liquidação, a B3, desde que verificados os procedimentos acima indicados, deverá transferir ao Fundo, bem como a cada uma das Instituições Participantes da Oferta, nas contas informadas pelo Coordenador Líder e pelas Instituições Participantes da Oferta, respectivamente, os montantes informados e em contrapartida, transferirá aos investidores o respectivo número de Cotas subscritas e/ou adquiridas no âmbito da Oferta. Caso sejam colocadas Cotas no âmbito da Oferta em montante suficiente para que o Montante Mínimo da Oferta seja atingido, a Oferta poderá ser encerrada, pelos Coordenadores, em comum acordo com o Gestor, e eventual saldo de Cotas não colocado será cancelado ou devolvido aos Fundos Vendedores, conforme o caso, pelo Administrador.

Distribuição Parcial	Não será admitida a distribuição parcial das Novas Cotas. Será admitida a distribuição parcial das Cotas Ofertadas, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM 400, totalizando o Montante Mínimo da Oferta. Caso atingido tal montante, o Coordenador Líder, em comum acordo com o Gestor, poderá encerrar a Oferta. As Cotas Ofertadas que não forem efetivamente alienadas deverão permanecer de propriedade dos Fundos Vendedores. Findo o prazo de subscrição, caso o Montante Mínimo da Oferta Secundária e o Montante Total da Oferta Primária não sejam colocados, a Oferta será integralmente cancelada pelo Administrador, permanecendo os Fundos Vendedores como únicos detentores de Cotas do Fundo. Caso a Oferta seja cancelada, os valores depositados serão integralmente devolvidos aos respectivos investidores, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da comunicação do cancelamento da Oferta, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada). Os investidores deverão ler atentamente os fatores de risco "Risco Relacionado ao Cancelamento da Oferta" e "Risco de não Colocação do Montante Mínimo da Oferta" constantes das página 133 deste Prospecto Preliminar.
Destinação dos Recursos	Os recursos a serem captados por meio da Oferta, serão utilizados da seguinte forma: (i) com relação à Oferta Secundária, os recursos captados na referida oferta serão pagos aos Fundos Vendedores, que, na data do presente Prospecto Preliminar, são os titulares da totalidade das Cotas Ofertadas; (ii) com relação à Oferta Primária, serão destinados da seguinte maneira: (a) o valor aproximado de R$ 54.000.000,00 (cinquenta e quatro milhões de reais) será destinado às despesas relacionadas à Oferta; e (b) o saldo será mantido em Caixa pelo Fundo para pagamento de desembolsos relacionados à sua manutenção e funcionamento. Para maiores informações a respeito do Portfólio Inicial, veja a seção "Destinação dos Recursos", na página 53 deste Prospecto Preliminar, e a seção "Informações Relativas ao Portfólio Inicial do Fundo", na página 105 deste Prospecto Preliminar.
Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação da Oferta	O Administrador, mediante recomendação do Gestor e em conjunto com os Coordenadores, poderá requerer à CVM autorização para modificar ou revogar a Oferta caso ocorram alterações substanciais, posteriores e imprevisíveis nas circunstâncias de fato inerentes à Oferta existentes na data do pedido de registro da Oferta, que resultem em um aumento relevante dos riscos assumidos pelo Fundo e inerentes à própria Oferta. Adicionalmente, o Administrador, mediante recomendação do Gestor e em conjunto com os Coordenadores, poderá modificar, a qualquer tempo, a Oferta, a fim de melhorar seus termos e condições para os investidores ou a fim de renunciar a condição da Oferta previamente estabelecida, conforme disposto no parágrafo 3º do artigo 25 da Instrução CVM 400. Caso o requerimento de modificação das condições da Oferta seja aceito pela CVM, o prazo para distribuição da Oferta poderá ser prorrogado em até 90 (noventa) dias. Se a Oferta for revogada, os atos de aceitação anteriores e posteriores à

revogação serão considerados ineficazes, devendo ser restituídos integralmente aos investidores aceitantes os valores eventualmente dados em contrapartida às Cotas, conforme disposto no artigo 26 da Instrução CVM 400.

Na hipótese de modificação das condições da Oferta, nos termos dos artigos 25 e 27 da Instrução CVM 400, as Instituições Participantes da Oferta, no momento do recebimento das aceitações da Oferta, deverão certificar-se de que os investidores que manifestarem sua adesão à Oferta (a) estão cientes de que as condições da Oferta originalmente informadas foram modificadas, e (b) têm conhecimento das novas condições. Adicionalmente, o Administrador, às expensas do Fundo, divulgará a modificação pelos mesmos meios utilizados para a divulgação do Aviso ao Mercado e do Anúncio de Início e, adicionalmente, comunicará diretamente os investidores que já tiverem aderido à Oferta sobre a referida modificação para que confirmem, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis do recebimento da comunicação do Administrador, seu interesse em manter a sua aceitação da Oferta, presumida a manutenção em caso de silêncio.

Todos os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de alteração ou modificação da Oferta ou, ainda, de revogação da Oferta, conforme previsto acima, terão direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às Cotas, conforme o disposto no artigo 28 da Instrução CVM 400, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada).

Suspensão e Cancelamento da Oferta

Nos termos do artigo 19 da Instrução CVM 400, a CVM (a) poderá suspender ou cancelar, a qualquer tempo, uma oferta que: (i) esteja se processando em condições diversas das constantes da Instrução CVM 400 ou do pedido de registro; ou (ii) tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM ou fraudulenta, ainda que depois de obtido o respectivo registro; e (b) deverá suspender qualquer oferta quando verificar ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis. O prazo de suspensão de uma oferta não poderá ser superior a 30 (trinta) dias, durante o qual a irregularidade apontada deverá ser sanada. Findo tal prazo sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CVM deverá ordenar a retirada da referida oferta e cancelar o respectivo registro.

A suspensão ou o cancelamento da Oferta será informado aos investidores que já tenham aceitado a Oferta, sendo-lhes facultado, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar a aceitação até o 5º (quinto) Dia Útil posterior ao recebimento da respectiva comunicação. Todos os investidores que tenham aceitado a Oferta, na hipótese de seu cancelamento, ou que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão, conforme previsto acima, terão direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às Cotas, conforme o disposto no artigo 20, parágrafo único, da Instrução CVM 400, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com

dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada).

Inadequação

O INVESTIMENTO EM COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES NÃO É ADEQUADO A INVESTIDORES QUE NECESSITEM DE LIQUIDEZ IMEDIATA, TENDO EM VISTA QUE OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÃO ENCONTRAM POUCA LIQUIDEZ NO MERCADO BRASILEIRO, A DESPEITO DA POSSIBILIDADE DE NEGOCIAÇÃO NA FORMA PREVISTA NO REGULAMENTO DO FUNDO. ALÉM DISSO, OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÃO TÊM A FORMA DE CONDOMÍNIO FECHADO, OU SEJA, NÃO ADMITEM A POSSIBILIDADE DE RESGATE DE SUAS COTAS. DESSA FORMA, OS SEUS COTISTAS PODEM TER DIFICULDADES EM ALIENAR SUAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO.

Adicionalmente, os investidores deverão ler atentamente a seção "Fatores de Risco" a partir da página 123 deste Prospecto Preliminar antes da tomada de decisão de investimento, para a melhor verificação dos riscos que podem afetar de maneira adversa o investimento nas Cotas. **A OFERTA NÃO É DESTINADA A INVESTIDORES QUE BUSQUEM RETORNO DE CURTO PRAZO E/OU NECESSITEM DE LIQUIDEZ EM SEUS INVESTIMENTOS. O INVESTIMENTO NESTE FUNDO É INADEQUADO PARA INVESTIDORES PROIBIDOS POR LEI DE ADQUIRIR COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**.

Fatores de Risco

LEIA O PROSPECTO E O REGULAMENTO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO" CONSTANTE A PARTIR DA PÁGINA 123 DESTE PROSPECTO PRELIMINAR PARA UMA DESCRIÇÃO DOS FATORES DE RISCO RELACIONADOS À SUBSCRIÇÃO E À AQUISIÇÃO DE COTAS QUE DEVEM SER CONSIDERADOS NA TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTO.

Informações adicionais

Quaisquer informações ou esclarecimentos sobre o Fundo e/ou sobre a Oferta poderão ser obtidos junto ao Administrador, aos Coordenadores, à B3 e/ou à CVM, cujos endereços e telefones para contato encontram-se indicados na Seção "Disponibilização de Prospectos, avisos e anúncios da Oferta", na página 49 deste Prospecto Preliminar.

4. INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA

4.1. Regime de Colocação

As Cotas Ofertadas e as Novas Cotas serão objeto de distribuição pública, nos termos da Instrução CVM 400, conduzida pelos Coordenadores, com a participação dos demais Coordenadores e das Instituições Consorciadas, sob o regime de melhores esforços, em condições que assegurem tratamento equitativo aos destinatários e aceitantes da Oferta, conforme procedimentos previstos na Instrução CVM 578 e na Instrução CVM 400.

4.2. Instituições Participantes da Oferta

As Instituições Consorciadas serão convidadas, em nome do Fundo, para participar da colocação das Cotas junto aos investidores.

4.3. Autorizações

A Oferta Primária e respectiva emissão das Novas Cotas foi autorizada pelo Regulamento do Fundo. A Oferta Secundária foi aprovada individualmente pelas respectivas assembleias gerais de cotistas de cada Fundo Vendedor, realizadas no dia 09 de outubro de 2019.

4.4. Público-alvo da Oferta

A Oferta destina-se exclusivamente à participação de investidores qualificados, tal como definidos nos termos da Instrução CVM 539, compreendendo, inclusive, investidores residentes e domiciliados no exterior, que apliquem seus recursos no Brasil por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução CMN nº 4.373/14, e entidades fechadas de previdência complementar, nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18.

O Fundo deverá ter, no mínimo, 5 (cinco) Cotistas, sendo que cada Cotista não poderá deter mais do que 40% (quarenta por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo ou auferir rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do rendimento do Fundo, exceto na hipótese prevista no artigo 13 do Regulamento do Fundo, que, se ocorrer, o número mínimo de Cotistas e a participação máxima por Cotista poderão não ser observados, devendo o Administrador proceder com a Liquidação ou a transformação do Fundo em outra modalidade de fundo de investimento, no que couber, nos termos do parágrafo 9º do artigo 1º da Lei 11.478/07.

O Gestor, as sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios deverão manter investimentos em Cotas do Fundo que somados sejam equivalentes a, no mínimo, 3% (três por cento) do Capital Subscrito, exceto na hipótese prevista no artigo 13 do Regulamento do Fundo, quando esta limitação poderá não ser observada.

As Cotas não foram e não serão registradas nos termos do Securities Act de 1933, dos Estados Unidos da América, conforme alterado ("Securities Act"). Assim, as Cotas não poderão ser ofertadas ou distribuídas, direta ou indiretamente (i) nos Estados Unidos da América, (ii) a qualquer pessoa considerada uma US Person ou em benefício de uma pessoa considerada uma US Person, conforme definido na Regulation S do Securities Act, ou (iii) a quaisquer terceiros, para revenda ou redistribuição, direta ou indireta, nos Estados Unidos da América ou a uma pessoa considerada uma US Person, exceto nos termos de uma isenção aos requisitos de registro do Securities Act ou mediante atendimento ao Securities Act e quaisquer outras leis e regulamentações aplicáveis dos Estados Unidos da América.

4.5. Investimento Mínimo e Máximo

Cada Investidor deverá investir, no âmbito da Oferta, o valor mínimo de R$1.000,00 (mil reais), ressalvada a possibilidade de rateio, conforme prevista no Plano de Distribuição descrito no item 4.11 abaixo, na página 41 deste Prospecto Preliminar. O limite máximo de investimento por Investidor será equivalente a 40% (quarenta por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo, isto é, até 5.557.332 (cinco milhões, quinhentos e cinquenta e sete mil, trezentos e trinta e duas) Cotas. Caso as Cotas não sejam integralmente distribuídas no âmbito da Oferta e, durante o Procedimento de *Bookbuilding* seja verificado que o Pedido de Reserva ou intenção de investimento de um único Investidor superaria 40% (quarenta por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo, as Cotas excedentes serão direcionadas a outros investidores ou canceladas ao final da Oferta.

4.6. Quantidade de Cotas Ofertadas e Novas Cotas

O Fundo e os Fundos Vendedores estão realizando, respectivamente, (i) uma oferta pública primária de 1.455.740 (um milhão quatrocentas e cinquenta e cinco mil setecentas e quarenta) Novas Cotas, no valor unitário de emissão de, no mínimo, R$ 100,00 (cem reais) e, no máximo, R$ 104,76 (cento e quatro reais e setenta e seis centavos) por Nova Cota, totalizando o volume base de R$ 145.574.000,00 (cento e quarenta e cinco milhões quinhentos e setenta e quatro mil reais), e (ii) uma oferta pública secundária de até 8.137.590 (oito milhões cento e trinta e sete mil quinhentas e noventa) Cotas Ofertadas, no valor unitário de, no mínimo, R$ 100,00 (cem reais) e, no máximo, R$ 104,76 (cento e quatro reais e setenta e seis centavos) por Cota Ofertada, totalizando o volume base de até R$ 813.759.000,00 (oitocentos e treze milhões setecentos e cinquenta e nove mil reais). Em conjunto, as Ofertas Primária e Secundária serão compostas pela oferta de até 9.593.330 (nove milhões quinhentas e noventa e três mil trezentas e trinta) Cotas, com o valor de, no mínimo, R$ 100,00 (cem reais) por Cota ("Valor Unitário Base") e, no máximo, R$ 104,76 (cento e quatro reais e setenta e seis centavos) por Cota ("Valor Unitário Máximo"), perfazendo o montante total de até R$ 959.333.000,00 (novecentos e cinquenta e nove milhões trezentos e trinta e três mil reais), considerando o Valor Unitário Base ("Montante Total da Oferta"), nos termos da Instrução CVM 400 e do Código ABVCAP/ANBIMA.

O Valor Unitário por Cota será definido após a apuração do resultado do Procedimento de *Bookbuilding* (conforme termo abaixo definido), de acordo com a faixa entre o Valor Unitário Base por Cota até o Valor Unitário Máximo, tendo como parâmetro as indicações de interesse em função da qualidade e quantidade da demanda coletadas junto a Investidores Institucionais. A escolha do critério para determinação do Valor Unitário é justificada na medida em que o preço de mercado das Cotas a serem adquiridas será aferido de acordo com a realização do Procedimento de Bookbuilding, o qual reflete o Valor Unitário pelo qual os Investidores Institucionais apresentarão suas ordens de investimento no contexto da Oferta. Os Investidores Não Institucionais (conforme termo abaixo definido) não participarão do Procedimento de Bookbuilding e, portanto, não participarão da fixação do Valor Unitário por Cota.

A Oferta terá o valor mínimo de R$ 350.000.000,00 (trezentos e cinquenta milhões de reais), com base no Valor Unitário Base representado por 2.044.260 (dois milhões quarenta e quatro mil duzentas e sessenta) Cotas Ofertadas no âmbito da Oferta Secundária e pela totalidade das Novas Cotas ofertadas no âmbito da Oferta Primária, sendo admitido o encerramento da Oferta antes do prazo de 6 (seis) meses contados a partir da divulgação do Anúncio de Início, conforme previsto no artigo 18 da Instrução CVM 400, caso ocorra a subscrição do Volume Mínimo da Oferta.

4.7. Características, vantagens e restrições das Cotas

Tanto as Novas Cotas quanto as Cotas Ofertadas (i) foram emitidas em classe única (não existindo diferenças acerca de qualquer vantagem ou restrição entre as Novas Cotas e/ou Cotas Ofertadas) e conferem aos seus titulares idênticos direitos políticos, sendo que cada Nova Cota e/ou Cota Ofertada confere ao seu titular o direito a um voto nas Assembleias Gerais, (ii) correspondem a

frações ideais do Patrimônio Líquido do Fundo, (iii) não são resgatáveis, (iv) terão a forma nominativa e escritural, (v) conferirão aos seus titulares, desde que totalmente subscritas e integralizadas e/ou transferidas e adquiridas, direito de participar, integralmente, em quaisquer rendimentos do Fundo, se houver, (vi) não conferem aos seus titulares propriedade sobre os ativos integrantes da carteira do Fundo ou sobre fração ideal desses ativos, e (vii) as Novas Cotas serão registradas em contas de depósito individualizadas, mantidas pelo Escriturador em nome dos respectivos titulares, a fim de comprovar a propriedade das Cotas e a qualidade de cotista do Fundo, sem emissão de certificados.

Todas as Cotas conferirão aos seus titulares o direito de auferir os rendimentos do Fundo, se houver. Sem prejuízo do disposto no subitem "(i)" acima, não podem votar nas assembleias gerais de Cotistas do Fundo (a) o Administrador e o Gestor; (b) os sócios, diretores e funcionários do Administrador ou do Gestor; (c) empresas ligadas ao Administrador, ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários; (d) os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários; (e) o Cotista, na hipótese de deliberação relativa a laudos de avaliação de bens de sua propriedade que concorram para a formação do patrimônio do Fundo; e/ou (f) o Cotista cujo interesse seja conflitante com o do Fundo na matéria em deliberação. As Cotas serão negociadas no mercado secundário junto à B3. Cada Cota corresponderá a 1 (um) voto nas Assembleias Gerais de Cotistas, observado o disposto na Instrução CVM 578.

Ainda, as Cotas terão o seu valor patrimonial calculado mensalmente no fechamento do último dia útil do mês, devendo corresponder à divisão do Patrimônio Líquido pelo número de Cotas do Fundo no encerramento de tal dia.

Não serão cobradas dos investidores taxas de ingresso ou de saída do Fundo, tampouco taxa de performance em função do desempenho do Fundo.

4.8. Procedimento de Subscrição e Integralização de Novas Cotas e de Aquisição das Cotas Ofertadas

As Cotas Ofertadas e as Novas Cotas objeto da Oferta serão destinadas exclusivamente a investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM 539, que atenderem aos requisitos do Público Alvo da Oferta, observado o disposto no Regulamento.

A subscrição das Novas Cotas no âmbito da Oferta Primária será efetuada mediante assinatura do Boletim de Subscrição, anexo ao Pedido de Reserva (se for o caso), que especificará as respectivas condições de subscrição e integralização das Cotas, e do termo de adesão ao Regulamento, por meio do qual o investidor deverá declarar que tomou conhecimento e compreendeu os termos e cláusulas das disposições do Regulamento, em especial daquelas referentes à Política de Investimento e aos Fatores de Risco.

As Novas Cotas serão integralizadas em moeda corrente nacional pelo Valor Unitário. As Cotas subscritas deverão ser integralizadas na Data de Liquidação.

A aquisição das Cotas Ofertadas no âmbito da Oferta Secundária será efetuada mediante assinatura de um Contrato de Compra e Venda de Cotas, anexo ao Pedido de Reserva (se for o caso), que especificará as respectivas condições de aquisição das Cotas Ofertadas, e do termo de adesão ao Regulamento, por meio do qual o investidor deverá declarar que tomou conhecimento e compreendeu os termos e cláusulas das disposições do Regulamento, em especial daquelas referentes à Política de Investimento e aos Fatores de Risco.

As Cotas Ofertadas serão adquiridas mediante pagamento em moeda corrente nacional pelo Valor Unitário. As Cotas adquiridas deverão ser pagas na Data de Liquidação.

Para informações adicionais vide Seção "Liquidação das Cotas na B3" na página 43 deste Prospecto Preliminar.

4.9. Distribuição parcial e adesão condicionada

Não será admitida a distribuição parcial das Novas Cotas. Será admitida a distribuição parcial das Cotas Ofertadas, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM 400, sendo o Montante Mínimo da Oferta equivalente a R$ 350.000.000,00 (trezentos e cinquenta milhões de reais), representado por 2.044.260 (dois milhões quarenta e quatro mil duzentas e sessenta) Cotas Ofertadas no âmbito da Oferta Secundária e pela totalidade das Novas Cotas ofertadas no âmbito da Oferta Primária. Caso atingido o Montante Mínimo da Oferta, o Coordenador Líder, em comum acordo com o Gestor, poderá encerrar a Oferta. As Cotas Ofertadas que não forem efetivamente alienadas deverão permanecer de propriedade dos Fundos Vendedores. Findo o prazo de subscrição e aquisição, caso o Montante Mínimo da Oferta não seja colocado, a Oferta será cancelada pelo Administrador, permanecendo os Fundos Vendedores titulares das Cotas do Fundo.

Tendo em vista que a Oferta Primária não contempla a possibilidade de distribuição parcial, nos termos do artigo 31 da Instrução CVM 400, o Investidor que subscrever Novas Cotas no âmbito da Oferta Primária não poderá, no ato da aceitação da Oferta, quando da realização do seu pedido de compra e/ou subscrição de Novas Cotas, condicionar sua adesão à Oferta, sem prejuízo das condições aplicáveis à Distribuição Parcial.

Caso o Montante Mínimo da Oferta não seja atingido, a Oferta será cancelada, sendo todos os Boletins de Subscrição ou Contrato de Compra e Venda de Cotas automaticamente cancelados. Para mais informações, vide “Suspensão e cancelamento da Oferta” na página 45 deste Prospecto Preliminar.

EM CASO DE DISTRIBUIÇÃO PARCIAL, O FUNDO PODERÁ NÃO DISPOR DE RECURSOS SUFICIENTES PARA QUE OS FUNDOS VENDEDORES REALIZEM A VENDA DE SUAS COTAS NA FORMA INICIALMENTE PLANEJADA. PARA MAIORES INFORMAÇÕES A RESPEITO DA DESTINAÇÃO DE RECURSOS EM CASO DE DISTRIBUIÇÃO PARCIAL, VEJA A SEÇÃO “DESTINAÇÃO DOS RECURSOS” E A SEÇÃO “FATORES DE RISCO”, EM ESPECIAL O FATOR DE RISCO “RISCO DE NÃO COLOCAÇÃO DO MONTANTE MÍNIMO DA OFERTA” NA PÁGINA 133 DESTE PROSPECTO PRELIMINAR.

Para maiores informações sobre a destinação dos recursos, inclusive em caso distribuição parcial das Cotas, veja a seção "Destinação dos Recursos", na página 53 deste Prospecto Preliminar.

4.10. Plano de distribuição

As Instituições Participantes da Oferta, observadas as disposições da regulamentação aplicável, realizarão a distribuição das Cotas, sob o regime de melhores esforços de colocação, de acordo com o Plano de Distribuição (de forma a assegurar: (i) o tratamento justo e equitativo aos investidores; (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco do público-alvo da Oferta; e (iii) que os representantes de venda das Instituições Participantes da Oferta recebam previamente exemplar deste Prospecto Preliminar, para leitura obrigatória, e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoa designada pelo Coordenador Líder.

As Cotas serão registradas para distribuição e negociação (i) no mercado primário, no Sistema DDA, administrado pela B3, para distribuição e liquidação; e (ii) exclusivamente no mercado de bolsa administrado pela B3, para negociação, no mercado secundário.

A Oferta terá como público alvo os Investidores Institucionais e os Investidores Não Institucionais, sendo certo que será permitida a colocação para Pessoas Vinculadas, observados os critérios de rateio para a Oferta Não Institucional, conforme descrito no item 4.11.1 abaixo.

Após a disponibilização do Prospecto Preliminar, do Aviso ao Mercado e do pedido de registro da Oferta na CVM, poderão ser realizadas apresentações para potenciais Investidores. Os materiais publicitários ou documentos de suporte às apresentações para potenciais Investidores eventualmente utilizados serão encaminhados à CVM, nos termos do artigo 50 da Instrução CVM 400 e da Deliberação CVM nº 818, de 30 de abril de 2019.

Observado o disposto no Contrato de Distribuição, a celebração dos Contratos de Compra e Venda de Cotas ou dos Boletins de Subscrição no âmbito da Oferta terá início após: (a) a aprovação da Oferta pela CVM; (b) a divulgação do Anúncio de Início; e (c) a disponibilização do Prospecto Definitivo aos Investidores.

Caso a Oferta seja suspensa, nos termos dos artigos 19 e 20 da Instrução CVM n 400; e/ou seja modificada, nos termos dos artigos 25 e 27 da Instrução CVM n 400, o Investidor poderá revogar sua aceitação à Oferta, devendo, para tanto, informar sua decisão à Instituição Participante da Oferta com a qual celebrou o seu Boletim de Subscrição ou Contrato de Compra e Venda de Cotas, conforme aplicável, até o 5º (quinto) Dia Útil subsequente ao recebimento da respectiva comunicação de suspensão ou modificação da Oferta, presumindo-se, na falta da manifestação, o interesse do Investidor em não revogar sua aceitação. Se o Investidor revogar sua aceitação, os recursos financeiros integralizados pelos Investidores, serão restituídos ao Investidor (incluídos os custos de distribuição da Oferta, conforme previstos neste Prospecto Preliminar), sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos operacionais incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada), no prazo de até 03 (três) Dias Úteis contados da data da respectiva revogação.

Caso (i) a Oferta seja cancelada, nos termos dos artigos 19 e 20 da Instrução CVM n.º 400; (ii) a Oferta seja revogada, nos termos dos artigos 25 e 26 da Instrução CVM n.º 400; ou (iii) o Contrato de Distribuição seja resilido, todos os atos de aceitação serão cancelados e as Instituições Participantes da Oferta comunicarão aos Investidores o cancelamento da Oferta. Nesses casos, os recursos financeiros integralizados pelos Investidores, serão devolvidos, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos operacionais incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada), no prazo de 03 (três) Dias Úteis contados da data da comunicação do cancelamento ou revogação da Oferta.

Na hipótese de restituição de quaisquer valores aos investidores, a devolução dos valores aos Investidores será operacionalizada pela B3, sendo certo que o comprovante desta operação servirá como recibo de quitação relativo aos valores restituídos e os Boletins de Subscrição e os Contratos de Compra e Venda de Cotas referentes aos valores restituídos serão cancelados.

Observadas as disposições da regulamentação aplicável, as Instituições Participantes da Oferta deverão realizar a distribuição pública das Cotas, conforme plano de distribuição fixado nos termos do Contrato de Distribuição, e resumido abaixo, o qual leva em consideração, inclusive, suas relações com os clientes e outros aspectos comerciais e estratégicos.

4.10.1. Oferta Não Institucional

Serão considerados "Investidores Não Institucionais" quaisquer investidores qualificados que sejam pessoas físicas que formalizem pedido de reserva durante o Período de Reserva, junto a uma única Instituição Participante da Oferta, observado o Investimento Mínimo.

As Instituições Participantes da Oferta somente atenderão Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais titulares de conta nelas abertas ou mantidas pelo respectivo Investidor Não Institucional.

Os pedidos realizados por Investidores Não Institucionais observarão os procedimentos e normas de liquidação da B3. O Investidor Não Institucional que esteja interessado em adquirir Cotas deverá enviar seu pedido indicando (i) o Valor Unitário por Cota desejado, observado o Valor Unitário Base e o Valor Unitário Máximo e (ii) o montante total (em reais) correspondente à quantidade de Cotas a ser subscrita até 18 de dezembro de 2019.

As Instituições Participantes da Oferta serão responsáveis pela transmissão à B3 das ordens acolhidas no âmbito dos Pedidos de Reserva.

O Investidor Não Institucional que esteja interessado em adquirir Cotas deverá enviar, ao longo do Período de Reserva, seu pedido indicando (i) o Valor Unitário por Cota desejado, observado o Valor Unitário Mínimo e o Valor Unitário Máximo e (ii) o montante total (em reais) correspondente à quantidade de Cotas a ser subscrita.

O Investidor Não Institucional poderá efetuar mais de um Pedido de Reserva, mesmo em dias diferentes, desde que (i) por meio da mesma Instituição Participante da Oferta e seja indicada a mesma conta de custódia; e (ii) seja indicado o mesmo Valor Unitário por Cota desejado e o mesmo valor máximo (em reais) a ser subscrito no referido pedido de reserva.

Perante a B3, os pedidos de um mesmo investidor serão consolidados e considerados como um só. Desta forma, a B3 classificará os pedidos recebidos em válidos e não válidos, e informará imediatamente às Instituições Participantes da Oferta os pedidos não válidos dos seus clientes, através de arquivo ou diretamente por tela do Sistema DDA, dependendo do meio utilizado para o registro da reserva. A Instituição Participante da Oferta poderá, a qualquer momento, obter a relação de todos os pedidos válidos de seus clientes, através de arquivo ou diretamente por consulta ao sistema DDA.

Os Pedidos de Reserva cancelados, por qualquer motivo, serão desconsiderados na alocação das Cotas.

A quantidade de Cotas adquiridas e o respectivo valor do investimento dos Investidores Não Institucionais serão informados a cada Investidor Não Institucional até o Dia Útil imediatamente anterior à data de divulgação do Anúncio de Início pela Instituição Participante da Oferta que houver recebido o respectivo Pedido de Reserva, por meio de mensagem enviada ao endereço eletrônico fornecido no Pedido de Reserva ou, na sua ausência, por telefone ou correspondência, devendo o pagamento ser feito de acordo com a alínea (i) abaixo limitado ao valor do Pedido de Reserva.

Cada Investidor Não Institucional deverá efetuar o pagamento, à vista e em moeda corrente nacional, do valor indicado na alínea (f) acima à Instituição Participante da Oferta junto à qual tenha realizado seu Pedido de Reserva até às 16h00 da Data de Liquidação. Não havendo pagamento pontual, o Pedido de Reserva será automaticamente cancelado pela Instituição Participante da Oferta.

Os Pedidos de Reserva serão irrevogáveis e irretratáveis, exceto em caso de não haver pagamento pontual, e nas hipóteses de alteração das circunstâncias, revogação ou modificação, suspensão e cancelamento da Oferta, conforme previstas no Prospecto.

4.10.2. Alocação Prioritária

No mínimo, (i) 3% (três por cento) do Montante Total da Oferta, será destinado, prioritariamente, ao Gestor, sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios, com vistas a atender ao disposto no Regulamento do Fundo e na Resolução CMN nº 4.661/18, e (ii) 30% (trinta por cento) do Montante Total da Oferta, será destinado, prioritariamente, aos Investidores Não

Institucionais, sendo certo que os Coordenadores, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, poderão aumentar a quantidade de Cotas inicialmente destinada aos Investidores Não Institucionais a um patamar compatível com os objetivos da Oferta até o limite máximo do Montante da Oferta ("Alocação Prioritária").

4.10.3. Critério de Rateio da Oferta Não Institucional

Caso o total de Cotas objeto dos Pedidos de Reserva apresentados pelos Investidores Não Institucionais, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, seja inferior ao percentual estabelecido para Alocação Prioritária aos Investidores Não Institucionais, todos os Pedidos de Reserva não cancelados serão integralmente atendidos, e as Cotas remanescentes serão destinadas aos Investidores Institucionais nos termos da Oferta Institucional. Entretanto, caso o total de Cotas correspondente aos Pedidos de Reserva exceda o percentual prioritariamente destinado à Oferta Não Institucional, as Cotas destinadas à Oferta Não Institucional serão rateadas entre os Investidores Não Institucionais, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, segundo a quantidade escolhida pelos Coordenadores e Gestor, sendo que (i) o limite será o Montante Total da Oferta e (ii) eventuais arredondamentos de Cotas serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo) ("Critério de Rateio da Oferta Não Institucional").

As Instituições Participantes da Oferta recomendam aos Investidores Não Institucionais interessados na realização dos Pedidos de Reserva que:

i. leiam cuidadosamente os termos e condições estipulados no Pedido de Reserva – especialmente os procedimentos relativos à liquidação da Oferta –, o Regulamento e as informações constantes neste Prospecto Preliminar – especialmente os procedimentos relativos à liquidação da Oferta e o disposto na seção "Fatores de Risco", que trata, dentre outros, sobre os riscos aos quais o Fundo e a Oferta estão expostos;

ii. verifiquem com antecedência, perante a Instituição Participante da Oferta de sua escolha, antes de formalizar o seu Pedido de Reserva, se essa, a seu exclusivo critério, exigirá a manutenção de recursos em conta corrente ou conta de investimento aberta e/ou mantida em tal Instituição Participante da Oferta, para fins de garantia do Pedido de Reserva; e

iii. entrem em contato com a Instituição Participante da Oferta de sua escolha para obter informações mais detalhadas acerca dos prazos estabelecidos pela Instituição Participante da Oferta para a realização do Pedido de Reserva ou, se for o caso, para a realização de cadastro em tal Instituição Participante da Oferta, tendo em vista os procedimentos operacionais adotados por cada Instituição Participante da Oferta.

O Investidor interessado que seja Pessoa Vinculada deverá indicar, obrigatoriamente, no respectivo Pedido de Reserva, a sua qualidade de Pessoa Vinculada, sob pena de seu Pedido de Reserva ser cancelado pela respectiva Instituição Participante da Oferta. Caso seja verificado excesso de demanda superior em 1/3 (um terço) à quantidade de Cotas objeto da Oferta, com exceção da Alocação Prioritária ao Gestor, não será permitida a colocação de Cotas a Pessoas Vinculadas e os Pedidos de Reserva e/ou Boletins de Subscrição firmados por Pessoas Vinculadas serão automaticamente cancelados, nos termos do artigo 55 da Instrução CVM 400.

4.10.4. Oferta Institucional

Serão considerados "Investidores Institucionais" quaisquer pessoas jurídicas, além de fundos de investimento exclusivos, reservados ou condominiais, clubes de investimento, que sejam classificados, no mínimo, como investidores qualificados, que formalizarem sua ordem de investimento junto aos Coordenadores.

O Investidor Institucional que esteja interessado em adquirir Cotas deverá enviar sua ordem de investimento para o Coordenador que desejar, (i) o Valor Unitário por Cota desejado, observado o Valor Unitário Base e o Valor Unitário Máximo e (ii) o montante total (em reais) correspondente à quantidade de Cotas a ser subscrita até o Dia Útil imediatamente anterior à data de realização do Procedimento de *Bookbuilding*.

Caso as ordens de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais excedam o total de Cotas remanescentes após o atendimento da Oferta Não Institucional, os Coordenadores da Oferta farão alocação conforme os critérios de rateio definidos no item 4.11.5 abaixo.

4.10.5. Critério de Rateio da Oferta Institucional

Caso o total de Cotas objeto das ordens de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais e efetivamente consideradas para fins do rateio, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, seja inferior ao percentual de Cotas destinado aos Investidores Institucionais, conforme definido pelos Coordenadores e pelo Gestor, todas as ordens de investimento não canceladas serão integralmente atendidas. Entretanto, caso o total de Cotas correspondente às ordens de investimento atendidas exceda o percentual destinado à Oferta Institucional, conforme definido pelos Coordenadores e pelo Gestor, as Cotas destinadas à Oferta Institucional serão rateadas na taxa corte entre os Investidores Institucionais, inclusive aqueles que sejam considerados Pessoas Vinculadas, exceto pela Alocação Prioritária ao Gestor, proporcionalmente ao montante de Cotas indicado nas respectivas ordens de investimento atendidas, sendo que eventuais arredondamentos de Cotas serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo).

4.10.6. Período de Reserva e Procedimentos de Alocação e *Bookbuilding*

A partir do 5º (quinto) Dia Útil a contar da publicação do Aviso ao Mercado e da disponibilização deste Prospecto Preliminar até o Dia Útil anterior ao Procedimento de Bookbuilding, as Instituições Participantes da Oferta iniciarão, no âmbito da Oferta, o recebimento de Pedidos de Reserva de Investidores Não Institucionais e ordens de investimento de Investidores Institucionais ("Período de Reserva"), sendo que os Investidores Institucionais poderão enviar as ordens de investimento aos Coordenadores até o dia útil imediatamente anterior ao Procedimento de Bookbuilding.

No dia 19 de dezembro de 2019 após a publicação do Aviso ao Mercado e da disponibilização deste Prospecto Preliminar e o recebimento das informações pela B3, incluindo a posição consolidada dos Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais, os Coordenadores, em conjunto com o Gestor, conduzirão a verificação da demanda pelas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais, e o recebimento de ordens de investimento dos Investidores Institucionais, considerando inclusive o Montante Mínimo da Oferta e o volume da Oferta Primária e da Oferta Secundária, e definirão o Valor Unitário das Cotas ("Procedimento de *Bookbuilding*").

O custo de distribuição da Oferta, a ser pago pelo Fundo, será fixado quando da conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*. A escolha do critério para determinação do custo de distribuição é justificada pelo fato de que as Cotas serão distribuídas por meio de oferta pública, em que o valor das Cotas será fixo, mas o custo de distribuição será aferido tendo como parâmetro o resultado do Procedimento de *Bookbuilding*, com base nas indicações de interesse em função da qualidade e quantidade de demanda (por volume e custo unitário de distribuição) coletada junto a Investidores durante o Procedimento de *Bookbuilding*.

Todos os pedidos de reserva e ordens de investimento de Cotas em valor inferior ao Valor Unitário por Cota definido após o Procedimento de Bookbuilding serão desconsiderados, de forma que apenas os pedidos de reserva e ordens de investimento remanescentes serão considerados e observarão os critérios de rateio definidos no item 4.10.2 na página 38 acima.

4.11. Início da Oferta e Liquidação das Cotas

A distribuição pública da Oferta Primária e da Oferta Secundária terão início na data de divulgação do Anúncio de Início e disponibilização do Prospecto Definitivo, nos termos da Instrução CVM 400.

Com base nas informações enviadas pela B3 ao Coordenador Líder, este verificará, em conjunto com os demais Coordenadores, se: (i) o Montante Mínimo da Oferta foi atingido; (ii) o Montante Total da Oferta foi atingido; e (iii) houve excesso de demanda; diante disto, o Coordenador Líder definirá, em conjunto com os demais Coordenadores, se haverá liquidação da Oferta, bem como seu volume final.

Até o Dia Útil anterior à data de Data de Liquidação (conforme definido abaixo) e a quantidade de Cotas alocadas (ajustada, se for o caso em decorrência do(s) rateio(s) descritos acima e o valor do respectivo investimento, considerando o Valor Unitário por Cota, sendo que, em qualquer caso, o valor do investimento será limitado àquele indicado no respectivo Pedido de Reserva ou ordem de investimento) será informada a cada Investidor (a) pela Instituição Participante da Oferta que tenha recebido o respectivo Pedido de Reserva, por meio do seu respectivo endereço eletrônico indicado no Pedido de Reserva, ou, na sua ausência, por fac-símile, telefone ou correspondência, ou, no caso dos Investidores Institucionais (b) pelo Coordenador, por meio do seu respectivo endereço eletrônico indicado na ordem de investimento, ou, na sua ausência, por fac-símile, telefone ou correspondência.

A liquidação dos Pedidos de Reserva e/ou ordens de investimento, conforme o caso, realizados no Período de Reserva se dará no 3º (terceiro) Dia Útil seguinte à data de divulgação do Anúncio de Início.

O pagamento de cada uma das Cotas será realizado em moeda corrente nacional, quando da sua liquidação, pelo preço de aquisição, que corresponde ao Valor Unitário por Cota, não sendo permitida a aquisição de Cotas fracionadas. Cada um dos Investidores deverá efetuar o pagamento do valor correspondente ao montante de Cotas que adquirir, observado o Plano de Distribuição, à Instituição Participante da Oferta com o qual efetuou seu pedido de compra e/ou subscrição de Cotas.

Na Data de Liquidação, a B3, em nome de cada Instituição Participante junto à qual o Pedido de Reserva ou a ordem de investimento tenha sido realizada, entregará a cada Investidor o recibo de Cotas correspondente à quantidade de Cotas objeto do Pedido de Reserva ou da ordem de investimento que efetivamente foi atendida, ressalvadas as possibilidades de desistência previstas nos itens “Alteração das Circunstâncias, Revogação ou Modificação, Suspensão ou Cancelamento da Oferta” previstos no Pedido de Reserva e na página 44 deste Prospecto Preliminar. Tal recibo não negociável, corresponde à quantidade de Cotas por ele adquirida, e se converterá em Cotas depois de divulgado o Anúncio de Encerramento e da obtenção de autorização da B3, quando as Cotas passarão a ser livremente negociadas na B3.

Caso, na Data de Liquidação, as Cotas não sejam totalmente integralizadas e/ou pagas, por falha dos Investidores e/ou das Instituições Participantes da Oferta e/ou sobras de rateio, a integralização das Cotas objeto da falha poderá ser realizada junto ao Escriturador, a exclusivo critério deste, no 3º (terceiro) Dia Útil imediatamente subsequente à Data de Liquidação em que verificou-se a falha de liquidação. Desde que atingido o Montante Mínimo da Oferta, havendo Cotas Ofertadas que não tenham sido subscritas e integralizadas ao final da Oferta, incluindo, sem limitação, nos casos de falha de liquidação, nos termos acima, caberá ao Gestor informar ao Coordenador Líder qual(is) Fundo(s) Vendedor(res) receberá(ão) as Cotas Ofertadas remanescentes e em qual proporção, conforme o caso, devendo o Coordenador Líder encaminhar as referidas informações à B3.

Caso o Montante Mínimo da Oferta não seja atingido após a(s) Data(s) de Liquidação, a Oferta será integralmente cancelada, permanecendo os Fundos Vendedores como únicos detentores de Cotas do Fundo. Caso a Oferta seja cancelada, os valores depositados serão integralmente devolvidos aos

respectivos Investidores, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da comunicação do cancelamento da Oferta, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada).

Tendo em vista que a Oferta Primária não contempla a possibilidade de distribuição parcial, nos termos do artigo 31 da Instrução CVM 400, o Investidor que subscrever Novas Cotas no âmbito da Oferta Primária não poderá, no ato da aceitação da Oferta, quando da realização do seu pedido de compra e/ou subscrição de Novas Cotas, condicionar sua adesão à Oferta, sem prejuízo das condições aplicáveis à Distribuição Parcial.

Tendo em vista que o Gestor, as sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios deverão manter investimentos em Cotas do Fundo que, somados, sejam equivalentes a, no mínimo, 3% (três por cento) do Capital Subscrito, nos termos do Regulamento do Fundo, não serão aplicáveis as restrições do artigo 55 da Instrução CVM 400 a tais pessoas, caso a demanda das Cotas exceda em 1/3 (um terço) a quantidade de Cotas ofertada, de modo que seja possível o atendimento ao disposto no Regulamento do Fundo.

Os pedidos de reserva e/ou ordens de investimento de Investidores que sejam: (i) controladores, pessoas naturais ou jurídicas, e/ou administradores do Fundo, do Gestor ou outras pessoas vinculadas à emissão e distribuição à Oferta, bem como seus respectivos cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º (segundo) grau; (ii) administradores ou controladores, pessoas naturais ou jurídicas, das Instituições Participantes da Oferta, bem como seus respectivos cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º (segundo) grau, inclusive pessoas naturais que sejam, direta ou indiretamente, controladoras ou participem do controle societário das Instituições Participantes da Oferta; (iii) empregados, operadores e demais prepostos do Gestor, do Administrador, do Fundo ou das Instituições Participantes da Oferta, que desempenhem atividades de intermediação ou de suporte operacional no âmbito da Oferta; (iv) agentes autônomos que prestem serviços às Instituições Participantes da Oferta, desde que diretamente envolvidos na Oferta; (v) demais profissionais que mantenham, com o Gestor, o Administrador, o Fundo ou as Instituições Participantes da Oferta, contrato de prestação de serviços diretamente relacionados à atividade de intermediação ou de suporte operacional no âmbito da Oferta; (vi) sociedades controladas, direta ou indiretamente, pelo Gestor, pelo Administrador, pelo Fundo ou pelas Instituições Participantes da Oferta; (vii) cônjuge ou companheiro e filhos menores das pessoas mencionadas nos itens “ii” a “v” acima; e (viii) clubes e fundos de investimento cuja maioria das cotas pertença às pessoas mencionadas acima, salvo se geridos discricionariamente por terceiros somente poderão ser aceitas e processadas durante o Período de Reserva, desde que respeitado o disposto a seguir. Caso a demanda pelas Cotas exceda em 1/3 (um terço) a quantidade de Cotas ofertada, será vedada a colocação de Cotas para quaisquer Pessoas Vinculadas, sendo automaticamente cancelados nos termos do artigo 55 da Instrução CVM 400, exceto aqueles firmados pelo Gestor, as sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios, com vistas a atender ao disposto no Regulamento do Fundo.

As Cotas serão registradas para negociação no mercado secundário, exclusivamente no mercado de bolsa administrado pela B3, a qual também realizará sua custódia.

As Cotas do Fundo poderão ainda ser negociadas e transferidas privadamente, desde que observadas as condições descritas no Regulamento e na legislação aplicável.

As Cotas somente poderão ser negociadas pelos Investidores no mercado secundário após o encerramento da Oferta por meio da divulgação do respectivo Anúncio de Encerramento; e o trâmite operacional perante a B3 para iniciar a referida negociação.

4.12. Liquidação das Cotas na B3

A liquidação financeira das Cotas ocorrerá em cada "Data de Liquidação", entendida como a data da liquidação física e financeira das Cotas objeto da Oferta, de acordo com o Cronograma previsto na página 46 deste Prospecto Preliminar, respeitando os procedimentos operacionais a seguir descritos e as normas internas de das Instituições Participantes, conforme disposto no Contrato de Prestação de Serviços celebrado entre a B3 e o Fundo:

(i) até as 09h00 da Data de Liquidação, as Cotas deverão ter sido integralmente depositadas pelo Fundo, caso aplicável, junto à B3, livres e desembaraçadas de quaisquer ônus, encargos ou gravames;

(ii) após o depósito das Cotas, a B3 iniciará o processo de liquidação, debitando as contas de custódia dos Fundos Vendedores, nas quais as cotas estão depositadas e emitindo mensagens, no Sistema de Transferência de Reservas do Banco Central ("STR"), informando aos bancos liquidantes das Instituições Participantes da Oferta, os valores brutos a serem pagos;

(iii) até às 10h da Data da Liquidação, a B3 deverá receber a planilha de liquidação do Coordenador Líder, com as indicações do valor líquido a ser pago ao Fundo e aos Fundos Vendedores, dos valores referentes às comissões devidas por conta da liquidação financeira da Oferta e dos valores referentes à prestação dos serviços da B3;

(iv) os Investidores terão até as 12h00 da Data de Liquidação para realizar o devido pagamento diante da Instituição Participante com quem contratou;

(v) até as 15h00 da Data da Liquidação, a B3 deverá informar ao Coordenador Líder acerca do recebimento dos valores totais depositados na sua conta de liquidação, identificando os investidores respectivos que não efetuaram depósitos e os valores correspondentes;

(vi) até às 16h00 da Data da Liquidação, a B3, desde que verificados os procedimentos acima indicados, deverá transferir ao Fundo, bem como a cada uma das Instituições Participantes da Oferta, nas contas informadas pelo Coordenador Líder e pelas Instituições Participantes da Oferta, respectivamente, os montantes informados e em contrapartida, transferirá aos investidores o respectivo número de Cotas subscritas e/ou adquiridas no âmbito da Oferta.

Os horários e procedimentos acima poderão ser alterados em caso de mudança dos procedimentos operacionais da B3.

Caso sejam colocadas Cotas no âmbito da Oferta em montante suficiente para que o Montante Mínimo da Oferta seja atingido, a Oferta poderá ser encerrada, pelo Coordenador Líder, em comum acordo com o Gestor, e eventual saldo de Cotas não colocado será cancelado ou devolvido aos Fundos Vendedores, conforme o caso, pelo Administrador.

4.13. Anúncio de Encerramento

Uma vez encerrada a Oferta, o Coordenador Líder divulgará o resultado da Oferta mediante divulgação de Anúncio de Encerramento, nos termos da Instrução CVM 400.

O Período de Reserva das Cotas encerrar-se-á em até seis meses contados da data de divulgação do Anúncio de Início, sendo que:

i. após a captação do Montante Mínimo da Oferta, o Coordenador Líder, conforme acordado com o Gestor, poderá decidir, a qualquer momento, pelo encerramento da Oferta; e

ii. caso não venha a ser captado o Montante Mínimo da Oferta até o final do Período de Reserva a Oferta será automaticamente cancelada.

4.14. Ambiente de negociação das Cotas

As Cotas serão registradas para negociação no mercado secundário, exclusivamente no mercado de bolsa administrado pela B3, a qual também realizará sua custódia. As Cotas do Fundo poderão ainda ser negociadas e transferidas privadamente, desde que observadas as condições descritas no Regulamento e na legislação aplicável.

As Cotas somente poderão ser negociadas pelos Investidores no mercado secundário após o encerramento da Oferta por meio da divulgação do respectivo Anúncio de Encerramento; e o trâmite operacional perante a B3 para iniciar a referida negociação.

4.15. Classificação de risco

A Oferta não conta com classificação de risco.

4.16. Condições da Oferta

A Oferta das Cotas Ofertadas e das Novas Cotas referentes à Segunda Emissão estará sujeita apenas às condições expressamente informadas neste Prospecto Preliminar.

4.17. Alteração das circunstâncias, revogação ou modificação da Oferta

O Administrador, em conjunto com o Coordenador Líder, poderá requerer à CVM autorização para modificar ou revogar a Oferta caso ocorram alterações substanciais, posteriores e imprevisíveis nas circunstâncias de fato inerentes à Oferta existentes na data do pedido de registro da Oferta, que resultem em um aumento relevante dos riscos assumidos pelo Fundo e inerentes à própria Oferta. Adicionalmente, o Administrador, mediante recomendação do Gestor e em conjunto com o Coordenador Líder, poderá modificar, a qualquer tempo, a Oferta, a fim de melhorar seus termos e condições para os investidores ou a fim de renunciar a condição da Oferta previamente estabelecida, conforme disposto no parágrafo 3º do artigo 25 da Instrução CVM 400. Caso o requerimento de modificação das condições da Oferta seja aceito pela CVM, o prazo para distribuição da Oferta poderá ser prorrogado em até 90 (noventa) dias. Se a Oferta for revogada, os atos de aceitação anteriores e posteriores à revogação serão considerados ineficazes, devendo ser restituídos integralmente aos investidores aceitantes os valores eventualmente dados em contrapartida às Cotas, conforme disposto no artigo 26 da Instrução CVM 400, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada).

Na hipótese de modificação das condições da Oferta, nos termos dos artigos 25 e 27 da Instrução CVM 400, as Instituições Participantes da Oferta, no momento do recebimento das aceitações da Oferta, deverão certificar-se de que os investidores que manifestarem sua adesão à Oferta (i) estão cientes de que as condições da Oferta originalmente informadas foram modificadas e (ii) têm conhecimento das novas condições. Adicionalmente, o Administrador, a expensas do Fundo, divulgará a modificação pelos mesmos meios utilizados para a divulgação do Aviso ao Mercado e do Anúncio de Início e, adicionalmente, comunicará diretamente aos investidores que já tiverem aderido à Oferta sobre a referida modificação, para que confirmem, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis do recebimento da comunicação do Administrador, seu interesse em manter a sua aceitação da Oferta, presumida a manutenção em caso de silêncio.

Todos os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de alteração ou modificação ou, ainda, de revogação da Oferta, conforme previsto acima, terão direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às Cotas, conforme o disposto no artigo 28 da Instrução CVM 400, no prazo de até 3 (três) Dias Úteis, sem qualquer remuneração ou correção monetária.

4.18. Suspensão e cancelamento da Oferta

Nos termos do artigo 19 da Instrução CVM 400, a CVM:

i. poderá suspender ou cancelar, a qualquer tempo, uma oferta que: (a) esteja se processando em condições diversas das constantes da Instrução CVM 400 ou do pedido de registro ou (b) tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM ou fraudulenta, ainda que depois de obtido o respectivo registro; e

ii. deverá suspender qualquer oferta quando verificar ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis.

O prazo de suspensão da Oferta não poderá ser superior a 30 (trinta) dias, durante o qual a irregularidade apontada deverá ser sanada. Findo tal prazo sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CVM deverá ordenar a retirada da referida oferta e cancelar o respectivo registro.

A suspensão ou o cancelamento da Oferta será informado aos investidores que já tenham aceitado a Oferta, sendo-lhes facultado, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar a aceitação até o 5º (quinto) Dia Útil posterior ao recebimento da respectiva comunicação. Todos os investidores que tenham aceitado a Oferta, na hipótese de seu cancelamento, ou que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão, conforme previsto acima, terão direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às Cotas, conforme o disposto no parágrafo único do artigo 20 da Instrução CVM 400, no prazo de até 3 (três) Dias Úteis, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada).

4.19. Registro

A Oferta será registrada na CVM, nos termos da Instrução CVM 400.

4.20. Cronograma indicativo

Ordem	Eventos	Data Prevista [1]
1.	Protocolo do Pedido de Registro da Oferta na CVM e na B3	10/10/2019
2.	Disponibilização do Aviso ao Mercado (sem logotipos das Instituições Consorciadas) Disponibilização do Prospecto Preliminar [4]	13/11/2019
3.	Início das apresentações de *roadshow* para potenciais investidores	18/11/2019
4.	Início do Período de Reserva	22/11/2019
5.	Disponibilização do Aviso ao Mercado (com logotipos dos Coordenadores e das Instituições Consorciadas)	28/11/2019
6.	Encerramento das apresentações de *roadshow* para potenciais investidores	28/11/2019
7.	Encerramento do Período de Reserva	18/12/2019
8.	Procedimento de Bookbuilding	19/12/2019
9.	Registro da Oferta pela CVM	09/01/2020
10.	Divulgação do Anúncio de Início Disponibilização do Prospecto Definitivo [5]	10/01/2020
11.	Data de Liquidação Financeira das Cotas	15/01/2020
12.	Divulgação do Anúncio de Encerramento	17/01/2020
13.	Início da negociação das Cotas na B3	20/01/2020

[1] As datas previstas para os eventos futuros são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações, suspensões, prorrogações, antecipações e atrasos, sem aviso prévio, a critério do Coordenador Líder, mediante solicitação da CVM. Qualquer modificação no cronograma da distribuição deverá ser comunicada à CVM e poderá ser analisada como Modificação da Oferta, seguindo o disposto nos artigos 25 e 27 da Instrução CVM 400. Ainda, caso ocorram alterações das circunstâncias, revogação ou modificação da Oferta, tal cronograma poderá ser alterado. A revogação, suspensão, o cancelamento ou qualquer modificação na Oferta será imediatamente divulgado nas páginas da rede mundial de computadores do Coordenador Líder, do Administrador, da B3 e da CVM, veículos também utilizados para disponibilização do Aviso ao Mercado e do Anúncio de Início, conforme disposto no artigo 27 da Instrução CVM 400.

[3] Prazo máximo Ofício de Exigências da CVM e da B3 referente ao Pedido de Registro da Oferta: A CVM, como regra geral, deverá se manifestar em até 10 (dez) dias úteis, contado da data do protocolo do Pedido de Registro da Oferta. O prazo da B3 será de 10 (dez) dias úteis contados do pedido de registro na B3 (vide art. 6.16.2, "(ii)", do Manual do Emissor).

[4] A disponibilização do Prospecto Preliminar deverá ocorrer pelo menos 5 (cinco) dias úteis antes do prazo inicial para o recebimento de reserva. Ademais, o Prospecto Preliminar não deve ser disponibilizado pelo emissor/ofertante e pelos intermediários enquanto não for disponibilizado o Aviso ao Mercado (vide art. 42, §1°, e 53, ambos da Instrução CVM 400).

[5] O Prospecto Definitivo deverá estar disponível para os investidores pelo menos 5 (cinco) dias úteis antes do prazo inicial para a aceitação da oferta se houver sido utilizado Prospecto Preliminar e as informações constantes do Prospecto Definitivo forem substancialmente diferentes das informações daquele (vide art. 42, §2°, II, da Instrução CVM 400).

[6] A subscrição ou aquisição dos valores mobiliários objeto da oferta deverá ser realizada no prazo máximo de 6 (seis) meses, contado da data de Divulgação do Anúncio de Início (vide art. 18 da Instrução CVM 400).

4.21. Custos da Oferta

As tabelas abaixo apresentam uma indicação dos custos relacionados à constituição do Fundo, à distribuição das Cotas e ao registro da Oferta, em valores estimados:

Custo da Distribuição	Montante (R$)[1]	% em relação ao valor total da Oferta [1]
Despesas com Cartório	15.000,00	0,00%
Comissão de Estruturação [4]	20.839.995,00	2,17%
Comissão de Colocação	26.381.657,50	2,75%
Comissão de Sucesso [3]	--	--
Total de Comissões	47.221.652,50	4,92%
Impostos, Taxas e Outras Retenções	5.043.596.53	0,53%
Taxa de Registro da Oferta na CVM	634.628,72	0,07%
Taxa de Registro do Fundo na ANBIMA	49.490,90	0,005%
Taxa de Registro na B3	11.512,00	0,001%
Despesas com Consultores Legais	515.000,00	0,054%
Outras despesas da Oferta [2]	25.000,00	0,003%
Total de Despesas	1.250.631,62	0,13%
Total de Comissões e Despesas	53.515.880,65	5,58%

[1] Os números apresentados são estimados, estando sujeitos a variações, refletindo em alguns casos, ainda, ajustes de arredondamento. Assim, os totais apresentados podem não corresponder à soma aritmética dos números que os precedem.

[2] Incluídos os custos estimados com a apresentação para investidores (roadshow), custos estimados com traduções, impressões, dentre outros.

[3] A comissão de sucesso será representada pelo produto dos seguintes fatores: (a) 15% (quinze por cento) da diferença entre o Retorno Esperado Líquido e o Retorno Líquido; (b) 9,7 (nove inteiros e sete décimos);); e (c) o montante total das Cotas efetivamente distribuídas no âmbito da Oferta, desconsideradas as Cotas não colocadas ou canceladas, por exemplo, em virtude de falha na liquidação, somado ao referido montante as cotas do Fundo detidas pelos Fundos Vendedores e/ou pelos cotistas dos Fundos Investidores recebidas em virtude da integralização em ativos na 1ª Emissão, que não tenham sido vendidas na Oferta. Será considerado: (a) Retorno Esperado Líquido - significa o maior entre (i) IPCA + 6,25% ao ano ou (ii) IPCA + cupom formado pela remuneração paga pela NTNB 2030 + 2,75% ao ano; e (b) Retorno Líquido – significa o retorno para o Investidor do Fundo resultante do Procedimento de Bookbuilding.

(4) Considera o número total de Cotas, incluindo os cotistas remanescentes da Primeira Emissão

Custo de Distribuição com base no Valor Unitário Base

Valor unitário base da Cota (R$)	Custo por Cota (R$)
100,00[2]	3,85
Montante Total Base da Oferta (R$)	**Custo Base da distribuição (R$)**
959.333.000,00	R$50.644.214,90
Montante Líquido Total da Oferta (R$)	**Valor Líquido por Cota (R$)**
908.688.785,10	R$96,1481

Os valores mencionados acima incluem toda e qualquer despesa relacionada à constituição do

[2] Equivalente ao Valor Unitário Base. O Valor Unitário da Cota será definido após a apuração do resultado do Procedimento de Bookbuilding, de acordo com a faixa entre o Valor Unitário Base por Cota até o Valor Unitário Máximo.

Fundo, à distribuição das Cotas e ao registro da Oferta a serem arcados pelo Fundo. Os valores acima serão acrescidos de eventuais tributos que porventura venham a incidir diretamente sobre a remuneração decorrente do serviço de distribuição.

Todos os tributos, incluindo impostos, contribuições e taxas, bem como quaisquer outros encargos que incidam ou venham a incidir, inclusive em decorrência de majoração de alíquota ou base de cálculo, com fulcro em norma legal ou regulamentar, sobre a remuneração dos Coordenadores serão acrescidos à remuneração em valores adicionais suficientes para que os Coordenadores recebam tais pagamentos e recolham quaisquer Tributos incidentes (*gross up*).

As despesas eventualmente incorridas nos termos descritos acima serão reembolsadas ao Gestor, ao Administrador e aos Coordenadores pelo Fundo, cabendo ao Fundo arcar com tais reembolsos mediante simples apresentação dos comprovantes das despesas incorridas, nos termos do Contrato de Distribuição. Os respectivos comprovantes de tais despesas devem ser passíveis de nota explicativa e de auditoria no momento em que forem elaboradas as demonstrações financeiras do primeiro exercício fiscal do Fundo.

4.22. Contrato de Distribuição

Por meio do Contrato de Distribuição, o Fundo contratou os Coordenadores para prestar serviços de coordenação, colocação e distribuição de Cotas, diretamente ou por meio das Instituições Consorciadas, sob regime de melhores esforços de colocação com relação à totalidade das Cotas Ofertadas e das Novas Cotas da Segunda Emissão, sem a concessão de garantia de distribuição e/ou liquidação. Para prestação dos serviços de distribuição, as Instituições Participantes da Oferta farão jus a uma remuneração detalhada na seção “Informações Relativas à Oferta - Custos da Oferta” na página 46 deste Prospecto Preliminar.

O Contrato de Distribuição estará disponível para consulta junto ao Coordenador Líder, a partir da data de divulgação do Anúncio de Início, no endereço indicado na seção “Identificação do Administrador, do Coordenador Líder e Prestadores de Serviços do Fundo” na página 21 deste Prospecto Preliminar.

Para maiores informações sobre o relacionamento entre o Coordenador Líder e as partes envolvidas com o Fundo e a Oferta, veja a seção “Relacionamento entre as Partes Envolvidas com o Fundo e a Oferta” na página 91 deste Prospecto Preliminar.

4.23. Violação das Normas de Conduta

Caso haja descumprimento ou indícios de descumprimento, por qualquer dos Coordenadores e/ou por qualquer das Instituições Consorciadas, de qualquer das obrigações previstas no respectivo contrato de adesão ao Contrato de Distribuição, ou em qualquer contrato celebrado no âmbito da Oferta, ou, ainda, de qualquer das normas de conduta previstas na regulamentação aplicável à Oferta, incluindo, sem limitação, aquelas previstas na Instrução CVM 400 e, especificamente, na hipótese de manifestação indevida na mídia durante o período de silêncio, emissão indevida de pesquisas e relatórios públicos sobre o Fundo e/ou divulgação indevida da Oferta, conforme previsto no artigo 48 da Instrução CVM 400, tal Instituição Consorciada, a critério exclusivo do Coordenador Líder, em conjunto com os demais Coordenadores, e sem prejuízo das demais medidas julgadas cabíveis pelo Coordenador Líder, (i) deixará imediatamente de integrar o grupo de instituições responsáveis pela colocação das Cotas, devendo cancelar todos os Pedidos de Reserva e todos os Boletins de Subscrição que tenha recebido e informar imediatamente os respectivos investidores sobre o referido cancelamento; (ii) arcará com quaisquer custos relativos à sua exclusão como Instituição Participante da Oferta, incluindo custos com publicações e honorários advocatícios, inclusive custos decorrentes de eventuais demandas de potenciais investidores; e (iii) poderá deixar, por um período de até 6 (seis) meses contados da data da comunicação da violação, de atuar como

instituição intermediária em ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários sob a coordenação do Coordenador Líder. Os valores eventualmente dados em contrapartida às Cotas deverão ser restituídos pela Instituição Consorciada, conforme o caso, integralmente, no prazo máximo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data de divulgação do descredenciamento do Coordenador Contratado ou da Instituição Consorciada, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada).

4.24. Inadequação do Investimento

A SEGUNDA EMISSÃO E A OFERTA NÃO SÃO DESTINADAS A INVESTIDORES QUE NÃO ESTEJAM CAPACITADOS A COMPREENDER E ASSUMIR OS SEUS RISCOS. O INVESTIMENTO NAS COTAS NÃO É ADEQUADO AOS INVESTIDORES QUE (I) NECESSITEM DE LIQUIDEZ IMEDIATA, TENDO EM VISTA A POSSIBILIDADE DE SEREM PEQUENAS OU INEXISTENTES AS NEGOCIAÇÕES DAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO; E/OU (II) NÃO ESTEJAM DISPOSTOS A CORRER OS DEMAIS RISCOS PREVISTOS NA SEÇÃO “FATORES DE RISCO” DO REGULAMENTO ANEXO A ESTE PROSPECTO. ALÉM DISSO, OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÃO TÊM A FORMA DE CONDOMÍNIO FECHADO, OU SEJA, NÃO ADMITEM A POSSIBILIDADE DE RESGATE DE SUAS COTAS. DESSA FORMA, OS SEUS COTISTAS PODEM TER DIFICULDADES EM ALIENAR SUAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO. **A OFERTA NÃO É DESTINADA A INVESTIDORES QUE BUSQUEM RETORNO DE CURTO PRAZO. O INVESTIMENTO NESTE FUNDO É INADEQUADO PARA INVESTIDORES PROIBIDOS POR LEI DE ADQUIRIR COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**.

AS COTAS NÃO FORAM E NÃO SERÃO REGISTRADAS NOS TERMOS DO SECURITIES ACT. ASSIM, AS COTAS NÃO PODERÃO SER OFERTADAS OU DISTRIBUÍDAS, DIRETA OU INDIRETAMENTE (I) NOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA, (II) A QUALQUER PESSOA CONSIDERADA UMA US PERSON OU EM BENEFÍCIO DE UMA PESSOA CONSIDERADA UMA US PERSON, CONFORME DEFINIDO NA REGULATION S DO SECURITIES ACT, OU (III) A QUAISQUER TERCEIROS, PARA REVENDA OU REDISTRIBUIÇÃO, DIRETA OU INDIRETA, NOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA OU A UMA PESSOA CONSIDERADA UMA US PERSON, EXCETO NOS TERMOS DE UMA ISENÇÃO AOS REQUISITOS DE REGISTRO DO SECURITIES ACT OU MEDIANTE ATENDIMENTO AO SECURITIES ACT E QUAISQUER OUTRAS LEIS E REGULAMENTAÇÕES APLICÁVEIS DOS ESTADOS UNIDOS DA AMÉRICA.

4.25. Instituições Consorciadas

Os Coordenadores poderão convidar Instituições Consorciadas, caso entendam adequado, para auxiliar na distribuição das Cotas, mediante assinatura do termo de adesão ao Contrato de Distribuição junto ao Coordenador Líder.

4.26. Disponibilização de avisos e anúncios da Oferta

O AVISO AO MERCADO, BEM COMO SUA DISPONIBILIZAÇÃO (COM O LOGOTIPO DOS COORDENADORES E DAS INSTITUIÇÕES CONSORCIADAS), O ANÚNCIO DE INÍCIO, O ANÚNCIO DE ENCERRAMENTO, EVENTUAIS ANÚNCIOS DE RETIFICAÇÃO, BEM COMO TODO E QUALQUER AVISO OU COMUNICADO RELATIVO À OFERTA SERÃO DISPONIBILIZADOS, ATÉ O ENCERRAMENTO DA OFERTA, EXCLUSIVAMENTE, NAS PÁGINAS NA REDE MUNDIAL DE COMPUTADORES DO ADMINISTRADOR, DOS COORDENADORES, DAS INSTITUIÇÕES PARTICIPANTES DA OFERTA INDICADAS ABAIXO, DA CVM E DA B3:

Administrador

https://www.btgpactual.com/home/investment-bank (neste website clicar em “Mercado de Capitais - Download”, depois clicar em “2019” e, “OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA E SECUNDÁRIA DE COTAS DE EMISSÃO DO PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA” selecionar o “Aviso ao Mercado”, “Anúncio de Início” ou “Anúncio de Encerramento;”)

Coordenador Líder

https://www.btgpactual.com/home/investment-bank (neste website clicar em “Mercado de Capitais - Download”, depois clicar em “2019” e, “OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA E SECUNDÁRIA DE COTAS DE EMISSÃO DO PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA” selecionar o “Aviso ao Mercado”, “Anúncio de Início” ou “Anúncio de Encerramento”).**Coordenadores Contratados e Instituições Consorciadas**

www.safrabi.com.br (neste website clicar em “Prospecto Preliminar”, “Aviso ao Mercado FIP-IE Perfin”, “Anúncio de Início FIP-IE Perfin” e “Anúncio de Encerramento FIP-IE Perfin”)

www.credit-suisse.com/br (neste website, clicar em “Investment Banking”, depois clicar em “Ofertas”, e, então, clicar em “Prospecto Preliminar” ao lado de “Oferta Pública de Distribuição Primária e Secundária de Cotas de Emissão do Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura” e, então, clicar em “Aviso ao Mercado”, “Anúncio de Início” ou “Anúncio de Encerramento”)

www.itau.com.br/itaubba-pt/nossos-negocios/ofertas-publicas (neste website clicar em “FIP Fundo de Investimento em Participação”, selecionar “2019” em seguida, clicar em “Novembro” e então localizar “Prospecto Preliminar”, “Aviso ao Mercado”, “Anúncio de Início” ou “Anúncio de Encerramento”)

Informações adicionais sobre os Coordenadores e as Instituições Consorciadas podem ser obtidas nas dependências dos Coordenadores e das Instituições Consorciadas e/ou na página da rede mundial de computadores da B3 (www.b3.com.br).

CVM

Na sede da CVM, situada na Rua Sete de Setembro, nº 111, 5º andar, CEP 20159-900, na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, e na Rua Cincinato Braga, nº 340, 2º, 3º e 4º andares, CEP 01333-010, na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, bem como na seguinte página: www.cvm.gov.br (neste website acessar o Menu, clicar em “Informações de Regulados”, em seguida, clicar em “Ofertas Públicas”, clicar em “Ofertas Públicas de Distribuição”, clicar em “Ofertas em Análise”, clicar em “Quotas de FIP”, localizar “Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura” e então, clicar no documento desejado).

B3

http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/ofertas-publicas/ofertas-em-andamento/ (neste website localizar “Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura” e então, clicar em “Aviso ao Mercado”, “Anúncio de Início” ou “Anúncio de Encerramento”).

Os Coordenadores alertam os investidores que estes deverão basear suas decisões de investimento única e exclusivamente nas informações constantes deste Prospecto Preliminar, do Prospecto Definitivo e do Regulamento.

LEIA ESTE PROSPECTO PRELIMINAR E O REGULAMENTO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL AS SEÇÕES “FATORES DE RISCO” DESTE PROSPECTO PRELIMINAR, A PARTIR DA PÁGINA 123, BEM COMO DO REGULAMENTO, PARA UMA DESCRIÇÃO DOS FATORES DE RISCO QUE DEVEM SER CONSIDERADOS NA TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTO.

A Oferta está sujeita à prévia análise e aprovação da CVM, sendo que o registro da Oferta foi requerido junto à CVM em 10 de outubro de 2019.

O REGISTRO DA PRESENTE OFERTA NÃO IMPLICARÁ, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU EM JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO FUNDO, DO SEU ADMINISTRADOR, DE SEU GESTOR, DE SEU OBJETIVO E DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, DOS VALORES MOBILIÁRIOS E DEMAIS ATIVOS QUE INTEGRARÃO SUA CARTEIRA, BEM COMO SOBRE AS COTAS A SEREM DISTRIBUÍDAS.

O investimento nas Cotas representa um investimento de risco, pois é um investimento em renda variável e, assim, os investidores que pretendam investir nas Cotas estão sujeitos a perdas patrimoniais e riscos, inclusive àqueles relacionados às Cotas, ao setor em que as Sociedades Investidas atuam e ao ambiente macroeconômico do Brasil, conforme descritos neste Prospecto Preliminar e no Regulamento, e que devem ser cuidadosamente considerados antes da tomada de decisão de investimento. O investimento nas Cotas não é, portanto, adequado a investidores avessos aos riscos relacionados à volatilidade do mercado de capitais.

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

5. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS

Com base no Valor Unitário Base, é estimado que os recursos líquidos provenientes da Oferta, após a dedução das comissões e das despesas, e considerando a distribuição do Montante Total da Oferta, sejam de aproximadamente R$ 959.333.000,00 (novecentos e cinquenta e nove milhões trezentos e trinta e três mil reais). Para informações detalhadas acerca das comissões e das despesas da Oferta, veja a seção “Informações Relativas à Oferta - Custos da Oferta” na página 46 deste Prospecto Preliminar.

Os recursos a serem captados por meio da Oferta, serão utilizados da seguinte forma:

(i) com relação à Oferta Secundária, os recursos captados na referida oferta serão pagos aos Fundos Vendedores, que, na data do presente Prospecto Preliminar, são os titulares da totalidade das Cotas Ofertadas;

(ii) com relação à Oferta Primária, serão destinados da seguinte maneira: (a) o valor aproximado de R$ 54.000.000,00 (cinquenta e quatro milhões de reais) será destinado às despesas relacionadas à Oferta; e (b) o saldo será mantido em Caixa pelo Fundo para pagamento de desembolsos relacionados à sua manutenção e funcionamento.

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

6. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

Esta Seção traz um breve resumo das disposições constantes do Regulamento, sendo que a sua leitura não substitui a leitura do Regulamento.

6.1. Forma, base legal e Prazo de Duração

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado e é regido por seu Regulamento, pelo disposto na Lei nº 11.478/07, na Instrução CVM 578 e na Instrução CVM 579, bem como pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

Segundo os critérios estabelecidos no Código ABVCAP/ANBIMA, o Fundo é classificado como Diversificado – Tipo 3. A modificação do tipo de Fundo dependerá de aprovação em Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do Regulamento.

O Fundo terá Prazo de Duração indeterminado.

6.2. Público-alvo

O Fundo destina-se exclusivamente à participação de investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM 539, compreendendo, inclusive, investidores residentes e domiciliados no exterior, que apliquem recursos no Brasil por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução CMN nº 4.373/14, e entidades fechadas de previdência complementar, nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18.

O Fundo deve ter, no mínimo, 5 (cinco) Cotistas, sendo que cada Cotista não poderá deter mais do que 40% (quarenta por cento) das cotas emitidas pelo Fundo ou auferir rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do rendimento do Fundo, exceto na hipótese prevista no artigo 13 do Regulamento do Fundo, que, se ocorrer, o número mínimo de Cotistas e a participação máxima por Cotista poderão não ser observados, devendo o Administrador proceder com a Liquidação ou a transformação do Fundo em outra modalidade de fundo de investimento, no que couber, nos termos do parágrafo 9º do artigo 1º da Lei 11.478/07.

O Gestor, as sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios deverão manter investimentos em Cotas do Fundo que somados sejam equivalentes a, no mínimo, 3% (três por cento) do Capital Subscrito, exceto na hipótese prevista no artigo 13 do Regulamento do Fundo e no artigo 55 da Instrução CVM 400, quando esta limitação poderá não ser observada.

6.3. Objetivo e Política de Investimento

O Fundo tem como Política de Investimento a aquisição de Ativos Alvo, participando do processo decisório das Sociedades Investidas, com influência na definição de sua política estratégica e em sua gestão. O Fundo deverá manter, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu Patrimônio Líquido investido nos Ativos Alvo, sendo que o Fundo terá o prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias após obtido o registro de funcionamento na CVM ou após o encerramento de um projeto referente a um Ativo Alvo para se enquadrar ao referido limite.

O Fundo deverá observar o Prazo para Enquadramento.

Para que títulos e valores mobiliários emitidos por companhias fechadas possam ser objeto dos investimentos do Fundo, mencionadas companhias deverão adotar as seguintes práticas de governança:

(i) proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;

(ii) estabelecimento de um mandato unificado de até 2 (dois) anos para todo o conselho de administração, quando existente;

(iii) disponibilização para os acionistas de contratos com partes relacionadas, acordos de acionistas e programas de opções de aquisição de ações ou de outros títulos ou valores mobiliários de emissão da companhia;

(iv) adesão à câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;

(v) no caso de obtenção de registro de companhia aberta categoria A, obrigar-se, perante o Fundo, a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou de entidade administradora de mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, práticas diferenciadas de governança corporativa previstos nos incisos anteriores; e

(vi) auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM.

O Fundo não poderá realizar operações com derivativos, exceto quando tais operações:

(i) forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial; ou

(ii) envolverem opções de compra ou venda de ações das companhias que integram a carteira do Fundo com o propósito de (a) ajustar o preço de aquisição das Sociedades Investidas com o consequente aumento ou diminuição futura na quantidade de ações investidas ou de (b) alienar essas ações no futuro como parte da estratégia de desinvestimento do Fundo.

O Fundo poderá realizar AFACs nas Sociedades Investidas no limite de até 99,9% (noventa e nove inteiros e nove décimos por cento) do Capital Subscrito, desde que: (i) o Fundo possua investimento em ações da Sociedade Investida na data da realização do referido adiantamento; (ii) seja vedada qualquer forma de arrependimento do adiantamento por parte do Fundo; e (iii) o adiantamento seja convertido em aumento de capital da Sociedade Investida na primeira assembleia geral realizada após o recebimento dos recursos ou, quando esta não ocorrer, no prazo máximo de até 120 (cento e vinte) dias contados a partir do encerramento do período-base em que a sociedade tenha recebido os recursos financeiros.

Será admitido o coinvestimento em Sociedades Investidas por Cotistas, pelo Administrador, pelo Gestor, bem como por partes a eles relacionadas, conforme definido na Instrução CVM 578, inclusive outros veículos de investimento para os quais tais partes prestem serviços, bem como por pessoas a elas relacionadas, hipótese em que a oportunidade de investimento nas Sociedades Investidas deverá ser oferecida ao Fundo e aos referidos coinvestidores em condições equitativas e de mercado, sem prejuízo da possibilidade de ser alocada proporção maior ao Fundo, a critério do Gestor.

6.4. Características das Cotas e Direitos Patrimoniais

As Cotas correspondem a frações ideais do Patrimônio Líquido do Fundo e serão de classe única. As Cotas serão escriturais e nominativas, conferindo a seus titulares os mesmos direitos e deveres políticos, patrimoniais e econômicos. Todas as Cotas farão jus a pagamentos de Distribuição de Resultados em iguais condições.

As Cotas serão negociadas no mercado secundário junto à B3. Cada Cota corresponderá a 1 (um) voto nas Assembleias Gerais de Cotistas.

Na hipótese de realização de oferta pública posterior à Segunda Emissão, os Cotistas terão Direito de Preferência para subscrever e integralizar novas Cotas na proporção da respectiva participação no Patrimônio Líquido, conforme prazo e procedimento estabelecidos nos documentos referentes à

respectiva oferta pública, findo o qual as cotas remanescentes serão destinadas à distribuição para terceiros. Os Cotistas poderão ceder seu Direito de Preferência entre os próprios Cotistas ou a terceiros ou negociá-lo no mercado secundário junto à B3.

6.5. Cláusula de Proteção à Dispersão da Base de Cotistas (*Poison Pill*)

Qualquer Cotista ou Bloco de Cotistas que atingir a qualquer tempo após o início das negociações das Cotas no mercado secundário de bolsa administrado e operacionalizado pela B3, direta ou indiretamente, participação em Cotas do Fundo igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo, correspondente à 3.473.332 (três milhões, quatrocentas e setenta e três mil, trezentas e trinta e duas) Cotas, por meio da titularidade das Cotas, de acordos de voto ou de outros direitos sobre as Cotas ("Novo Cotista Relevante"), deverá efetivar uma oferta pública para aquisição da totalidade das Cotas de emissão do Fundo, observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM no Regulamento. O Novo Cotista Relevante deverá efetivar a oferta ou solicitar o seu registro na CVM, se exigido pela regulamentação aplicável, no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da data do evento que resultou na titularidade de Cotas em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo.

A oferta pública de aquisição de Cotas deverá ser (i) dirigida indistintamente a todos os Cotistas do Fundo; (ii) efetivada em leilão a ser realizado na B3; (iii) imutável e irrevogável após a publicação do seu edital, ressalvado o disposto no parágrafo 11 do artigo 13 do Regulamento; (iv) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no parágrafo 2º do artigo 13 do Regulamento, conforme o caso; e (v) liquidada à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na oferta de Cotas de emissão do Fundo.

Ressalvado o disposto abaixo, o preço de aquisição na oferta pública de aquisição de cada Cota de emissão do Fundo não poderá ser inferior ao maior valor entre (i) 125% (cento e vinte e cinco por cento) do valor patrimonial das Cotas, conforme divulgado pelo Administrador; (ii) 125% (cento e vinte e cinco por cento) da cotação unitária média das Cotas de emissão do Fundo, durante o período de 3 (três) meses que anteceder à data em que se tornar obrigatória a efetivação da oferta pública de aquisição de Cotas nos termos do artigo 13, parágrafo segundo do Regulamento, ponderada pelo volume de negociação na B3; e (iii) 125% (cento e vinte e cinco por cento) do preço de emissão de Cotas mais alto verificado em qualquer nova emissão realizada mediante distribuição pública ocorrida no período de 24 (vinte e quatro) meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da oferta pública de aquisição de Cotas nos termos do artigo 13, parágrafo segundo do Regulamento, valor esse que deverá ser devidamente atualizado pelo IPCA, ou por índice equivalente que o venha a substituir, desde a data de emissão das novas Cotas até o momento em que for efetivada a oferta pública de aquisição de Cotas nos termos deste artigo. Caso a regulamentação da CVM aplicável à oferta prevista nesta situação determine a adoção de um critério de cálculo para a fixação do preço de aquisição de cada Cota na oferta que resulte em preço de aquisição superior, deverá prevalecer na efetivação da oferta prevista aquele preço de aquisição calculado nos termos da regulamentação da CVM.

A realização da oferta pública de aquisição de Cotas não excluirá a possibilidade de outro Cotista ou Boco de Cotistas do Fundo formular uma oferta concorrente, nos termos da regulamentação aplicável.

O Novo Cotista Relevante estará obrigado a atender as eventuais solicitações ou as exigências da CVM, formuladas com base na legislação aplicável, relativas à oferta pública de aquisição de Cotas, dentro dos prazos máximos prescritos na regulamentação aplicável.

Na hipótese do Novo Cotista Relevante não cumprir com as obrigações impostas por este artigo, até mesmo no que concerne ao atendimento dos prazos máximos (i) para a efetivação ou solicitação do registro da oferta pública de aquisição de Cotas; ou (ii) para atendimento das eventuais solicitações ou exigências da CVM, o Administrador convocará Assembleia Geral de Cotistas, na qual o Novo Cotista Relevante não poderá votar, para deliberar sobre a suspensão do exercício dos direitos do Novo Cotista Relevante que não cumpriu com qualquer obrigação imposta por este artigo, sem prejuízo da responsabilidade do Novo Cotista Relevante por perdas e danos causados aos demais Cotistas em decorrência do descumprimento das obrigações impostas por este artigo.

A oferta pública prevista não será exigida na hipótese de o Novo Cotista Relevante atingir a participação: (a) por meio de oferta pública de aquisição da totalidade das Cotas de emissão do Fundo, desde que tenha sido pago preço no mínimo equivalente ao preço determinado de acordo com o previsto no parágrafo 2º do artigo 13 do Regulamento do Fundo; (b) de forma involuntária, como resultado de resgate ou cancelamento de Cotas; (c) por subscrição de Cotas realizada em emissão privada primária, em razão de o montante não ter sido integralmente subscrito por quem tinha direito de preferência e o Novo Cotista Relevante ter subscrito Cotas no contexto do rateio e/ou leilão das sobras ou em emissão pública primária que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva oferta de distribuição; (d) em decorrência de operação de fusão, cisão ou incorporação envolvendo o Fundo; (e) em decorrência de: (i) adiantamento de legítima, doação ou sucessão hereditária, desde que para descendente ou cônjuge; ou (ii) transferência para *trustee* ou entidade fiduciária similar, tendo por beneficiário o próprio Cotista ou Bloco de Cotistas, seus descendentes ou seu cônjuge; ou (f) por meio de subscrição ou aquisição de Cotas (ou aquisição de direitos sobre Cotas) como resultado ou em decorrência de (i) cessões de direito de preferência ou de sobras de subscrição de Cotas, (ii) garantias incidentes sobre as Cotas (seja para fins de sua constituição e/ou execução da garantia), (iii) empréstimo de Cotas, e/ou (iv) derivativos referenciados sobre as Cotas.

Nas hipóteses previstas nas alíneas (b), (c) e (d) acima, o Novo Cotista Relevante não poderá aumentar sua posição em Cotas do Fundo, salvo nos casos de (i) novo acréscimo decorrente das hipóteses previstas nas alíneas (b), (c) e (d) acima, (ii) dispensa pela Assembleia Geral de Cotistas ou (iii) após realização de oferta pública de aquisição da totalidade das Cotas de emissão do Fundo, desde que tenha sido pago preço no mínimo equivalente ao preço determinado no parágrafo 2º do artigo 13 do Regulamento do Fundo.

A Assembleia Geral de Cotistas poderá dispensar o Novo Cotista Relevante da obrigação de efetivar a oferta pública de aquisição de Cotas, caso seja do interesse do Fundo, mediante aprovação de Cotistas representando 50% (cinquenta) por cento, no mínimo, do Capital Subscrito do Fundo.

O Cotista ou grupo de Cotistas titular de, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Cotas de emissão do Fundo, excetuadas nesse cômputo as Cotas de titularidade do Novo Cotista Relevante, poderá requerer ao Administrador do Fundo que convoque Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre a realização de nova avaliação dos Ativos Alvo do Fundo para fins de revisão do preço da aquisição, cujo laudo de avaliação deverá ser preparado nos mesmos moldes do laudo de avaliação exigido pela regulamentação aplicável da CVM. Os custos de elaboração do laudo de avaliação deverão ser assumidos integralmente pelo Novo Cotista Relevante caso o laudo de avaliação venha a apurar valor superior ao valor inicial da oferta pública para a aquisição de Cotas, ou deverão ser assumidos pelo Cotista ou grupo de Cotistas que solicitou a nova avaliação dos Ativos Alvo caso o laudo de avaliação venha a apurar valor inferior ao valor inicial da oferta pública para a aquisição de Cotas.

Caso a Assembleia Geral de Cotistas referida acima delibere pela realização de nova avaliação e o laudo de avaliação venha a apurar valor superior ao valor inicial da oferta pública para a aquisição de Cotas, poderá o Novo Cotista Relevante dela desistir, obrigando-se neste caso, a observar, no que couber, o procedimento previsto nos artigos 23 e 24 da Instrução CVM 361/02, e a alienar o excesso de participação no prazo máximo de 3 (três) meses contados da data da mesma Assembleia Geral de Cotistas.

6.6. Taxa de Administração

Pela prestação dos serviços de administração, custódia, gestão da carteira, tesouraria, controle e processamento dos ativos financeiros e escrituração das Cotas, o Fundo pagará o percentual anual máximo de 0,6% (seis décimos por cento) ao ano do Patrimônio Líquido do Fundo ou o valor de mercado das Cotas, dos dois o maior, respeitados os valores mínimos mensais, conforme abaixo discriminado:

(i) a título de taxa de administração, compreendendo os serviços de administração, custódia, tesouraria, controle e processamento dos ativos financeiros, respeitada a remuneração mínima mensal de R$ 20.000,00 (vinte mil reais), corrigida anualmente pelo IGP-M em janeiro de cada ano ou por outro índice que venha a substituí-lo, o percentual anual sobre o Patrimônio Líquido do Fundo ou o valor de mercado das Cotas, dos dois o maior, conforme tabela abaixo[3]:

Patrimônio Líquido ou Valor de Mercado das Cotas	Taxa de Administração
Até R$ 400.000.000,00	0,150%
De R$ 400.000.000,00 a R$ 800.000.000,00	0,125%
De R$ 800.000.000,00 a R$ 1.200.000.000,00	0,100%
A partir de R$ 1.200.000.000,00	0,090%

(ii) a título de taxa de administração, compreendendo o serviço de escrituração das Cotas do Fundo, a remuneração mensal equivalente a R$ 1,50 (um real e cinquenta centavos) por Cotista, respeitada a remuneração mínima mensal de R$ 5.000,00 (cinco mil reais) , corrigida anualmente pelo IGP-M em janeiro de cada ano ou por outro índice que venha a substituí-lo, apurada com base no último dia útil de cada mês, até o limite de 0,03% (três centésimos por cento) ao ano sobre o Patrimônio Líquido do Fundo, que estará compreendida no percentual aplicável previsto no item (iii) abaixo; e

(iii) a título de taxa de administração, compreendendo o serviço de gestão da carteira do Fundo, o percentual anual sobre o Patrimônio Líquido do Fundo ou o valor de mercado das Cotas, dos dois o maior, conforme tabela abaixo[4]:

Patrimônio Líquido ou Valor de Mercado das Cotas	Taxa de Administração
Até R$ 400.000.000,00	0,450%
De R$ 400.000.000,00 a R$ 800.000.000,00	0,475%
De R$ 800.000.000,00 a R$ 1.200.000.000,00	0,500%
A partir de R$ 1.200.000.000,00	0,510%

A remuneração pelos serviços de custódia dos Ativos Elegíveis já está englobada na Taxa de Administração, tendo em vista que os serviços de custódia serão prestados pelo próprio Administrador.

A Taxa de Administração será calculada à base de 1/252 (um sobre duzentos e cinquenta e dois avos) dias úteis ao ano, sendo provisionada diariamente e paga mensalmente no 5° (quinto) dia útil do mês subsequente ao vencido.

---

[3] No período compreendido entre a data de início do Fundo e o mês de dezembro de 2019, inclusive, será cobrada exclusivamente a remuneração mínima mensal de R$ 20.000,00 (vinte mil reais). Os percentuais indicados na tabela serão aplicáveis a partir do mês de janeiro de 2020, inclusive.

[4] No período compreendido entre a data de início do Fundo e o mês de dezembro de 2019, inclusive, será cobrada exclusivamente a remuneração mínima mensal de R$ 20.000,00 (vinte mil reais). Os percentuais indicados na tabela serão aplicáveis a partir do mês de janeiro de 2020, inclusive.

Além da Taxa de Administração, o Fundo estará sujeito às taxas de administração, custódia e/ou performance dos fundos em que eventualmente venha a investir.

A Taxa de Administração será dividida entre os diversos prestadores de serviço do Fundo, nos termos da Instrução CVM 578, respeitado o disposto no Regulamento. A Taxa de Administração será paga diretamente pelo Fundo aos respectivos prestadores de serviço contratados.

Não haverá cobrança de taxa de ingresso ou taxa de saída, bem como não haverá cobrança de taxa de performance ou desempenho.

Os Cotistas, no caso de deliberação de nova emissão por Assembleia Geral, ou o Gestor, no caso de nova emissão mediante utilização do Capital Autorizado, poderão decidir pela cobrança de taxa de ingresso no Fundo para novas Cotas.

6.7. Multa de Destituição

Exceto se caracterizada Justa Causa, caso o Gestor venha a ser destituído, o Fundo deverá pagar ao Gestor, em até 10 (dez) dias contados da sua efetiva destituição, multa não compensatória equivalente a 3 (três) vezes o valor da soma das últimas 12 (doze) remunerações mensais recebidas pelo Gestor, a título de taxa de administração, antes de sua destituição. Caso, ao tempo da destituição, o Gestor ainda não tenha recebido 12 (doze) remunerações mensais, a título de taxa de administração, para efeito de cálculo da multa deverá ser considerada a maior remuneração mensal recebida pelo Gestor desde o início do Fundo multiplicada por 36 (trinta e seis).

6.8. Encargos do Fundo

Constituem encargos do Fundo as seguintes despesas, que lhe podem ser debitadas diretamente, sem prejuízo de outras que venham a ser aprovadas pela Assembleia Geral de Cotistas:

(i) emolumentos, encargos com empréstimos e comissões pagos por operações do Fundo;

(ii) quaisquer despesas referentes à constituição do Fundo;

(iii) quaisquer despesas referentes à fusão, incorporação, cisão, transformação ou Liquidação do Fundo e à realização de Assembleia Geral de Cotistas, no limite de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) por ano, valor que deverá ser corrigido anualmente pelo IPCA ou por outro índice que venha a substituí-lo, a partir da data da primeira integralização de Cotas do Fundo;

(iv) a Taxa de Administração;

(v) a multa devida em caso de destituição ou substituição do Gestor sem Justa Causa, conforme descrita acima (*i.e.*, a Multa de Destituição);

(vi) os honorários e despesas dos auditores encarregados da auditoria das demonstrações contábeis do Fundo;

(vii) as custas, honorários de advogados e despesas correlatas em geral, incorridas para a defesa dos interesses do Fundo, em juízo e fora dele, inclusive eventual condenação imputada ao Fundo, se for o caso;

(viii) as taxas, impostos e contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;

(ix) o registro de documentos, impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas na regulamentação pertinente e no Regulamento;

(x) as correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicação aos Cotistas;

(xi) os emolumentos e comissões pagas com liquidação, registro, negociação e custódia de operações com quaisquer ativos detidos pelo Fundo, inclusive Ativos de Liquidez;

(xii) as despesas e prejuízos eventuais não cobertos por apólice de seguro e não decorrentes de culpa ou dolo do Administrador e/ou Gestor e/ou do Custodiante, conforme o caso;

(xiii) os prêmios de seguro, bem como quaisquer despesas relativas à transferência de recursos entre bancos;

(xiv) relacionadas, direta ou indiretamente, ao exercício de direito de voto decorrente dos Ativos Elegíveis;

(xv) contribuição anual devida às entidades autorreguladoras, à B3 e/ou às demais entidades administradoras do mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas à negociação, caso aplicável;

(xvi) despesas com fechamento de câmbio, vinculadas às suas operações ou com certificados com certificados ou recibos de depósito de valores mobiliários, caso aplicável;

(xvii) gastos da distribuição primária e secundária de Cotas, bem como com seu registro para negociação em mercado organizado de valores mobiliários;

(xviii) as despesas com a contratação de terceiros para prestação de serviços legais, fiscais, contábeis e de consultoria especializada, limitadas a R$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) por ano, valor que deverá ser corrigido anualmente pelo IPCA ou por outro índice que venha a substituí-lo, a partir da data da primeira integralização de Cotas do Fundo; e

(xix) honorários e despesas relacionadas à atividade de formador de mercado e avaliador independente, conforme o caso.

Todas as despesas previstas acima serão debitadas diretamente sem necessidade de ratificação pela Assembleia Geral de Cotistas.

Quaisquer despesas não previstas no Regulamento como encargos do Fundo correrão por conta do Administrador e/ou do Gestor, conforme o caso, salvo decisão contrária da Assembleia Geral de Cotistas.

Independentemente de ratificação pela Assembleia Geral de Cotistas, as despesas previstas acima incorridas pelo Administrador e/ou pelo Gestor anteriormente à constituição do Fundo ou ao seu registro na CVM e na ANBIMA serão passíveis de reembolso pelo Fundo, desde que incorridas nos 6 (seis) meses anteriores à data da concessão do registro do funcionamento do Fundo na CVM.

As despesas incorridas nos termos do parágrafo anterior serão reembolsadas pelo Fundo até o limite máximo de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), cabendo ao Fundo arcar com tais reembolsos mediante simples apresentação dos comprovantes das despesas incorridas. Os respectivos comprovantes de tais despesas devem ser passíveis de nota explicativa e de auditoria no momento em que forem elaboradas as demonstrações financeiras do primeiro exercício fiscal do Fundo.

6.9. Assembleia Geral de Cotistas

A Assembleia Geral de Cotistas deve se reunir anualmente, e extraordinariamente, sempre que os interesses do Fundo exigirem.

Compete privativamente à Assembleia Geral de Cotistas deliberar sobre:

(i) as demonstrações contábeis do Fundo apresentadas pelo Administrador, acompanhadas do relatório dos auditores independentes, em até 180 (cento e oitenta) dias após o término do exercício social a que se referirem;

(ii) a alteração do Regulamento;

(iii) a destituição ou substituição do Administrador e/ou dos demais prestadores de serviço do Fundo, exceto o Gestor, e escolha de seus substitutos;

(iv) a destituição ou substituição do Gestor e escolha de seu substituto;

(v) a fusão, incorporação, cisão, transformação ou eventual Liquidação do Fundo;

(vi) emissão e distribuição de novas Cotas, conforme proposta do Gestor, respeitadas as condições estabelecidas no Regulamento, exceto se a emissão ocorrer no limite do Capital Autorizado;

(vii) aumento da Taxa de Administração;

(viii) redução da parcela da Taxa de Administração devida ao Gestor, nos termos do artigo 10, inciso (ii) do Regulamento, por vontade exclusiva dos Cotistas, à revelia do Gestor, e/ou a redução da Multa de Destituição;

(ix) proposta de alteração do Prazo de Duração, formulada pelo Gestor;

(x) alteração do quórum de instalação e do quórum de deliberação da Assembleia Geral de Cotistas;

(xi) instalação, composição, organização e funcionamento de comitês e conselhos do Fundo;

(xii) requerimento de informações por Cotistas, observado o disposto no parágrafo único do artigo 40 da Instrução CVM 578;

(xiii) prestação de garantias em nome do Fundo;

(xiv) aprovação dos atos que configurem potencial conflito de interesses entre o Fundo ou as Sociedades Investidas, de um lado, e o Administrador e/ou o Gestor e/ou Cotistas que representem, isolada ou conjuntamente, no mínimo, 10% (dez por cento) do total das Cotas subscritas do Fundo e/ou suas Partes Relacionadas, de outro lado;

(xv) inclusão no rol de encargos do Fundo de encargos não previstos no artigo 45 da Instrução CVM 578, ou aumento dos valores máximos estabelecidos para os encargos do Fundo, conforme aplicável;

(xvi) a utilização de Ativos Alvo nas Distribuições de Resultado e/ou Liquidação de Cotas;

(xvii) alteração da classificação do Fundo para fins do disposto no Código ABVCAP/ANBIMA e/ou da Instrução CVM 578;

(xviii) em caso de liquidação do Fundo, as providências a serem tomadas para a distribuição dos bens e/ou direitos do Fundo aos Cotistas que não estejam previstas no Capítulo X do Regulamento;

(xix) a aprovação de laudo de avaliação do valor justo de ativos eventualmente utilizados na integralização de Cotas do Fundo; e

(xviii) as orientações a serem dadas ao Gestor no exercício de direito de voto do Fundo nas assembleias gerais de acionistas das Sociedades Investidas que sejam *holdings* não operacionais, exclusivamente em matérias relacionadas à (a) alienação e/ou a criação de quaisquer ônus sobre os ativos da Sociedade Investida, direta ou indiretamente; (b) contratação de empréstimos, financiamentos, arrendamentos ou qualquer outra forma de endividamento pela Sociedade Investida; (c) aquisição e/ou alienação pela Sociedade Investida de participações em outras sociedades; (d) redução do dividendo obrigatório ou a alteração da política de distribuição de dividendos da Sociedade Investida, inclusive quanto à criação e fixação dos limites de quaisquer reservas estatutárias; (e) prestação de garantias pela Sociedade Investida em operações próprias ou de terceiros, exceto a prestação de fianças e a oneração de ações em garantia de obrigações de suas subsidiárias e (f) autorização de pagamentos ou desembolsos relativos a despesas e custos gerais e administrativos das Sociedades Investidas, nos termos previstos em seus estatutos sociais, sendo que, (i) no caso da Apollo 11, para valores que sejam superiores a R$ 600.000,00 (seiscentos mil reais) para os exercícios sociais de 2020 e 2021 e R$300.000,00 (trezentos mil reais) para os exercícios sociais seguintes, (ii) no caso da Apollo 12, para valores que sejam superiores a R$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais) para os exercícios sociais de 2020 e 2021 e R$ 300.000,00 (trezentos mil reais) para os exercícios sociais seguintes, e (iii) no caso da Apollo 15, para valores que sejam superiores a R$300.000,00 (trezentos mil reais). Para todas as Sociedades Iniciais serão considerados os valores individualmente ou no agregado de um determinado exercício social, em termos reais com data base de 30 de setembro de 2019, valores estes a serem reajustados de acordo com a variação do IPCA.

Estão sujeitas à aprovação de Cotistas representando a maioria das Cotas subscritas:

(i) as matérias descritas nos incisos (iii), (v), (vi), (vii), (xi), (xii) e (xiv) a (xix) acima;

(ii) a alteração do Regulamento, nos termos do item (ii) acima, caso a matéria subjacente a tal alteração não determinar quórum superior, hipótese na qual o quórum aplicável será o mesmo ao atribuído à matéria subjacente; e

(iii) a alteração do quórum de instalação e/ou do quórum de deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do item (x) acima, caso a matéria subjacente a tal deliberação não determinar quórum superior, hipótese na qual o quórum aplicável será o mesmo ao atribuído à matéria subjacente.

A prestação de garantias, em nome do Fundo, indicada no inciso (xii) acima, está sujeita à aprovação de Cotistas representando, no mínimo, dois terços das Cotas subscritas.

A substituição do Gestor, indicada no inciso (iv) acima, bem como a redução da parcela da Taxa de Administração devida ao Gestor, indicada no inciso (viii) acima, estão sujeitas à aprovação de Cotistas representando, no mínimo, 85% (oitenta e cinco por cento) das Cotas subscritas.

Exclusivamente na hipótese de convocação de Assembleia Geral de Cotistas cujas matérias da ordem do dia versem sobre alterações de Regulamento consideradas de suma relevância, assim entendidas como substituição ou destituição do Gestor, alteração da política de investimento contrária à recomendação do Gestor, alteração do público alvo, fusão, incorporação, cisão e transformação do Fundo à revelia do Gestor ("Matérias Relevantes"), ficará o Administrador obrigado a proceder com a convocação de Assembleia Geral de Cotistas com a finalidade de deliberar acerca da cisão do Fundo. Tal medida visa conferir aos Cotistas que (i) tenham votado pela não aprovação das Matérias Relevantes, ou (ii) tenham se abstido de votar acerca das referidas Matérias Relevantes, o direito de optarem pela migração de seus recursos para um novo fundo de investimento em participações, a ser gerido pelo Gestor, e que preserve as características centrais do Fundo, tais como, exemplificativamente, política de investimentos, regras de distribuição de resultados e regras de governança previstas no Regulamento ("Novo Fundo").

A Assembleia Geral de Cotistas com a finalidade de deliberar acerca da cisão mencionada acima deverá, necessariamente, observar o rito de convocação, instalação e quórum de aprovação previstos no Regulamento do Fundo.

Caso a Assembleia Geral de Cotistas mencionada acima aprove a cisão do Fundo, deverá ser contratado auditor independente para realizar a auditoria das demonstrações financeiras do Fundo em razão de tal evento, bem como empresa especializada para emitir um laudo de avaliação acerca dos Ativos Alvo componentes da carteira do Fundo. As despesas inerentes às referidas contratações correrão por conta do Fundo, nos termos da regulamentação vigente e do Regulamento.

Alternativamente, aos Cotistas que (i) tenham votado pela não aprovação de qualquer Matéria Relevante ou tenham se abstido de votá-las, e (ii) não desejem migrar seus recursos para o Novo Fundo originado a partir do processo de cisão ("Cotistas Dissidentes"), lhes será assegurado o exercício do direito de recesso ("Direito de Recesso"), nos termos do artigo 29, parágrafo sétimo do Regulamento. O Direito de Recesso será operacionalizado através de um dos seguintes mecanismos, à escolha do referido Cotista Dissidente: (i) reembolso das suas Cotas, nos termos do artigo 134 da Instrução CVM nº 555/14; ou (ii) obrigação de lançamento, pelos Cotistas que votaram pela aprovação das Matérias Relevantes, de uma Oferta Pública de Aquisição de Cotas (OPAC) relativamente à proporção das Cotas detidas pelos Cotistas Dissidentes que assim tenham optado por esta alternativa, observados os termos da regulamentação vigente editada pela entidade administradora do mercado organizado em que as cotas do Fundo estejam admitidas à negociação.

Para a efetivação do Direito de Recesso, deverá ser contratado auditor independente para realizar a auditoria das demonstrações financeiras, em razão do evento, bem como empresa especializada para emitir um laudo de avaliação acerca dos Ativos Alvo componentes da carteira do Fundo, na data de instalação da Assembleia Geral de Cotistas. As despesas inerentes às referidas contratações correrão por conta dos Cotistas Dissidentes.

As Matérias Relevantes que tenham sido aprovadas somente poderão ter as respectivas alterações promovidas ao Regulamento do Fundo pelo Administrador após a realização de todos os procedimentos descritos acima. Não podem votar nas Assembleias Gerais e nem fazer parte do cômputo para fins de apuração do quórum de aprovação: (i) o Administrador ou o Gestor do Fundo; (ii) os sócios, diretores e funcionários do Administrador ou do Gestor; (iii) empresas consideradas partes relacionadas ao Administrador ou ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários; (iv) os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários; e (v) o Cotista de cujo interesse seja conflitante com o do Fundo.

Não se aplica a vedação prevista no parágrafo anterior quando: (i) os únicos Cotistas do Fundo forem as pessoas mencionadas acima; ou (ii) houver aquiescência expressa da maioria dos demais Cotistas, manifestada na própria Assembleia Geral, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia Geral em que se dará a permissão de voto.

O Cotista deve informar ao Administrador e aos demais Cotistas caso exista situação de potencial conflito de interesse que possa impedi-lo de exercer seu voto. A convocação da Assembleia Geral de Cotistas far-se-á com antecedência de, no mínimo, 15 (quinze) dias, mediante correio eletrônico, sendo que as convocações deverão indicar a data, o horário, o local da reunião e a descrição das matérias a serem deliberadas.

A Assembleia Geral de Cotistas pode ser convocada a qualquer tempo pelo Administrador, por iniciativa própria ou mediante solicitação do Gestor ou de Cotistas que representem, isolada ou conjuntamente, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Cotas subscritas do Fundo.

A convocação da Assembleia Geral de Cotistas por solicitação do Gestor ou dos Cotistas deve: (i) ser dirigida ao Administrador, que, por sua vez, deve, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados do recebimento de tal solicitação, realizar a convocação da Assembleia Geral às expensas dos requerentes, salvo se a Assembleia Geral assim convocada deliberar em contrário; e (ii) conter eventuais documentos necessários ao exercício do direito de voto dos Cotistas.

A convocação da Assembleia Geral de Cotistas far-se-á mediante correspondência a ser encaminhada a cada Cotista por meio físico ou correio eletrônico, a critério da Administradora, e dela constarão, obrigatoriamente, dia, hora e local em que será realizada a Assembleia Geral de Cotistas, bem como a respectiva ordem do dia.

Os Cotistas deverão manter atualizados perante o Administrador todos os seus dados cadastrais, como nome completo, endereço e endereço eletrônico para fins de recebimento da convocação.

As convocações da Assembleia Geral de Cotistas deverão ser feitas com, no mínimo, 15 (quinze) dias de antecedência da data prevista para a sua realização.

O Administrador disponibilizará aos Cotistas todas as informações e documentos necessários ao exercício do direito de voto na data de convocação da Assembleia Geral de Cotistas.

A Assembleia Geral de Cotistas será instalada com a presença de qualquer número de Cotistas. Independentemente de convocação, será considerada regular a Assembleia Geral de Cotistas a que comparecerem todos os Cotistas.

Somente podem votar na Assembleia Geral de Cotistas os Cotistas que estiverem inscritos no registro de Cotistas na data da convocação da Assembleia, bem como seus representantes legais ou seus procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano. Nas deliberações das Assembleias Gerais de Cotistas, a cada Cota será atribuído o direito a um voto.

Se assim permitido no edital de convocação da Assembleia Geral de Cotistas, os Cotistas poderão votar por meio de comunicação escrita ou eletrônica, desde que recebida pelo Administrador antes da Assembleia Geral de Cotistas.

Será admitida a realização de Assembleias Gerais de Cotistas por meio de conferências telefônicas ou vídeo conferências, não excluídas a obrigatoriedade de elaboração e assinatura de ata da reunião, com descrição da ordem do dia e dos assuntos deliberados.

O Regulamento poderá ser alterado independentemente de deliberação da Assembleia Geral de Cotistas sempre que tal alteração (i) decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a normas legais ou regulamentares, exigências expressas da CVM, de entidade administradora de mercados organizados onde as Cotas sejam admitidas à negociação ou de entidade autorreguladora, nos termos da legislação aplicável e do convênio com a CVM; (ii) for necessária em virtude da atualização dos dados cadastrais do Administrador ou dos prestadores de serviço do Fundo; e (iii) envolver redução da taxa de administração ou taxa de gestão. Deverá ser providenciada a comunicação aos Cotistas acerca das alterações mencionadas acima, em até 30 (trinta) dias, nos casos (i) e (ii), e imediatamente, no caso (iii).

6.10. Partes Relacionadas e situações de Conflito de Interesse

O Administrador e o Gestor deverão sempre agir de boa-fé, e na hipótese de potencial conflito de interesses, submeter sua resolução à aprovação da Assembleia Geral de Cotistas do Fundo, após recomendação prévia do Gestor.

O Cotista deve informar ao Administrador e aos demais Cotistas as circunstâncias que possam impedi-lo de exercer seu voto, em caso de conflito de interesses, sem prejuízo do dever de diligência do Administrador e do Gestor em buscar identificar os Cotistas que estejam nessa situação.

Salvo aprovação da Assembleia Geral de Cotistas, na forma prevista no Regulamento, o Fundo não poderá investir seus recursos em títulos e valores mobiliários de emissão de companhias nas quais participem Partes Relacionadas. Além disso, exceto quando o Administrador ou o Gestor atuarem como administrador ou gestor de fundos investidos ou na condição de contraparte do Fundo, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo, é igualmente vedada a

realização de operações, pelo Fundo, em que este figure como contraparte de Partes Relacionadas, salvo se aprovada em Assembleia Geral, com exceção das operações iniciais do Fundo descritas no presente Prospecto Preliminar.

O Administrador, fundos de investimento por ele administrados e/ou geridos, bem como empresas ligadas, controladas e coligadas, poderão realizar investimentos em companhias que atuem no mesmo segmento das Sociedades Investidas.

Na data deste Prospecto Preliminar, o Administrador declara que tem completa independência no exercício de suas funções perante o Fundo e não se encontra em situação que possa configurar conflito de interesses com relação ao Fundo e/ou aos Cotistas. O Administrador deverá informar aos Cotistas qualquer evento que venha a colocá-lo em situação que possa configurar conflito de interesses com relação ao Fundo e/ou aos Cotistas.

O Gestor declara que tem completa independência no exercício de suas funções perante o Fundo e não se encontra em situação que possa configurar conflito de interesses com relação ao Fundo e/ou aos Cotistas. O Gestor deverá informar ao Administrador e aos Cotistas qualquer evento que venha a colocá-lo em situação que possa configurar conflito de interesses com relação ao Fundo e/ou aos Cotistas.

6.11. Inadimplência dos Cotistas

Os Cotistas deverão integralizar as Cotas na Data de Liquidação. O Cotista que descumprir, total ou parcialmente, sua obrigação de integralização à vista das Cotas do Fundo terá seu Boletim de Subscrição cancelado, hipótese na qual suas Cotas poderão ser transferidas a outro Cotista ou terceiro investidor, conforme faculdade a ser atribuída às instituições responsáveis pela distribuição de Cotas.

Na hipótese de o Boletim de Subscrição e/ou o compromisso de investimento, se houver, determinar que a integralização de cotas subscritas será feita gradativamente, em atendimento às chamadas de capital pelo Administrador, em relação a um Cotista Inadimplente, o Administrador deverá tomar as seguintes providências: (i) suspender os direitos políticos, inclusive de direito de voto em Assembleia Geral, do Cotista Inadimplente até o adimplemento de suas obrigações, inclusive em relação às Cotas subscritas e integralizadas do Cotista Inadimplente; (ii) alienar a qualquer terceiro, podendo ser Cotista ou não, tantas Cotas de titularidade do Cotista Inadimplente quanto se façam necessárias, integralizadas ou não integralizadas para a obtenção dos recursos para pagamento dos valores devidos ao Fundo, devolvendo ao Cotista Inadimplente os valores que eventualmente excederem o valor devido ao Fundo a título de integralização; e (iii) quando da realização de Distribuições de Resultados do Fundo, todos os valores devidos ao Cotista Inadimplente deverão ser primeiramente usados para quitar as obrigações pecuniárias de tal Cotista Inadimplente para com o Fundo, incluindo pagamento de despesas e encargos do Fundo e quaisquer valores devidos ao Fundo relacionados às Cotas não integralizadas pelo Cotista Inadimplente, incluindo os Encargos do Cotista Inadimplente. O saldo, se houver, após os pagamentos dos valores mencionados acima, será entregue ao Cotista em questão a título de Distribuição de Resultados.

6.12. Exercício social e demonstrações contábeis do Fundo

O exercício social terá a duração de 1 (um) ano, com início no dia 1º de fevereiro e término no último dia do mês de janeiro de cada ano, quando serão elaboradas as demonstrações contábeis previstas na regulamentação vigente.

O Fundo terá escrituração contábil própria.

Os ativos e passivos do Fundo, incluindo a sua carteira de investimentos, serão apurados com base nos princípios gerais de contabilidade brasileiros e normas aplicáveis, especialmente a Instrução CVM 579, inclusive para fins de provisionamento de pagamentos, encargos, passivos em geral e

eventual baixa de investimentos e segundo o que estabelece o Manual de Marcação a Mercado do Administrador disponível em https://static.btgpactual.com/media/manual-marcacao-a-mercado-final-btg-nov-17-vf.pdf. As demonstrações contábeis do Fundo, inclusive os critérios de provisionamento e baixa de investimentos, estarão sujeitas às normas de escrituração expedidas pela CVM e serão auditadas anualmente por auditor independente registrado na CVM.

6.13. Distribuição de Resultados e resgate das Cotas

Os dividendos, juros sobre o capital próprio, quaisquer outros proventos distribuídos pelas Sociedades Investidas ou quaisquer outras receitas recebidas pelo Fundo em decorrência dos investimentos em Ativos Elegíveis, compreendendo, inclusive o produto oriundo da liquidação, total ou parcial, dos Ativos Alvo de emissão das Sociedades Investidas, serão destinados à Distribuição de Resultados aos Cotistas na forma de amortização de Cotas, de acordo com as seguintes regras:

(i) o Gestor deverá realizar a Distribuição de Resultados, respeitando o disposto no item (ii) abaixo, buscando manter a homogeneidade e periodicidade nas distribuições de recursos, em periodicidade máxima semestral, considerando os semestres do ano-calendário, podendo ser realizada em menor prazo, a critério do Gestor, respeitadas as políticas de distribuição de resultados das Sociedades Investidas, conforme estabelecidas em seus respectivos estatutos sociais e/ou em acordos de acionistas eventualmente existentes;

(ii) os valores poderão ser retidos, total ou parcialmente, pelo Administrador, para pagamento, se necessário, de encargos do Fundo e das Sociedades Investidas que sejam possíveis de serem provisionados; e

(iii) qualquer Distribuição de Resultados abrangerá todas as Cotas do Fundo e será feita na mesma data a todos os Cotistas mediante rateio das quantias a serem distribuídas pelo número de Cotas existentes e serão pagas aos Cotistas na data especificada pelo Gestor, observados os procedimentos operacionais necessários à efetuação dos pagamentos.

Sempre que for decidida uma distribuição aos Cotistas, na forma descrita acima, o Administrador deverá informar os Cotistas sobre a referida distribuição, mediante aviso aos Cotistas a ser divulgado após o fechamento do pregão de negociação das cotas na B3. Farão jus a tal distribuição os Cotistas titulares de cotas no fechamento do referido pregão. O pagamento de quaisquer valores em dinheiro devidos aos Cotistas será feito (i) no âmbito da B3, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados do comunicado referido acima, caso as Cotas estejam depositadas na central depositária da B3; ou (ii) em conta corrente de titularidade do Cotista, caso as Cotas não se encontrarem depositadas na central depositária da B3.

Desde que aprovado em sede de Assembleia Geral de Cotistas, o Gestor poderá amortizar Cotas com entrega de Ativos Alvo do Fundo.

Não haverá resgate de Cotas, a não ser por ocasião do término do Prazo de Duração, ou da Liquidação do Fundo, não se confundindo estes eventos de resgate com as amortizações das Cotas previstas no Regulamento.

6.14. Liquidação do Fundo

O Fundo somente entrará em Liquidação (i) por decisão da Assembleia Geral de Cotistas; ou (ii) nas demais hipóteses previstas no Regulamento.

Quando da Liquidação do Fundo, o Administrador deverá (i) liquidar todos os investimentos do Fundo em Ativos Elegíveis, transferindo todos os recursos daí resultantes para a conta do Fundo; (ii) realizar o pagamento dos encargos do Fundo e a amortização das Cotas, até o limite dos recursos

disponíveis na conta do Fundo; e (iii) realizar a alienação dos Ativos Alvo integrantes da carteira do Fundo ou resgatar as Cotas em circulação mediante a entrega de tais Ativos Alvo aos Cotistas.

Após a divisão do patrimônio do Fundo entre os Cotistas, o Administrador deverá promover o encerramento do Fundo, encaminhando à CVM, no prazo de 10 (dez) dias, contados da data em que os recursos provenientes da Liquidação foram disponibilizados aos Cotistas, a documentação referida na regulamentação da CVM, assim como praticar todos os atos necessários ao seu encerramento perante quaisquer autoridades.

Em qualquer caso, a liquidação dos investimentos do Fundo será realizada em observância às normas operacionais estabelecidas pela CVM aplicáveis ao Fundo.

O Administrador deverá convocar Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre a destinação de ativos de baixa liquidez, caso encontre dificuldade na alienação desses ativos a preço justo.

Caso a Assembleia Geral convocada pelo Administrador não seja instalada ou não delibere pelas matérias da ordem do dia por três vezes consecutivas, o Administrador publicará fato relevante dando publicidade aos critérios e medidas que adotará para Liquidação do Fundo.

O Administrador e/ou Gestor, conforme o caso, não poderão ser responsabilizados, salvo em decorrência de culpa ou dolo no desempenho de suas funções, por quaisquer eventos que acarretem a Liquidação do Fundo, com efetivo prejuízo aos Cotistas em decorrência da alienação forçada dos Ativos Alvo ou da entrega dos Ativos Alvo aos Cotistas.

6.15. Informações ao Cotista e à CVM

Observadas as disposições previstas na Instrução CVM nº 578, no Código ABVCAP/ANBIMA e nas demais deliberações emitidas pelo Conselho de Regulação e Melhores Práticas da ANBIMA, o Administrador remeterá aos Cotistas, à B3 e à CVM, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações:

(i) trimestralmente, no prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento do trimestre civil a que se referirem, as informações referidas no Anexo 46-I da Instrução CVM 578;

(ii) semestralmente, no prazo de até 150 (cento e cinquenta) dias após o encerramento do semestre a que se referirem, a composição da carteira do Fundo, discriminando quantidade e espécie dos títulos e valores mobiliários que a integram; e

(iii) anualmente, no prazo de 150 (cento e cinquenta) dias após o encerramento do exercício social, as demonstrações contábeis auditadas, acompanhadas do relatório dos auditores independentes e do relatório do Administrador e do Gestor.

As informações de que trata o inciso (ii) devem ser enviadas à CVM com base no exercício social do Fundo.

O Administrador se compromete, ainda, a disponibilizar aos Cotistas todas as demais informações sobre o Fundo e/ou sua administração e a facilitar aos Cotistas, ou terceiros em seu nome, devidamente constituídos por instrumento próprio, o exame de quaisquer documentos relativos ao Fundo e à sua administração, não considerados confidenciais pela regulamentação em vigor, mediante solicitação prévia com antecedência mínima de 15 (quinze) dias, observadas as disposições do Regulamento e da regulamentação aplicável.

O Administrador fornecerá aos Cotistas, obrigatória e gratuitamente, no ato de seu ingresso no Fundo um exemplar do Regulamento do Fundo e, por meio da assinatura do termo de adesão ao Regulamento, deverá declarar a sua condição de investidor qualificado e atestar que está ciente das disposições contidas no Regulamento.

Na ocorrência de alteração no valor justo dos investimentos do Fundo, que impacte materialmente o seu Patrimônio Líquido, e do correspondente reconhecimento contábil dessa alteração, no caso de o Fundo ser qualificado como entidade de investimento nos termos da regulamentação contábil específica, o Administrador deve:

(i) disponibilizar aos Cotistas, em até 5 (cinco) dias úteis após a data do reconhecimento contábil:

(a) um relatório, elaborado pelo Administrador e pelo Gestor, com as justificativas para a alteração no valor justo, incluindo um comparativo entre as premissas e estimativas utilizadas nas avaliações atual e anterior; e

(b) o efeito da nova avaliação sobre o resultado do exercício e Patrimônio Líquido do Fundo apurados de forma intermediária.

(ii) elaborar as demonstrações contábeis do Fundo para o período compreendido entre a data de início do exercício e a respectiva data do reconhecimento contábil dos efeitos da nova mensuração caso:

(a) sejam emitidas novas Cotas até 10 (dez) meses após o reconhecimento contábil dos efeitos da nova avaliação;

(b) as Cotas sejam admitidas à negociação em mercados organizados; ou

(c) haja aprovação por maioria das Cotas presentes em Assembleia Geral convocada por solicitação dos Cotistas do Fundo.

As demonstrações contábeis referidas no inciso (ii) devem ser auditadas por auditores independentes registrados na CVM e enviadas aos Cotistas e à CVM em até 90 (noventa) dias após a data do reconhecimento contábil dos efeitos da nova mensuração.

Fica dispensada a elaboração das demonstrações contábeis quando estas se encerrarem 2 (dois) meses antes da data de encerramento do exercício social do Fundo, salvo se houver aprovação dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral nos termos do disposto na alínea “c” do inciso (ii).

O Administrador é obrigado a divulgar ampla e imediatamente a todos os Cotistas e à B3, por meio de comunicação direta, bem como por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado ao funcionamento do Fundo ou aos ativos integrantes de sua carteira.

Considera-se relevante qualquer deliberação da Assembleia Geral de Cotistas ou do Administrador, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado ao Fundo que possa influir de modo ponderável: (i) na cotação das Cotas ou de valores mobiliários a elas referenciados; (ii) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter as Cotas; e (iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular das Cotas ou de valores mobiliários a elas referenciados.

Os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se o Administrador entender que sua revelação põe em risco interesse legítimo do Fundo ou das Sociedades Investidas.

O Administrador fica obrigado a divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada das Cotas do Fundo.

O Administrador deverá enviar simultaneamente à CVM exemplares de quaisquer comunicações relativas ao Fundo divulgadas para Cotistas ou terceiros. Se alguma informação do Fundo for divulgada com incorreções ou improbidades que possam induzir os Cotistas a erro de avaliação,

deverá ser usado o mesmo veículo de divulgação no qual foi prestada a informação errônea para republicar corretamente a informação, constando da retificação, de modo expresso, que a informação está sendo republicada para fins de correção de informações errôneas ou impróprias anteriormente publicadas, conforme determinação da CVM.

Para fins do disposto neste Prospecto Preliminar e no Regulamento, e-mail será considerado uma forma de correspondência válida entre o Administrador, o Custodiante, o Gestor, o Escriturador e os Cotistas.

6.16. Tributação

O disposto neste Capítulo foi elaborado com base na legislação brasileira em vigor na data deste Prospecto Preliminar e tem por objetivo descrever genericamente o tratamento tributário aplicável aos Cotistas e ao Fundo, assumindo, para esse fim, que:

(i) a carteira do Fundo é composta por ações, bônus de subscrição, debêntures simples, debêntures conversíveis, contratos de adiantamento para futuro aumento de capital (AFAC) e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão das Sociedades Investidas;

(ii) as Sociedades Investidas adotarão as práticas de governança corporativa estabelecidas pela CVM para as companhias investidas para Fundos de Investimento em Participações;

(iii) o Fundo participará do processo decisório das Sociedades Investidas com efetiva influência na definição de suas estratégias e na sua gestão; e

(iv) o Fundo terá, no mínimo, 5 (cinco) Cotistas que não poderão deter mais de 40% (quarenta por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo ou auferir rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do total de rendimentos produzidos pelo Fundo.

As considerações abaixo têm o propósito de descrever genericamente o tratamento tributário aplicável, sem, portanto, exaurir os potenciais impactos fiscais inerentes ao investimento. O tratamento tributário pode sofrer alterações em função de mudanças futuras na legislação pertinente.

6.16.1. Tributação Aplicável aos Cotistas

(i) IOF/Títulos. As operações com as Cotas podem estar sujeitas à incidência do IOF/Títulos, cobrado à alíquota máxima de 1% (um por cento) ao dia, limitado a um percentual do rendimento da operação, em função do prazo, conforme a tabela regressiva anexa ao Decreto nº 6.306/07, sendo este limite igual a 0% (zero por cento) do rendimento para as operações com prazo igual ou superior a 30 (trinta) dias. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo, por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% (um inteiro e cinquenta centésimos por cento) ao dia.

(ii) IOF/Câmbio. Conversões de moeda estrangeira para a moeda brasileira, bem como de moeda brasileira para moeda estrangeira, porventura geradas no investimento em Cotas do Fundo, estão sujeitas ao IOF/Câmbio. À exceção de situações bastante específicas e não aplicáveis ao caso, atualmente a alíquota do IOF/Câmbio aplicável ao investidor estrangeiro é de 0% (zero por cento). A alíquota de 0% (zero por cento) é aplicável tanto na entrada dos recursos no Brasil quanto no retorno dos recursos originalmente investidos para o exterior, bem como na remessa de eventuais rendimentos ao investidor estrangeiro a título de juros sobre o capital próprio e dividendos. De toda forma, a alíquota do IOF/Câmbio poderá ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 25% (vinte e cinco por cento).

(iii) IR

(a) Cotistas Residentes.

1. Pessoas Físicas: (i) isentas do imposto de renda incidente sobre os rendimentos auferidos por ocasião do resgate ou da amortização das Cotas ou por ocasião da liquidação do Fundo; e (ii) beneficiadas pela alíquota de 0% (zero por cento) do imposto de renda em relação aos ganhos auferidos na alienação de Cotas dentro ou fora de bolsa.

2. Pessoas Jurídicas: (i) os rendimentos auferidos por ocasião do resgate ou amortização das cotas ou por ocasião da liquidação do Fundo ficam sujeitos à incidência do imposto de renda retido na fonte à alíquota de 15% (quinze por cento) e deverão ser computados no Lucro Real, Presumido ou Arbitrado; (ii) os ganhos auferidos na alienação de Cotas dentro ou fora de bolsa serão tributados à alíquota de 15% (quinze por cento) e deverão ser computados no Lucro Real, Presumido ou Arbitrado; e (iii) as perdas apuradas em razão do investimento no Fundo não serão dedutíveis na apuração do Lucro Real.

(b) Cotistas Não Residentes.

1. Cotistas Domiciliados em País com Tributação Regular que realizam investimentos conforme a Resolução CMN nº 4.373/14: (i) tributados de acordo com as regras aplicáveis aos Cotistas Residentes em relação aos rendimentos auferidos por ocasião do resgate ou amortização das cotas ou por ocasião da liquidação do Fundo; (ii) beneficiados pela alíquota de 0% (zero por cento) do imposto de renda em relação aos ganhos auferidos na alienação de Cotas dentro ou fora de bolsa;

2. Cotistas Domiciliados em País com Tributação Favorecida e/ou que não realizam investimentos conforme a Resolução CMN nº 4.373/14: os rendimentos e ganhos são tributados de acordo com as regras aplicáveis aos Cotistas Residentes.

Podem existir exceções e tributos adicionais aplicáveis aos diversos tipos de Cotistas. Os Cotistas do Fundo não devem considerar unicamente os comentários aqui contidos para fins de avaliar o tratamento tributário de seu investimento, devendo consultar seus próprios assessores quanto à tributação específica à qual estarão sujeitos, especialmente quanto a outros tributos eventualmente aplicáveis a esse investimento ou a ganhos porventura auferidos. As informações aqui contidas levam em consideração as previsões de legislação e regulamentação aplicáveis à hipótese vigentes nesta data.

Na hipótese de o Fundo não preencher os requisitos elencados acima, a tributação dos Cotistas se dará de acordo com as regras de tributação aplicáveis aos Fundos de Investimento em Geral (Longo Prazo).

6.16.2. Tributação Aplicável ao Fundo

(i) IOF/Títulos. As aplicações realizadas pelo Fundo estão sujeitas atualmente à incidência do IOF/Títulos à alíquota de 0% (zero por cento), sendo possível sua majoração a qualquer tempo, mediante ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% (um inteiro e cinquenta décimos por cento) ao dia.

(ii) IR. Os rendimentos e ganhos apurados nas operações da carteira do Fundo são isentos do imposto de renda.

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

7. BREVE HISTÓRICO DO COORDENADOR LÍDER, DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS

7.1. Breve histórico do Administrador, Escriturador e Custodiante

O Fundo é administrado pela BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, n.º 501, 5º andar, parte, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 59.281.253/0001-23, que é uma sociedade validamente constituída e em funcionamento de acordo com a legislação aplicável e devidamente autorizada, nos termos das normas legais e regulamentares vigentes, a participar do mercado de capitais brasileiro.

O Administrador é controlado diretamente pelo Banco BTG Pactual S.A., que detém 99,99% (noventa e nove inteiros e noventa e nove centésimos por cento) das cotas representativas do seu capital social e integra um dos maiores grupos na administração de recursos no País de acordo com a ANBIMA, com AUM (Assets Under Management) no montante de R$214,1 bilhões, conforme dados do trimestre encerrado em 31 de março de 2019.

O grupo econômico do Administrador é um dos líderes no mercado de serviços financeiros da América Latina, que enxerga como uma das geografias mais atraentes do mundo nesse sentido. Em razão de sua significativa presença em todos os principais países da região, acredita estar posicionado para participar destacadamente e obter benefícios substanciais do enorme potencial já existente e do desenvolvimento futuro da América Latina.

Sumário da Experiência Profissional do Administrador

A BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, controlada 100% por empresas do Grupo BTG Pactual, é a empresa do grupo dedicada exclusivamente à prestação de serviços de administração de recursos financeiros de terceiros.

A empresa consolidou seu crescimento neste mercado unindo investimentos em tecnologia com a expertise da sua equipe de funcionários, de alta qualificação técnica e acadêmica. O desenvolvimento de produtos customizados às demandas dos clientes se tornou um fator chave da estratégia da empresa. Rol dos serviços prestados:

(i) Cálculo de cotas e precificação de ativos;
(ii) Controle de enquadramento e *compliance*;
(iii) Processamento de aplicações, resgates e transferências de cotas;
(iv) Reconciliação de custódia dos ativos - consultoria jurídica para os fundos;
(v) Contabilização de fundos e suporte à equipe de auditoria externa;
(vi) Informes a órgãos reguladores (CVM/ANBIMA);
(vii) Cálculo e pagamento de comissionamento de distribuidores - Relatórios padronizados e customizados (Gestora/Cotistas); e
(viii) Relatório de Risco Detalhado

7.2. Breve histórico do Gestor

O fundo é gerido pela Perfin Asset Management (Perfin Administração de Recursos Ltda.), devidamente autorizada pela CVM a exercer a administração de carteira de títulos e valores mobiliários, através do Ato Declaratório nº (7.627), de 4 de fevereiro de 2004.

A Perfin está localizada em São Paulo e, desde 2007, sua equipe atua na gestão de recursos de terceiros e hoje administra mais de R$ 11 bilhões. Sob a gestão dos atuais sócios, a Perfin possui duas áreas de atuação – a Perfin Asset Management, que faz gestão de fundos com foco em investir em empresas, através de fundos de ações e fundos de investimento em participações, e a Perfin Wealth Management ("PWM"), divisão em que é feita gestão patrimonial.

A equipe da Perfin é composta por profissionais com comprovada experiência no mercado financeiro local e internacional e, desde os primeiros anos, optou-se pela formação de um time em que as pessoas chave sejam sócias da empresa em um modelo de *partnership.* Dos sócios fundadores da Perfin em sua forma atual, Ralph Gustavo Rosenberg e José Roberto Ermírio de Moraes Filho se mantêm no time até os dias de hoje. As diretrizes estratégicas da empresa são tomadas e conduzidas por um Comitê Executivo composto por 5 membros (Ralph Gustavo Rosenberg, José Roberto Ermírio de Moraes Filho, Alexandre Sabanai, Gaspar Gasparian Neto e Daniel Tucci Chaves). Os sócios investem parte relevante de seu capital na Perfin, nos mesmos fundos oferecidos aos investidores.

A Perfin segue a cultura de meritocracia com o objetivo de motivar, atrair e reter os melhores profissionais, alinhando os interesses dos funcionários, sócios e investidores. A gestora possui rigorosos processos nas áreas de gestão, análise, risco e controles, *compliance*, relação com investidores e operações, com o objetivo de garantir a excelência na prestação do serviço e atendimento aos seus clientes – o maior valor da empresa.

A Perfin Asset tem foco em estudar e investir em empresas por meio das estratégias de Ações e Co-investimentos. Em Ações, possui mais de R$ 500 milhões em ativos sob gestão e desenvolve uma relação de parceria construtiva com as empresas em que investe. Investimos por meio de um processo de investimento rigoroso e com um time especialista nos setores que cobrem. Todas as decisões passam pelos Comitês de Investimento: Comitê de *Public Equities* (Ações) e o Comitê de Coinvestimentos. Para todas as empresas em que a gestora investe, é feita uma análise que considera 25 fatores considerados primordiais para o negócio (indústria, alinhamento dos executivos, diferenciais que a empresa apresenta, entre outros). Para a divisão de Coinvestimentos, é necessária ainda a realização de *Due Diligence* por assessores contratados, a fim de que haja conforto ainda maior com os parceiros e os projetos dos ativos-alvo. Temos sido investidores de referência em algumas empresas como Cetip (atualmente B3), Iguatemi e, mais recentemente, Alupar.

Em 2016, o Comitê de Investimentos da Perfin identificou uma oportunidade no setor de transmissão de energia elétrica e investiu inicialmente no nível dos fundos de ações. Entendendo que o setor realmente passava por um momento de atratividade de retornos com riscos controlados e pouca competição, foi tomada a decisão de se criar uma nova área e, assim, surgiu o segmento de Coinvestimentos. Dessa forma, o Gestor desenvolveu um consórcio com a Alupar Investimento S.A., grupo com mais de 20 anos de atuação no setor de transmissão, para participar no leilão de transmissão de outubro de 2016. Foi nesse momento que a Perfin constituiu seus primeiros fundos de energia. Desde então, o Gestor constituiu 7 fundos de energia somando mais R$ 2 bilhões em capital comprometido, tendo investido em mais de 30 SPEs no segmento de geração, bem como 7 SPEs no segmento de transmissão. Neste último segmento, todos investimentos foram realizados juntamente com a Alupar.

Para todos os investimentos feitos na área de Coinvestimentos, a Perfin escolhe parceiros estratégicos alinhados com sua filosofia de investimento. Dessa forma, há uma complementariedade para que existam parcerias construtivas, em que a Perfin auxilia e estuda com afinco os aspectos financeiros das empresas e seus projetos. Com isso, o Gestor oferece a seus investidores a oportunidade de investir em ativos de qualidade, desenvolvidos e operados por agentes de qualidade, e garante que haja pilares sólidos de governança com o parceiro, incluindo busca por limitação de eventuais perdas, suportada por instrumentos estabelecidos em acordo com os parceiros.

Além do Comitê de Investimento de Infraestrutura, por solicitação da Perfin, as empresas investidas contam com consultoria da Alvarez & Marsal para assegurar a geração de valor pactuada. Para isso, está no escopo do contrato que a consultoria monitora e controla os pacotes de contratação, os contratos, o capex e o cronograma dos empreendimentos em implantação.

Histórico do Gestor no Setor Elétrico

O Gestor investe no setor de energia desde sua constituição em 2007. O setor oferece uma combinação interessante de retornos de longo prazo com previsibilidade na geração de caixa operacional e com aspectos de risco controlados que, ao preço e valor de entrada adequados, podem oferecer uma tese de investimento bastante sólida.

O ano de 2016 apresentou fatores importantes para que a exposição a ativos deste setor aumentasse substancialmente na Perfin – dado o contexto de atrasos de obras relevantes, que serviriam para garantir o suprimento de energia elétrica no Sistema Interligado Nacional e que culminaram inclusive na desistência de alguns empreendedores em executarem seus contratos devido à perda de fôlego financeiro, houve alterações substanciais nas condições de oferta de novos investimentos em transmissão de energia elétrica por meio dos leilões da ANEEL, a partir do início deste mesmo ano. Do lado do retorno, houve uma revisão na taxa regulatória de remuneração de capital (WACC) do segmento (taxa de remuneração do investimento em novos ativos), o que resultou em um aumento considerável na receita anual permitida máxima (RAP) dos leilões. Este movimento visava não somente a ajustar as condições de retorno ao risco de se empreender no segmento, mas também a atrair mais investidores para os certames, considerando também que havia turbulência na frente macroeconômica e política do país à época. Do lado dos riscos, também houve evoluções importantes, tais como (i) a criação do excludente de responsabilidade, que eximia o empreendedor de penalidades caso eventuais atrasos em marcos intermediários fossem advindos de entidades não controladas diretamente por ele (por exemplo, atrasos nos prazos regulamentares de respostas de órgãos licenciadores) e (ii) o alargamento do prazo contratual para as fases de licenciamento e construção do ativo, resultando inclusive em mecanismo de incentivo (de antecipação eventual de receitas) caso o ativo entrasse em operação comercial antecipadamente.

Após profunda investigação da tese de investimento, e dada não somente a melhora na condição de retorno ajustado ao risco do segmento de transmissão, mas também crescente evolução do otimismo em relação ao cenário político-econômico nacional, a Perfin então realizou um investimento relevante nas ações da Alupar, tendo inclusive constituído um fundo *PIPE (private investment in public equity)*, com finalidade de investir exclusivamente em um aumento de capital privado desta empresa em meados de 2016. O Comitê de Investimento dos fundos de ações da Perfin identificou uma alta taxa de retorno implícita no preço destas ações, tendo considerado os riscos e cenários pessimistas que poderiam ocorrer ao analisar a companhia e seu portfólio de ativos naquele momento. Ainda, havia a possibilidade de a Alupar, com sua experiência dentro do segmento de transmissão, alocar capital de maneira muito eficiente por meio dos leilões de transmissão, o que não era precificado pelo mercado naquele momento.

Poucos meses após efetuar o investimento nas ações da Alupar, a Perfin então realizou a parceria com esta companhia para que ambas pudessem ter, juntas, exposição direta em ativos eventualmente ganhos nos leilões de transmissão. Para isso, captou o Apollo 11 FIP-IE e Apollo Eleven FIP-IE, que foram constituídos com o intuito de investir no Leilão ANEEL nº 13/2015 – 2ª Etapa, em outubro de 2016. Uma vez que houve sucesso na alocação dos recursos desses fundos, dado que o consórcio formado entre Perfin e Alupar venceu dois lotes, o Gestor optou por constituir o Apollo 12 FIP-IE e Apollo Twelve FIP-IE, para participar com a Alupar do Leilão ANEEL nº 05/2016, de abril de 2017. O consórcio sagrou-se vencedor de um lote e, ao longo de 2017, Perfin e Alupar ainda adquiriram mais dois ativos que haviam sido licitados no leilão de transmissão de abril de 2016 e ainda estavam em fase de licenciamento (*greenfields*).

O consórcio entre Perfin e Alupar continuou participando de leilões mas, com a rápida melhora no cenário político-econômico brasileiro e com os pontos positivos da tese de investimento sendo

verificados por um número crescente de empreendedores (grandes companhias elétricas que já investiam no segmento no país e também novos entrantes, de diversos tamanhos e nacionalidades), a competição aumentou substancialmente, pressionando os retornos planejados e impossibilitando novos investimentos em *greenfield* no segmento de transmissão.

Ainda em 2017, nos mesmos moldes em que foi criada a parceria com a Alupar, a Perfin iniciou uma parceria com a Casa dos Ventos ("CDV"), renomada empresa do segmento com relevante participação no desenvolvimento de parques eólicos há mais de 10 anos, com intuito de investir no leilão de energia eólica em dezembro daquele ano. Com isso, foi constituído o FIP-IE Ares I. O consórcio entre Perfin e CDV não habilitou o projeto esperado no leilão de 2017, mas vendeu parte da energia do Complexo Rio do Vento II (RN) no Leilão A-6 de junho de 2018. É esperado que o projeto entre em operação no segundo semestre de 2021.

No ano de 2018, a Perfin constituiu o CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE e CSHG Perfin Apollo 16 FIP Multiestratégia, em novas parcerias com a Alupar, a fim de investir no Leilão Eletrobrás nº 01/2018, em que a Eletrobrás venderia participações minoritárias em ativos operacionais de geração e transmissão. A Alupar sagrou-se vencedora do Lote K, que possibilitou a aquisição de 49% das ações da TME – em março de 2019, a Apollo 15 Participações S/A, controlada pelo Apollo 15 FIP-IE, assinou com a Alupar contrato para aquisição de 35% de participação neste ativo. O consórcio entre Alupar e CSHG Perfin Apollo 16 FIP Multiestratégia também se sagrou vencedor de um lote – o Lote O, que possibilitou a aquisição de 49% das ações da AETE, por meio da holding não operacional APAETE, constituída pelo consórcio. Atualmente, a APAETE detém cerca de 87% das ações da AETE, por meio de aquisição de participações de outros acionistas.

Por fim, a Perfin constituiu o FIP-IE Ares 2 no início de 2019, a fim de investir em geração solar distribuída no Estado de Minas Gerais, por meio da investida Mori Energia Holding S/A. A Mori detém parceria com a Cemig GD para projetos de geração compartilhada, e a companhia pretende colocar mais de 100MW de capacidade em operação até o final do primeiro semestre de 2020.

	Transmissão	Geração	Distribuição
Descrição	Agente responsável pela interligação entre os geradores e as distribuidoras No Brasil opera-se em tensões ≥230kV	Agente responsável pela geração de energia elétrica	Agente responsável pela distribuição de energia elétrica aos consumidores finais
Contraparte	Sistema Elétrico (encargos devidos pelas distribuidoras e geradoras, por meio da TUST)	Distribuidoras, clientes livres e comercializadoras de energia	Consumidores finais
Receita	Fixa	Variável, a depender da geração Definidas em leilões ou contratos bilaterais	Variável, reguladas pela ANEEL (contas de luz)
Prazo Contratos	30 anos	Até 35 anos	30 anos
Indexador Usual	IPCA	IPCA	IGPM
Riscos Operacionais	Baixo	Médio	Alto
Risco de Inadimplência	Baixo	Baixo	Médio
Perfil de Risco	-		+

Fonte: ANEEL

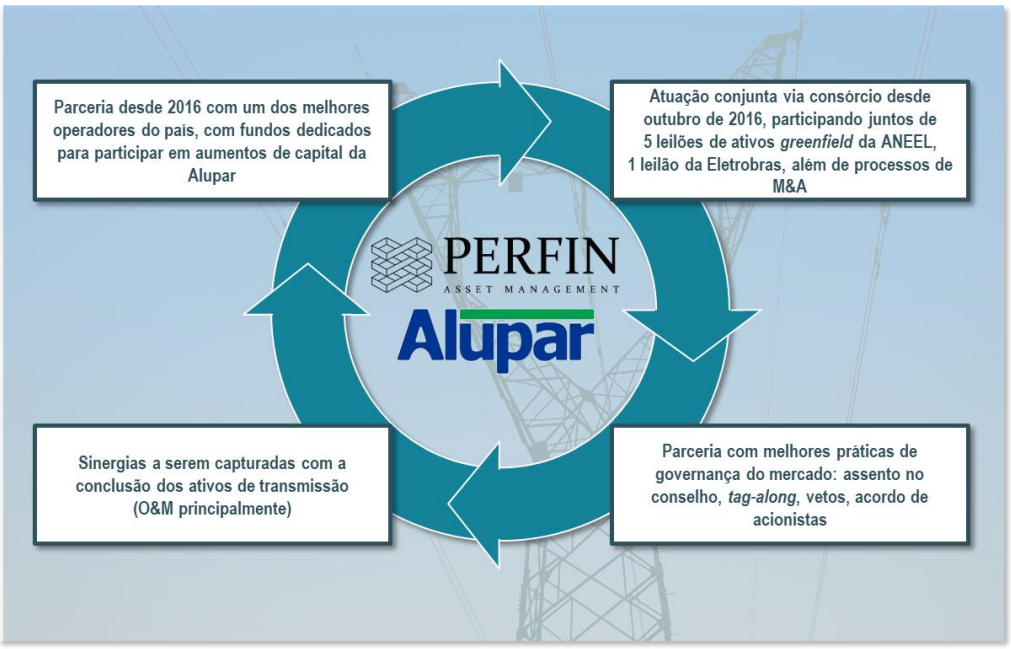
Transmissão

Do lado da Perfin, os investimentos em transmissão são feitos pelos seguintes fundos: Perfin Apollo 11 FIP-IE, Perfin Apollo Eleven FIP-IE, Perfin Apollo 12 FIP-IE, Perfin Apollo Twelve FIP-IE, CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE e CSHG Perfin Apollo 16 FIP Multiestratégia. Todos estes fundos investem junto com a Alupar com base em acordos de acionistas que regem cada um deles. Sob estes acordos estão os termos de governança que dão suporte aos fundos e, por conseguinte, os investidores, como:

- Princípios de orientação dos votos;
- Matérias com quórum qualificado ou veto – veto em (i) partes relacionadas acima de R$ 200.000,00 (duzentos mil reais) cumulativo, (ii) variação de CAPEX (despesas de capital) em ativos *greenfield* – a partir de aumento de 10% acima do orçamento no leilão, as holdings Apollos podem não acompanhar e ser diluídas a valor patrimonial, (iii) variação de custos e despesas operacionais (ativo operacional);
- Conselho de Administração – As holdings Apollo possuem um assento de três assentos vigentes;
- Direito de Preferência / *tag along* (em alguns casos) – caso ativo ou Alupar seja vendida, a Apollo 11 e a Apollo 12 têm a opção de venderem sua participação no mesmo preço da oferta ou, caso não se aplique a regra anterior, a valor de laudo independente;
- Garantias – Alupar oferece isoladamente garantias corporativas às dívidas dos projetos em parceria (ativos *greenfield*);
- Opção de Compra – Alupar detém opção de compra de 30% da participação da Apollo 11 (TPE e TCC) e Apollo 12 (TSM e ETB somente), remunerando os recursos investidos a IPCA, acrescido de 7.3% ao ano, ajustados por proventos, até o aniversário de oito anos da entrada em operação comercial de cada ativo;
- Opção de Venda –Apollo 11 e Apollo 12 (todos os ativos *greenfield*) detém opção de venda de 100% de sua participação nos projetos, remunerando os recursos investidos a IPCA+5.0% ao ano, ajustados por proventos. A opção pode ser exercida dentro do prazo de 12 meses após o 10º ano de aniversário de cada integralização.

Relacionamento com Alupar

A Perfin e Alupar possuem histórco de parceria de longo-prazo, iniciado em 2016, atuando conjuntamente via consórcio em leilões *greenfield* e também em processo de M&A.



Os investidores deverão ler atentamente o fator de risco "Risco Relacionado à Substituição do Gestor" constante da página 124 deste Prospecto Preliminar.

Desde 2016, a parceria entre Perfin e Alupar culminou em investimentos em 5 ativos *greenfields* de transmissão – sendo três por meio de participação em leilões e dois por meio de aquisições – e mais 2 ativos operacionais do mesmo segmento.

- Em 2016, o consórcio venceu 2 lotes no Leilão ANEEL 13/2015 – 2ª Etapa (TPE e TCC)
- Em 2017, o consórcio venceu 1 lote no Leilão ANEEL 05/2016 (TSM) e as companhias parceiras adquiriram participações nos ativos IB SPE (atual EDTE) e BJL (atual ETB), licitados no Leilão ANEEL 13/2015 – 1ª Etapa, de abril de 2016
- Em 2018, o consórcio venceu o lote no Leilão Eletrobrás nº 01/2018 para adquirir 49% de participação na AETE. Em 2019, anunciou, até o momento, a aquisição de mais cerca de 38% de participação neste mesmo ativo, por meio de aquisição de outros acionistas.
- Em 2019, a investida do Apollo 15 FIP-IE anunciou a aquisição de 35% de ações da TME detidas pela Alupar, que venceu o lote do Leilão Eletrobras nº 01/2018 para aquisição de 49% das ações deste ativo.

Tese de Investimento:

- Ativos de Transmissão: geração e fluxo de caixa com alta previsibilidade, receita fixa indexada por inflação, com margens sólidas Fluxo de dividendos sólido

- Antecipação da entrada em operação

- Previsão de Capex inferior ao previsto pela ANEEL

- Financiamento de longo prazo com taxas atrativas

- Contratos de concessão de longo-prazo, com vida média remanescente de mais de 26 anos

- Investimentos em Ativos de Transmissão de Energia, com Perfil de Longo-prazo: o Fundo foi constituído com ativos de transmissão com possibilidade de investimentos futuros em geração de energia

- Gestão Ativa da Gestora na Carteira de Ativos: a Gestora terá atuação de fato nas tomadas de decisões dos ativos do Fundo, com assento no conselho de cada SPE, participando de negociação de serviços, contratos, além de possuir direito de voto e veto em decisões de investimentos e desinvestimentos, enquanto perdurarem os Acordos de Acionistas

- Portfólio de ativos operados pela Alupar: o Fundo possui um ativo operacional e cinco ativos pré-operacionais com conclusão no curto-prazo, garantindo crescimento de receita e dividendos já contratados. Todos os ativos são em parceria com a Alupar, companhia com extenso histórico em operação e construção de ativos de transmissão

Criação de Valor:

- Identificação de oportunidades para aquisição privada
- Auxilio à administração com negociações de dívida

Geração

Em geração, a Perfin constituiu o Perfin Ares I FIP-IE e o Perfin Ares 2 FIP-IE, que investem em geração eólica centralizada e geração solar distribuída, respectivamente. Ambas as fontes apresentam riscos de execução baixos, e os investimentos também são feitos através de parcerias – com acordos de governança sólidos e otimização dos contratos de comercialização.

O parceiro da Perfin em geração eólica é a Casa dos Ventos, enquanto a empresa investida para investimentos em geração solar é a Mori Holding, que possui parceria com a Cemig SIM para usinas fotovoltaicas no Estado de Minas Gerais – ao total a Perfin possui 32 ativos de Geração Solar em seu portfólio.

Em 2017, a Perfin constituiu o FIP-IE Ares I para participação no Leilão A-6 daquele ano. Apesar de não haver sucesso naquele leilão, o consórcio com a CDV foi mantido no leilão seguinte, em junho de 2018, onde houve sucesso na comercialização de parte da energia do Complexo Rio do Vento II (RN). O complexo possui 445MW de capacidade, dividida em 7 SPEs

Em 2019, foi constituído o Perfin Ares 2 FIP-IE, que está desenvolvendo mais de 20 SPEs de geração compartilhada no Estado de Minas Gerais

Tese de Investimento:

Geração Eólica – Geração Centralizada

- Alta qualidade do vento (fator de capacidade acima da média nacional)
- Tecnologia em desenvolvimento reduz capex e aumenta a produtividade
- Financiamento de longo prazo a custos atrativos
- Receita reajustada por inflação
- Baixo risco de implementação do projeto

Geração Solar – Geração Distribuída

- Benefício aos consumidores
- Solar como a principal fonte para geração distribuída no Brasil
- Investimentos no "*Solar Belt*" brasileiro, com altíssimo nível de irradiação solar
- Parceria com o braço de GD da Cemig, a grande companhia do setor elétrico no Estado de MG, e uma das maiores em nível nacional

Criação de Valor:

- Identificação de oportunidades para aquisição privada
- Auxílio à administração com negociações de dívida
- Auxílio na reorganização de uma das companhias, trazendo executivos com larga experiência para suas Diretorias

Lista de todos os fundos da estratégia de Coinvestimentos da Perfin

Fundos	Capital Comprometido (R$)
Perfin Apollo 11 FIP IE Perfin Apollo Eleven FIP IE	275 milhões
Perfin Apollo 12 FIP IE Perfin Apollo Twelve FIP IE	432 milhões
Perfin Ares I FIP IE	355 milhões
Perfin Apollo 14 FIP IE(1)	98 milhões
Perfin Apollo 15 FIP IE	129 milhões
Perfin Apollo 16 FIP IE	185 milhões
Perfin Ares 2 FIP IE	625 milhões
Perfin Pipe FIA(2)	31 milhões
Total	2.1 bilhões

Nota (1): Aberto a captação e em crescimento; (2) A valor de mercado, já após desinvestimento parcial

Fonte: Informações da Companhia, ANEEL, CVM

Experiência do Gestor em Leilões

Desde 2016 a Perfin vem participando de leilões de ativos de energia. Ao total, o Gestor venceu 5 leilões, somando um CapEx total (estimado pela ANEEL) de R$3.945 e RAP de R$641 milhões à épocas dos leilões.

	Lotes Vencidos	CapEx Total ANEEL Vencido (R$ milhões)	% CapEx Total	RAP Total Vencida (R$ milhões)	RAP/ CapEx ANEEL	% RAP Total
	113	59,136	100%	7,680	13.00%	100%
Equatorial	8	4,572	7.7%	845	18.5%	11.0%
Sterlite	10	7,759	13.1%	729	9.4%	9.5%
Neoenergia	6	8,021	13.6%	684	8.5%	8.9%
Alupar/Perfin	5	3,945	6.7%	641	16.2%	8.3%
CYMI/Brookfield	4	4,737	8.0%	610	12.9%	7.9%
State Grid	5	2,719	4.6%	461	17.0%	6.0%
CTEEP / TAESA	3	2,787	4.7%	445	16.0%	5.8%
Outros	72	24,596	41.6%	3,265	13.3%	42.5%

Fonte: ANEEL

Experiência Profissional do Gestor

Equipe com mais de 15 anos atuando na indústria passando por renomados bancos e gestoras. A gestora possui uma equipe de investimentos de 7 especialistas. Na área de infraestrutura e energia, o time é composto por 7 pessoas entre gestão e estruturação, sendo 4 sócios e ainda conta com 4 profissionais da área operacional e comercial dando suporte.

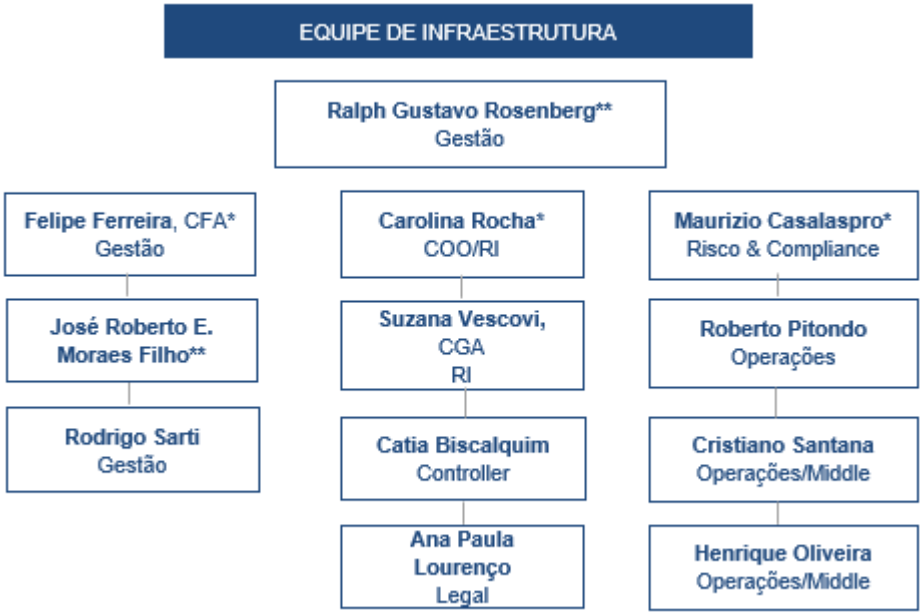
Organograma Perfin Asset Management

Fonte: Perfin
Nota: (1) Contratada por holdings Apollo e Ares para auxiliar na gestão dos ativos de transmissão

Comitê de Investimentos de Coinvestimentos

Fonte: Perfin

Equipe de Infraestrutura



Fonte: Perfin

Equipe Perfin – Pessoas Chave

<u>Ralph Gustavo Rosenberg - CIO e Gestor dos Fundos de Infraestrutura</u>

Ralph é sócio-fundador da Perfin. Desde 2007 é o responsável pela área de gestão da Perfin Asset Management. Desde o começo, acompanha o setor de energia e infraestrutura. Ralph iniciou sua carreira no mercado financeiro no Banco Santander, tendo também integrado o time do Safra Asset Management. Posteriormente teve passagem por algumas gestoras independentes, sendo responsável pelo portfólio de ações. Formado em Administração de Empresas pela FAAP e MBA Executivo em Finanças pela IBMEC.

José Roberto Ermírio de Moraes Filho – Membro do Comitê Executivo da Gestora

José Roberto é sócio fundador da Perfin, atua na prospecção para a área de co-investimentos e é membro do Comitê Executivo. Atuou em *investment banking* no Banco Merrill Lynch e como analista de negócios para a McKinsey & Co. José Roberto é conselheiro na Hejoassu S.A., do Instituto Votorantim, GBM e membro da Comissão Externa de Avaliação do Insper. Apontado entre os 100 líderes de melhor reputação do Brasil pela Merco/Exame em 2013. Formado em administração de empresas pelo Insper, além de cursos de aperfeiçoamento executivo em Harvard, Stanford e Singularity.

Alexandre Sabanai – Membro do Comitê Executivo da Gestora

Alexandre é o sócio responsável pelo *research* e co-gestor dos fundos de ações da Perfin Asset Management desde agosto de 2011. Formado em administração de empresas pela Fundação Getúlio Vargas (EAESP). Alexandre iniciou sua carreira no mercado financeiro em 2001 no Bank Boston Asset Management na área de renda variável. Em 2005, ingressou no Unibanco como analista de ações de telecom, onde foi premiado como *runner-up team* pela Institutional Investor All-Brazil Research Team. Em 2006, tornou-se sócio da RXZ Investimentos, onde estruturou a área de renda variável, fazendo a co-gestão do fundo de ações com Roberto Ruhman.

Felipe Ferreira, CFA

Felipe é sócio executivo da área de co-investimentos. Juntou-se à Perfin Asset Management em março de 2013 e, por 5 anos, foi o analista de ações responsável pelo setor de Energia, Utilidades Públicas e Infraestrutura na Perfin, com experiência nos setores desde 2010. Iniciou sua carreira no Banco Safra em 2007 e, foi trainee do Banco Santander em 2009 e passou a integrar o time de *equity research* da Santander Asset Management em 2010. Felipe se formou em administração pela FGV (EAESP) e é CFA *charterholder* desde 2012.

Carolina Rocha

Carolina é COO da Perfin e sócia responsável pela área de Relações com Investidores da Asset e Business Development tendo ingressado em outubro de 2017. Foi sócia da Direcional Administração de Recursos onde iniciou sua carreira sendo analista macro e, posteriormente, analista de ações. Depois disso, foi sócia integrante do time de Renda Variável da Quest Investimentos de 2007 a 2011, como analista de ações cobriu diversos setores. De 2011 a 2017, foi sócia da Apex Capital, primeiramente, integrante do time de gestão como analista de ações onde cobriu majoritariamente os setores ligados a economia doméstica. Por fim, nos últimos 3 anos, integrou o time Comercial da Asset. Carolina é formada em Economia pela PUC-Rio, com MBA Executivo em Finanças.

Equipe Perfin – Gestão e Suporte

Rodrigo Sarti

Rodrigo é analista da área de co-investimentos da Perfin Asset tendo ingressado no time em 2019. Iniciou sua experiência no setor de infraestrutura em 2010 ao começar na área de Relações com Investidores e posteriormente Project Finance na Alupar. Em 2013 foi para a área de Planejamento Financeiro na Rio Bravo Investimentos e em 2019 na Guide Investimentos. Em paralelo, desde 2013 prestou consultoria em modelagem financeira pela sua empresa própria VPL Cap. Rodrigo se formou no Mackenzie e é pós-graduado em Engenharia Financeira pela FIA.

Catia Biscalquim

Catia é controller das investidas, responsável pela contabilidade e controle da documentação das empresas. Controller com mais de 15 anos de experiência na área financeira em diversas empresas dos setores Industriais, serviços e tecnologia. Atuou como Diretora Financeira em Start-ups de tecnologia como a Movile e como Business Controller em indústrias químicas, como BASF, DOW e Saint-Gobain. Possui bacharelado em contabilidade e Máster pela FGV em Gestão de Negócios.

Ana Paula Lourenço

Ana Paula é advogada responsável pela área legal da Perfin e de apoio às empresas investidas do grupo. Formada em direito pela PUC-SP, iniciou sua carreira no Tozzini Freire Advogados no setor de telecomunicações e vigilância sanitária. Conta com mais de 30 anos de experiência em licitações públicas, societário, contratos, M&A e regulatório, em especial no setor elétrico, atuando em projetos no Brasil e no exterior para empresas como Alupar Investimento, Andrade Gutierrez, TBE, Zopone, TÜV Rheinland, Mccain, Shiseido. Foi membro de Conselho de Administração de empresa de transmissão de energia, é pós-graduada em Direito de Energia pela FGV e Pós MBA Advanced Boardroom Program for Women – ABPW.

7.3. Coordenador Líder

O BTG Pactual é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo BACEN, constituída sob a forma de sociedade por ações de capital aberto, com escritório na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 10º a 15º andares, CEP 04538-133, inscrito no CNPJ sob o nº 30.306.294/0002-26.

O BTG Pactual foi fundado em 1983 como uma distribuidora de títulos e valores mobiliários. Nos 13 anos seguintes, a empresa expandiu-se consideravelmente, tornando-se um banco completo, com foco principal as áreas de pesquisa, finanças corporativas, mercado de capitais, fusões & aquisições, wealth management (gestão de patrimônio), asset management (gestão de recursos) e sales and trading (vendas e negociações).

Em 2006, o UBS A.G., instituição global de serviços financeiros, e o Banco Pactual S.A., associaram-se para criar o Banco UBS Pactual S.A. Em 2009, o Banco UBS Pactual S.A. foi adquirido pelo grupo BTG Investments, formando o BTG Pactual. Em dezembro de 2010, o banco emitiu US$ 1,8 bilhão em capital para um consórcio de respeitados investidores e sócios, representando 18,65% do BTG Pactual.

Nos anos 2011 e 2012, o BTG Pactual adquiriu uma participação de 37,64% no Banco Pan Americano, Celfin, corretora de valores no Chile, que também opera no Peru e na Colômbia e a Bolsa y Renta, a maior corretora em volume de transações em ações na Colômbia, de acordo com a Superintendência Financeira.

Debt Capital Markets (DCM) do BTG Pactual é uma área relevante para o banco. Desde 2012, o BTG Pactual também se fez mais presente na América Latina após as aquisições das corretoras Celfin e Bolsa y Renta. Assessorou instituições públicas e privadas nos mercados de capitais de renda fixa, nos diferentes mercados locais onde o BTG Pactual atua, através da emissão de debêntures, notas promissórias, certificados de recebíveis imobiliários, fundos de investimentos imobiliários ou fundos de investimento em direitos creditórios. DCM também atua no mercado internacional, através da emissão de bonds. Além disso, DCM auxilia empresas em processo de renegociação de termos e condições de dívidas em ambos os mercados.

O DCM do BTG Pactual possui um modelo de negócios diferenciado, com plataforma integrada com outras áreas do banco. Cobre desde o processo de estruturação e investor education, até o comprometimento do BTG Pactual em atuar como formador de mercado no mercado secundário das transações. Serviços estes com forte suporte das áreas de Research de Renda Fixa (líder segundo a revista Institutional Investor) e de Sales & Trading localizadas em Nova Iorque, Londres, Hong Kong, Santiago e São Paulo.

Em 2014, o BTG Pactual participou de 33 operações, totalizando um volume de R$ 5,69 bilhões distribuídos no mercado local. Destaca-se a participação como coordenador líder das ofertas de debêntures de infraestrutura da Santo Antonio Energia (R$ 700,0 milhões), Ferreira Gomes (R$ 210,0 milhões), Santa Vitória do Palmar (R$ 90,0 milhões), e como coordenador nas ofertas da Centrovias (R$ 400,0 milhões), Intervias (R$ 275,0 milhões, da ViaNorte (R$ 150,0 milhões), Localiza (R$ 500,0 milhões) e Estácio (R$ 300,0 milhões).

Em 2015, o BTG Pactual participou de 36 operações, totalizando um volume de R$ 3,9 bilhões distribuídos no mercado local, ocupando a 3ª posição no ranking de distribuição consolidado da ANBIMA e 2º lugar no ranking de distribuição de longo prazo com 12,8% e 16,5% do market share,

respectivamente. Neste ano, destaca-se as operações de Cielo (R$ 4,6 bilhões), Ecorodovias Infraestrutura (R$ 600 milhões), DASA (R$ 400 milhões), EDP (R$ 892 milhões), AES Tietê (R$ 594 milhões) e o CRI da 108ª Emissão da RB Capital lastreado em créditos imobiliários devidos por e garantidos por empresas do grupo Iguatemi.

Em 2016, o BTG Pactual distribuiu o volume de R$ 1,9 bilhões em 28 operações. Destacam-se nesse período a emissão de debêntures de infraestrutura da TCP-Terminal de Contêiners de Paranaguá, no volume de R$ 590 milhões, da EDP, no volume de R$ 250 milhões, e da CTEEP, no volume de R$ 148 milhões, as Notas Promissórias de Eletrosul e Energia dos Ventos, no montante de R$ 250 milhões e R$ 100 milhões, respectivamente, e o CRI lastreado em créditos imobiliários da Iguatemi, no volume de R$ 275 milhões.

Em 2017, o BTG Pactual classificou-se na 4ª posição em volume no ranking de renda fixa de longo prazo, com R$ 4,5 bilhões distribuídos em 23 operações. Destaca-se a participação como coordenador único na Oferta de FIDC da Eletrosul no volume de R$ 690milhões, das Debêntures de Triangulo do Sol, no volume de R$ 110milhões, das Debêntures de Infraestrutura de Energia dos Ventos e Transmissora Sul Litorânea no volume de R$ 100 milhões e R$ 150 milhões, respectivamente.

Em 2018, o BTG Pactual classificou-se na 3ª posição em volume de renda fixa de longo prazo, com R$ 7,2 bilhões distribuídos em 30 operações. Destacam-se, nesse período, a emissão de debêntures de infraestrutura da Pirapora Solar Holding no volume de R$ 220 milhões, a emissão de duas debêntures da Lojas Americanas, como coordenador líder, no volume de R$ 1 bilhão cada, a Oferta de FIDC da Lojas Quero-Quero, também como coordenador único, no volume de R$ 300 milhões, a emissão de Debêntures da Intervias, no volume de R$ 800 milhões, a emissão de Debêntures da Iguatemi, como coordenador único, no volume de R$ 395 milhões, a emissão de Debêntures da Celeo Redes Transmissão, como coordenador líder, no volume de R$ 565 milhões e a emissão de Debêntures da Movida, como coordenador único, no volume de R$ 600 milhões.

No mercado de ações, o BTG Pactual é o líder no ranking de ofertas de ações do Brasil de 2004 a 2015 pelo número de operações, participando de um total de mais de 170 operações no período, segundo o ranking da base de dados internacional Dealogic. Além disso, ficou em 1º lugar em volume e em número de ofertas em 2012 (Dealogic) e sempre em posição de liderança com base em outros rankings desde 2004 (ANBIMA e Bloomberg). Ademais, vale destacar a forte presença do banco na América Latina, tendo conquistado o 1º lugar em volume e em número de ofertas nos anos de 2013 e 2012 (Dealogic, Bloomberg e Thomson Reuters).

Demonstrando a sua força no Brasil, o BTG Pactual foi eleito em 2010, 2011 e em 2013 como o "*Brazil's Equity House of the Year*", segundo a Euromoney. O BTG Pactual foi também eleito por três vezes "World's Best Equity House" (Euromoney, em 2003, 2004 e 2007), além de "*Equity House of the Year*" (IFR, 2007). Sua atuação e grande conhecimento sobre a América Latina renderam sete vezes o título de "*Best Equity House Latin America*" (Euromoney de 2002 a 2005, 2007, 2008 e 2013; IFR em 2013) e o título de "Best Investment Bank" (Global Finance em 2011 e World Finance em 2012). Como principal suporte a seus investidores, o BTG Pactual sempre investiu fortemente na sua equipe de equity research, buscando os melhores profissionais do mercado para a atuação junto ao grupo de investidores. Seus investimentos na área renderam o título de "#1 *Equity Research Team Latin America*" em 2012, 2014 e 2015, bem como no período de 2003 a 2007 (*Institutional Investor, Weighted Rankings*).

O BTG Pactual apresentou forte atuação em 2010 no mercado de ofertas públicas de renda variável, participando das ofertas de follow-on do Banco do Brasil, JBS, Even, PDG Realty, Petrobras, Lopes, Estácio Participações e Anhanguera Educacional, bem como da abertura de capital da Aliansce, Multiplus, OSX, EcoRodovias, Mills, Júlio Simões e Brasil Insurance. Esta posição foi alcançada em função do forte relacionamento do BTG Pactual com seus clientes, com sua atuação constante e de acordo com a percepção de valor agregado para suas operações, fato comprovado pela sua atuação em todas as operações de follow-on das empresas nas quais participou em sua abertura de capital. Em 2011, realizou as seguintes ofertas: follow-on de Tecnisa, Ternium, Direcional, Gerdau, BR Malls, e Kroton; e as ofertas públicas iniciais de QGEP, IMC, T4F, Magazine Luiza e Brazil Pharma. Deve-se destacar também que o BTG Pactual atuou como coordenador líder e *lead settlement agent* na oferta de

Gerdau, a qual foi registrada no Brasil e SEC e coordenada apenas por bancos brasileiros. Em 2012, o BTG Pactual participou da oferta pública inicial de Locamérica, Unicasa e de sua própria oferta pública inicial e do follow-on de Fibria, Brazil Pharma, Suzano, Taesa, Minerva, Equatorial e Aliansce. Em 2013, o BTG Pactual participou da oferta pública inicial de Linx, Biosev, Alupar, BB Seguridade, CPFL Renováveis, Ser Educacional e CVC e do follow-on de Multiplan, BHG, Abril Educação, Iguatemi e Tupy. Em 2014, o BTG Pactual atuou como coordenador líder e agente estabilizador no follow-on da Oi S.A. Em 2015, o BTG Pactual participou da oferta pública inicial de Par Corretora e do follow-on de Telefônica Brasil e Metalúrgica Gerdau. Em 2016, o BTG Pactual participou das ofertas públicas de distribuição de ações da Energisa, da Linx e da Sanepar. Em 2017, o BTG Pactual participou das ofertas públicas iniciais de distribuição de ações da Movida, IRB-Brasil Resseguros, Ômega Geração e Biotoscana Investments, bem como dos follow-ons da CCR, das Lojas Americanas, da Alupar, da BR Malls, do Magazine Luiza e da Rumo e dos re-IPOs da Eneva e da Vulcabras. Em 2018, o BTG Pactual participou da oferta pública inicial de distribuição de ações da Hapvida. Em 2019, o BTG Pactual participou do IPO da Centauro e do follow-on das seguintes companhias: Localiza Rent A Car, Movida, Banco Inter, Hapvida, Light, Tecnisa, BTG Pactual, CPFL Energia, Totvs, Eneva e Burger King.

7.4. Breve histórico dos demais Coordenadores

7.4.1. Banco Itaú BBA S.A.

O Itaú BBA é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo BACEN, constituída sob a forma de sociedade por ações, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3500, 1º, 2º e 3º (parte), 4º e 5º andares, Bairro Itaim Bibi.

O Itaú BBA é um banco de atacado brasileiro com ativos na ordem de R$664 bilhões e uma carteira de crédito no Brasil de R$ 178 bilhões em junho de 2019. O banco faz parte do conglomerado Itaú Unibanco, sendo controlado diretamente pelo Itaú Unibanco Holding S.A. O Itaú BBA é responsável por prover serviços financeiros para grandes empresas. O Itaú BBA possui sucursais no Rio de Janeiro, Campinas, Porto Alegre, Belo Horizonte, Curitiba, Salvador, Montevidéu, Buenos Aires, Santiago, Bogotá, Lisboa, além de escritórios de representação em Lima, Nova Iorque, Miami, Frankfurt, Paris, Luxemburgo, Madri, Londres, Lisboa, Dubai, Tóquio, Emirados Árabes e Hong Kong.

A área de Investment Banking oferece assessoria a clientes corporativos e investidores na estruturação de produtos de banco de investimento, incluindo renda fixa, renda variável, além de fusões e aquisições.

De acordo com o Ranking ANBIMA de Renda Fixa e Híbridos, o Itaú BBA tem apresentado posição de destaque no mercado doméstico, tendo ocupado o primeiro lugar nos anos de 2004 a 2014, a segunda colocação em 2015 e em 2016 e o primeiro lugar em 2017 e 2018, com participação de mercado entre 19% e 55%. Até junho de 2019, encontra-se em 1º lugar. Adicionalmente, o Itaú BBA tem sido reconhecido como um dos melhores bancos de investimento do Brasil por instituições como Global Finance, Latin Finance e Euromoney. Em 2019, o Itaú BBA recebeu o prêmio de Structured Bond Deal of the Year Brazil, referente à operação estruturada em 2018., em 2018 o Itaú BBA foi escolhido como o melhor banco de investimento do Brasil pela Latin Finance. Em 2017 o Itaú BBA foi escolhido como o melhor banco de investimento, de equity e de M&A da LATAM pela Global Finance. Em 2016 o Itaú BBA foi escolhido como o melhor banco de investimento no Brasil pela Latin Finance. Em 2014 o Itaú BBA foi escolhido como o Banco mais inovador da América Latina pela The Banker. Em 2014 o Itaú BBA foi também eleito o melhor banco de investimento do Brasil e da América Latina pela Global Finance, e melhor banco de investimento do Brasil pela Latin Finance. Em 2013, o Itaú BBA foi escolhido como melhor banco de investimento e de títulos de dívida da América Latina pela Global Finance.

Dentre as emissões de debêntures coordenadas pelo Itaú BBA recentemente, destacam-se as ofertas de debêntures de Quod (R$250 milhões), Engie (R$1,6 bilhões e R$2,5 bilhões), AB Colinas (R$515 milhões), Neoenergia (R$1,3 bilhões), Movida (R$700 milhões), Arteris (R$400 milhões), Equatorial Energia (R$620 milhões), BRK Ambiental (R$450 milhões), CPFL Energia (R$2,5 bilhões),

Eneva (R$ 450 milhões), JSL (R$450 milhões), CPFL Renováveis (R$853 milhões), Smart Fit (R$1,3 bilhões), B3 (R$1,2 bilhões), MRS (R$650 milhões), Kroton (R$800 milhões), Localiza (R$1 bilhão), AES Tietê (R$2,2 bilhões), entre outras.

Em operações de notas promissórias recentemente coordenadas pelo Banco Itaú BBA, destacam-se as operações de Enel (R$3 bilhões), Magazine Luiza (R$800 milhões), Cemig (R$1,7 bilhões e 1,4 bilhões), MRV (R$137 milhões), EDP (R$ 300 milhões e R$130 milhões), Lojas Americanas (R$190 milhões), Atacadão (R$750 milhões), Prime (R$260 milhões), Elektro (R$350 milhões), Arteris (R$650 milhões), Localiza (R$650 milhões), Prime (R$300 milhões), Coelce (R$400 milhões), Atacadão (R$2 bilhões), Duratex (R$500 milhões), Energisa (R$280 milhões, R$250 milhões e R$150 milhões), Equatorial (R$310 milhões), Light (R$400 milhões), CER (R$100 milhões), Prime (R$340 milhões), Energisa (R$300 milhões), Rede D'or (R$1,1 bilhões), SmartFit (R$200 milhões), Equatorial (R$310 milhões), Light (R$400 milhões), Rede D'or (R$1,1 bilhões), Bradespar (R$2,4 bilhões), Movida (R$400 milhões), Prime (R$200 milhões), Estácio (R$600 milhões), Porto Seguro (R$100 milhões), Energisa (R$280 milhões e R$140 milhões), entre outras.

Destacam-se ainda as operações de FIDC de Ideal Invest (R$ 200 milhões, R$ 150 milhões, R$100 milhões), RCI (R$456 milhões), Chemical (R$588 milhões), Renner (R$420 milhões), Banco Volkswagen (R$1 bilhão), Stone (R$1,6 bilhões, R$700 milhões e R$360 milhões), Light (R$1,400 bilhões), Sabemi (R$318 milhões), Listo (R$400 milhões), entre outros.

Destacam-se as operações de CRI, o de Cyrella (R$601 milhões), São Carlos (R$150 milhões) Aliansce Shopping Centers (R$180 milhões), Multiplan (R$300 milhões), BR Malls (R$225 e R$403 milhões), Direcional Engenharia (R$101 milhões) e Ambev (R$68 milhões), Multiplan (R$300 milhões), Aliansce (R$180 milhões), Multiplan (R$300 milhões), Iguatemi (R$280 milhões), HSI (R$161 milhões), Rede D'or (R$300 milhões), Sumaúma (R$180 milhões), Localiza (R$370 milhões), Hemisfério Sul (R$161 milhões), Rede D'or (R$300 milhões), Sumaúma (R$180 milhões), Setin (R$62 milhões), RaiaDrogasil (R$250 milhões), entre outros.

No mercado de CRA destaques recentes incluem o CRA de Raízen (R$ 1 bilhão), Duratex (R$700 milhões), BRF (R$1,5 bilhões), Fibria (R$1,25 bilhões), Duratex (R$675 milhões), Suzano (R$675 milhões), Klabin (R$846 milhões), VLI Multimodal (R$260 milhões), São Martinho (R$506 milhões), Ultra (R$1 bilhão), Guarani (R$313 milhões) e Camil (R$405 milhões), Fibria (R$941 milhões), Solar (R$657 milhões), Minerva Foods (R$350 milhões), Ultra (R$944 milhões), Raízen (R$969 milhões e R$706 milhões), Klabin (R$600 milhões), Santa Helena (R$100 milhões), Brasil Agro (R$142 milhões), Petrobras Distribuidora (R$962 milhões), Brasal (R$100 milhões), Selmi (R$150 milhões), Raízen (R$900 milhões), Camil (R$600 milhões), Klabin (R$1 bilhão), entre outros.

No segmento de renda fixa internacional, o Itaú BBA em 2016 coordenou 11 ofertas e no ano de 2017 foram 33 ofertas de bonds. De acordo com a Dealogic, o Itaú BBA foi o líder de mercado em 2017 para emissores brasileiros tanto pelo número de operações quanto pelo volume total. No ano de 2018, o Itaú BBA participou de 19 ofertas de bonds, cujo montante total alcançou mais de US$13,41 bilhões. Dentre as operações recentes em que o Itaú BBA atuou como joint-bookrunner até final de junho de 2019, destacam-se as três ofertas da Petrobras (US$4,0 bilhões em duas ofertas em 2017 e US$2,0 bilhões em 2018), Cosan Ltd (US$500 milhões), Banco do Brasil (US$1,00 bilhão em 2017 e US$750 milhões em 2019), Klabin (US$500 milhões em 2017 e US$1,00 bilhão em 2019), Ultrapar (US$500 milhões), Adecoagro (US$500 milhões), Suzano (US$400 milhões em 2017, US$1,5 bilhão em 2018 e US$1,25 bilhão em 2019), Arcor (US$150 milhões), Globo (US$200 milhões), Arcos Dorados (US$265 milhões), Rumo (US$750 milhões), AES Argentina (US$300 milhões), Republica da Colômbia (US$2,5 bilhões), República do Chile (US$1,6 bilhões), Republica do Uruguai (US$1,25 bilhão), Genneia (US$350 milhões), BRF (US$500 milhões), Aegea (US$ 400 milhões), República Federativa do Brasil (US$3,0 bilhões), Azul (US$400 milhões), Cemig GT (US$1,5 bilhão), Banco Votorantim (US$300 milhões), duas ofertas da Minerva (US$500 milhões e US$350 milhões), entre outras.

Em 2017, o Itaú BBA atuou como coordenador e bookrunner de ofertas públicas iniciais e subsequentes de equity no Brasil e América Latina que totalizaram R$6 bilhões. No ranking da ANBIMA de renda variável, o banco figurou em primeiro lugar até dezembro de 2017. Em 2018, o Itaú BBA atuou como coordenador e bookrunner de 4 ofertas públicas de ação, obtendo a 1ª posição no ranking da ANBIMA. Até junho de 2019 o Itaú BBA atuou como coordenador e bookrunner de 10 ofertas públicas de ação.

No segmento de renda fixa, o Itaú BBA conta com equipe dedicada para prover aos clientes diversos produtos no mercado doméstico e internacional, tais como: notas promissórias, debêntures, comercial papers, fixed e floating rate notes, fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC), certificados de recebíveis imobiliários (CRI) e do agronegócio (CRA). O Itaú BBA participou e distribuiu de operações de debêntures, notas promissórias e securitização que totalizaram mais de R$24,9 bilhões em 2017 e R$28,9 bilhões em 2018. De acordo com o ranking da ANBIMA, o Itaú BBA foi classificado em primeiro lugar no ranking de distribuição de operações em renda fixa e securitização em 2018 e sua participação de mercado soma perto de 29% do volume distribuído em 2018. Até junho de 2019, o Itaú BBA participou e distribuiu operações de debêntures, notas promissórias e securitização que totalizaram aproximadamente R$18,2 bilhões e sua participação de mercado soma perto de 25% do volume distribuído.

Com equipe especializada, a área de fusões e aquisições do Itaú BBA oferece aos clientes estruturas e soluções para assessoria, coordenação, execução e negociação de aquisições, desinvestimentos, fusões e reestruturações societárias. A área detém acesso a investidores para assessorar clientes na viabilização de movimentos societários.

Até março de 2019, o Itaú BBA prestou assessoria em 5 operações de fusões e aquisições, totalizando US$520 milhões. Em 2018, na área de fusões e aquisições, o Itaú BBA prestou assessoria financeira a 49 transações, acumulando um volume total de US$25,7 bilhões, obtendo posição de liderança, segundo a Dealogic. Em 2017, o Itaú BBA ocupou o 1º lugar no ranking Thomson Reuters em número de operações.

7.4.2. Banco J. Safra S.A.

O Grupo J. Safra, reconhecido conglomerado bancário e de private banking, possui mais de 175 anos de tradição em serviços financeiros e presença em 23 países, com atividades nos EUA, Europa, Oriente Médio, Ásia, América Latina e Caribe. Entre as empresas financeiras incluídas no Grupo estão o Banco J. Safra S.A., o Safra National Bank of New York e o J. Safra Sarasin Holding. Em dezembro de 2018 o Grupo possuía em valores agregados, gestão de recursos de terceiros no montante de R$ 1,0 trilhão.
O Banco Safra S.A. atua como banco múltiplo e figura como o quarto maior banco privado por total de ativos, segundo dados do BACEN. Em 31 de dezembro de 2018 os ativos totalizavam R$ 182,2 bilhões e a carteira de crédito expandida R$ 107,1 bilhões.

Investment Banking: atua na originação, execução e distribuição de ofertas de ações no mercado doméstico e internacional, bem como operações de fusões e aquisições, dentre outras.
Em Fusões e Aquisições, o Safra atua na assessoria junto às principais Empresas e Fundos do Brasil, tendo conduzido operações, como por exemplo, em 2016, a venda da Lotten Eyes para a Amil e em 2018 a assessoria exclusiva na venda da Alesat para Glencore.

Private Banking: oferece assessoria financeira e patrimonial aos seus clientes e familiares, combinando soluções personalizadas com gerenciamento de riscos, alocação especializada de ativos e confidencialidade.

Asset Management: atuante desde 1980 na gestão de recursos de terceiros através de carteiras administradas e fundos de investimento, com oferta de variedade de produtos aos diversos segmentos de clientes. Em dezembro de 2018, possuía aproximadamente R$96,3 bilhões de ativos sob gestão.

Sales & Trading: criada em 1967, a Safra Corretora atua nos mercados de ações, opções, índice de ações, dólar e DI, além de possuir equipe de pesquisa “Research”. Esta equipe é responsável pelo acompanhamento e produção de relatórios macroeconômicos e setoriais, incluindo a cobertura dos setores de Construção Civil, Bancos, Mineração, Siderurgia, Consumo, dentre outros.
Renda Fixa: Atua na originação, execução e distribuição de financiamentos estruturados e títulos de dívidas no mercado doméstico e internacional, incluindo debêntures, notas promissórias, FIDC, CRI, CRA, CCB, Bonds, dentre outros, configurando entres os líderes desse mercado.

No mercado de capitais, em 2018, os principais destaques do Safra foram a participação na estruturação e distribuição de operações de CRI, CRA, Debêntures de Infraestrutura, Debêntures, Bonds e Notas Promissórias, totalizando mais de R$ 9 bilhões em operações para empresas dos mais variados setores, tais como Rede D'Or, Einstein, BR Distribuidora, Klabin, Engie Brasil, TAESA, Klabin, EDP, Petrobras e Fibria.

7.4.3. Banco de Investimentos Credit Suisse (Brasil) S.A.

O Credit Suisse foi fundado em *Zurich*, na Suíca, em 1856 com operações em 50 países e 46,840 empregados de mais de 170 países. A nossa estratégiae consiste em ser um dos líderes globais em gestão de fortunas com *excelentes* capacidades de Investment Banking. O Credit Suisse oferece aos seus clientes uma completa linha de produtos e serviços por meio de suas principais divisões de negócios: International Wealth Management, Investment Banking & Capital Markets, Global Markets, Swiss Universal Bank e Asia Pacific.

Uma história de sucesso no Brasil

Em 1959, com a abertura de um escritório de representações do então CS SKA, o Credit Suisse estabeleceu a sua presença no Brasil. Em 1990, o Banco de Investimento Credit Suisse First Boston estabeleceu sua presença no País. Em 1998, adquiriu o Banco Garantia (fundado em 1971), e posteriormente, em 2006, a Hedging-Griffo (fundada em 1981) criando a Credit Suisse HedgingGriffo. Atualmente, o Credit Suisse no Brasil oferece uma completa linha de produtos e serviços financeiros por meio de suas divisões locais de Wealth Management, Investment Banking & Capital Markets e Global Markets.

O Credit Suisse no Brasil tem por objetivo ser o banco preferencial dos melhores empresários, empresas e investidores do Brasil; além de ser o assessor de confiança de pessoas físicas e investidores institucionais oferecendo uma linha completa de soluções financeiras feitas sob medida, de acordo com as necessidades de cada um de nossos clientes.

Os ratings do Credit Suisse Brasil, atribuídos às instituições financeiras do País pela Fitch Ratings, são: AAA (bra), perspectiva estável (longo prazo) e F1+ (bra) (curto prazo), desde 2013.

Investment Banking & Capital Markets no Brasil

O Credit Suisse tem conhecimento local e experiência em fusões e aquisições, em colocações primárias e secundárias de ações e em instrumentos de dívida. Além disso, mantém a liderança consolidada em Investment Banking na América Latina desde 2005.

Líder em fusões e aquisições: O Credit Suisse é líder no ranking de Fusões e Aquisições (M&A) na América Latina, entre 2005 e 2018, com volume de US$384 bilhões, em transações acima de US$100 milhões.(1)

Líder em emissões de ações: No segmento de Ofertas de Ações (ECM) na América Latina, o Credit Suisse é líder entre 2005 e 2018, com volume de US$42 bilhões.

Líder em IPOs: No segmento de Ofertas Públicas Iniciais (IPOs) na América Latina, o Credit Suisse é o líder entre 2005 e 2018, com volume de US$25 bilhões.

Líder em corretagem de ações

A corretora do Credit Suisse é a maior dos últimos cinco anos em negociação de ações do Ibovespa no Brasil, com uma participação de 21,0% no período.

A Corretora do Credit Suisse tem foco no atendimento a clientes estrangeiros (não residentes) e institucionais, atua em negociação de ações e opções, negociação eletrônica, colocações de ações em blocos, IPOs e "follow-ons", estruturação de derivativos de renda variável e elaboração e distribuição de análises fundamentalistas (setorial e por empresas alvo de investimentos).

A Corretora do Credit Suisse trabalha em conjunto com uma experiente equipe de vendas da América Latina, com vendedores no Brasil e nos Estados Unidos e tem o apoio de uma das mais reconhecidas equipes de análise de ações da América Latina.

Wealth Management no Brasil

O Private Banking do CS administra R$118 bilhões e é um dos principais administradores de recursos no segmento de wealth management no Brasil. Nossa estratégia de gestão no CS é a de ter bankers exclusivamente dedicados para cuidar dos interesses patrimoniais de nossos clientes, oferecendo expertise e soluções inovadoras em:

Gestão de portfólios exclusivos e produtos diferenciados: Participação do CIO do Private Banking Brasil no comitê global de investimentos do Credit Suisse, definição dos cenários internacional e local para elaboração do asset allocation estratégico e tático do CS, gestão de mais de 900 produtos e portfólios exclusivos.

Proximidade direta ao time de gestão e especialistas: Equipe multidisciplinar incluindo estrategistas, economistas, investors, analistas de empresas e traders, e um investor/especialista dedicado a cada portfólio exclusivo com foco em enquadramento do portfólio às condições do mercado, visando alocação estrutural e tática.

Acesso à plataforma global de investimentos: Expertise e pioneirismo em seleção de oportunidades em ativos líquidos e ilíquidos globais e locais, composições e alternativas de investimento, com a incorporação e experiência dos relatórios de research do Credit Suisse Global.

Filosofia de gestão e controle de riscos: Análise e monitoramento completos de produtos e ativos, transparência e detalhamento em relatórios gerenciais de conta e fundos, Sistema proprietário de gestão, monitoramento e controle de mandatos personalizados para fundos exclusivos de acordo com os objetivos de cada família.

Expertise para desenvolver soluções de investimento em: Wealth Advisory (Planejamento sucessório, patrimonial e investimentos sociais via nosso Instituto CSHG); Estruturas exclusivas (Fundos restritos e estruturados, abertos e fechados); Fundos de investimento (Fundos de investimento próprios e do mercado); Soluções estruturadas (Estruturas de investimento, proteção (hedge), empréstimos e emissão de dívida); Operações de renda fixa e variável (Títulos públicos, títulos privados, ações, derivativos e câmbio); Investimentos alternativos (Fundos imobiliários, Private Equity & Venture Capital, Club Deals, ativos estressados e infraestrutura); Produtos de previdência (Fundos de investimento previdenciários).

CSHG Real Estate - Produtos imobiliários

A área de Investimentos Imobiliários da Credit Suisse Hedging-Griffo iniciou suas operações em 2003, com o objetivo de prover aos clientes alternativas de investimentos no mercado imobiliário por meio de estruturas e instrumentos sofisticados do mercado de capitais.

Atualmente, o CS possui produtos imobiliários voltados para os segmentos comercial (escritórios e imóveis corporativos), logístico e industrial e recebíveis imobiliários.

Responsabilidade social e cultural

O Instituto Credit Suisse Hedging-Griffo (Instituto CSHG) é o principal veículo de investimento social do Credit Suisse no Brasil. O Instituto CSHG seleciona criteriosamente projetos sociais, primordialmente na área da educação, e acompanha sua execução de forma próxima e permanente.

Em 2018, completou 15 anos de existência, tendo apoiado mais de 190 organizações sem fins lucrativos e investido R$36 milhões nesse período.

Atualmente, alguns dos parceiros do Instituto CSHG são: Instituto Proa, Fundo de Bolsas do Insper, Fundação Estudar, Banco da Providência, entre outros.

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

8. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS COM O FUNDO E A OFERTA

Além do relacionamento referente à Oferta, as instituições envolvidas na operação mantêm relacionamento comercial, de acordo com as práticas usuais do mercado financeiro, com o Administrador, com o Gestor, com o Coordenador Líder e demais Coordenadores, ou com sociedades de seus respectivos conglomerados econômicos, podendo, no futuro, serem contratados pelo Fundo, pelo Administrador, pelo Gestor e/ou pelo Coordenador Líder ou sociedades de seu conglomerado econômico para assessorá-los, inclusive na realização de investimentos ou em quaisquer outras operações necessárias para a condução de suas atividades.

Acerca do relacionamento entre as partes da Oferta, vide o fator de risco "Risco de Potencial Conflito de Interesses" constante na página 129 deste Prospecto Preliminar.

8.1. Relacionamento do Administrador e Custodiante

8.1.1. Relacionamento do Administrador e Custodiante com o Gestor

Na data deste Prospecto Preliminar, não há qualquer relação ou vínculo societário entre o Administrador e o Gestor, bem como qualquer relacionamento ou situação entre si que possa configurar conflito de interesses no âmbito da Oferta, e o relacionamento entre eles se restringe à atuação como contrapartes de mercado, além do relacionamento decorrente do fato de o Gestor ter sido contratado pelo Administrador para a gestão da carteira do Fundo.

8.1.2. Relacionamento do Administrador e Custodiante com o Banco Itaú BBA S.A.

Na data deste Prospecto Preliminar, não há qualquer relação ou vínculo societário entre o Coordenador Líder e o Banco Itaú BBA S.A., bem como qualquer relacionamento ou situação entre si que possa configurar conflito de interesses no âmbito da Oferta, e o relacionamento entre eles se restringe à atuação como contrapartes de mercado, tais como relacionamentos comerciais decorrentes da distribuição de valores mobiliários no mercado.

8.1.3. Relacionamento do Administrador e Custodiante com o Coordenador Líder, com o CSHG e com o Safra

Na data deste Prospecto, além das relações decorrentes da Oferta, o CS e as demais sociedades de seu conglomerado financeiro possuem os seguintes relacionamentos comerciais com o Administrador: (a) determinados veículos proprietários do grupo Credit Suisse possuíam ações ordinárias de emissão do Coordenador Líder, controlador do Administrador, ("BPAC11"), opções de compra referenciadas em BPAC11 e opções de venda referenciadas em BPAC11, as quais, no agregado, correspondiam a uma posição direcional comprada equivalente a 124.796,87 ações ordinárias de emissão do Banco (ou 0.00591% do capital social do Banco); (b) determinada carteira de investimento representada no Brasil pela Credit Suisse (Brasil) S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários, nos termos da Resolução CMN 4.373, possuía ações do Administrador, as quais não atingem e não atingiram, nos últimos 12 meses, 5% do capital social do Administrador; e (c) determinados fundos de investimento, geridos discricionariamente pela Credit Suisse Hedging-Griffo Wealth Management S.A., sociedade controlada pelo CS, possuía ações do Administrador, as quais não atingem e não atingiram, nos últimos 12 meses, 5% do capital social do Administrador.

Além disso, a Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A., sociedade controlada pelo CS, foi contratada como distribuidora do FIP Apollo 15, conforme estabelecido em contrato de distribuição de cotas do FIP Apollo 15.

O Administrador é contraparte do CS em operações usuais entre instituições financeiras, como operações de compromissada e outras de natureza semelhante.

Além do relacionamento relativo à Oferta e aos itens descritos acima, o CS e/ou qualquer sociedade do seu grupo econômico não possuem atualmente qualquer outro relacionamento relevante com o Administrador.

Entretanto, o Administrador poderá, no futuro, contratar o Credit Suisse e/ou qualquer sociedade de seu grupo econômico para a realização de operações financeiras usuais, incluindo, entre outras, investimentos, emissões de valores mobiliários, prestação de serviços de banco de investimento, formador de mercado, crédito, consultoria financeira ou quaisquer outras operações financeiras necessárias à condução das suas atividades.

Por sua vez, o Banco J. Safra e as demais sociedades de seu conglomerado financeiro possuem, na data deste Prospecto, além das relações decorrentes da Oferta, os seguintes relacionamentos comerciais com as partes envolvidas com a oferta ou sociedades integrantes de seu grupo econômico:

- Serviços relacionados a duplicatas de pagamento em aberto, com valor de R$ 16,4 mil reais em 10 de agosto de 2019, com a companhia Apollo 12 Participações S.A.. Esta operação não possui garantia prestada.

- Serviços relacionados a duplicatas de pagamento em aberto, com valor de R$ 51,3 mil reais em 10 de agosto de 2019, com a companhia Banco BTG Pactual S.A.. Esta operação não possui garantia prestada.

Além das informações prestadas acima, não há qualquer outro relacionamento relevante entre as partes envolvidas com a Oferta e o Banco J. Safra e/ou qualquer sociedade de seu grupo econômico, que possa ensejar qualquer conflito de interesse em relação à atuação do Banco J. Safra como instituição intermediária da Oferta.

8.1.4. Relacionamento do Administrador e Auditor Independente

Na data deste Prospecto Preliminar, o Administrador e o Auditor Independente não possuem qualquer relação societária entre si, e o relacionamento entre eles se restringe à atuação como contrapartes de mercado. O Administrador e o Auditor Independente não identificaram conflitos de interesse decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

8.2. Relacionamentos do Gestor

8.2.1. Relacionamento do Gestor com o Coordenador Líder

Entre 07 de fevereiro de 2019 e 04 de outubro de 2019, o Gestor realizou operações de câmbio em conta corrente mantida junto ao Coordenador Líder, com volume de aproximadamente R$ 4,97 milhões, sendo que, nos últimos 12 meses, a remuneração recebida pelas referidas operações foi de aproximadamente R$ 11,6 mil.

O Coordenador Líder realizou serviços de corretagem ao Gestor através de sociedade integrante do grupo econômico do Coordenador Líder, sendo que, nos últimos 12 meses, a remuneração paga à título de taxa de corretagem foi de aproximadamente R$ 744,8 mil.

Exceto pelas operações acima discriminadas, na data deste Prospecto Preliminar não há qualquer relação ou vínculo societário entre o Coordenador Líder e o Gestor, bem como qualquer relacionamento ou situação entre si que possa configurar conflito de interesses no âmbito da Oferta,

e o relacionamento entre eles se restringe à atuação como contrapartes de mercado, além do relacionamento decorrente do fato de o Gestor ter sido contratado pelo Administrador, que também figura como Coordenador Líder da Oferta, para a gestão da carteira do Fundo.

8.2.2. Relacionamento do Gestor com os Coordenadores

A Credit Suisse Hedging-Griffo Corretora de Valores S.A., sociedade controlada pelo CS, foi contratada como distribuidora do FIP Apollo 15, fundo gerido pelo Gestor, conforme estabelecido em contrato de distribuição de cotas do FIP Apollo 15.

Exceto pelo relacionamento descrito acima, na data deste Prospecto Preliminar, não há qualquer relação ou vínculo societário entre o Gestor e os Coordenadores, bem como qualquer relacionamento ou situação entre si que possa configurar conflito de interesses no âmbito da Oferta, e o relacionamento entre eles se restringe à atuação como contrapartes de mercado, tais como relacionamentos comerciais decorrentes da distribuição de valores mobiliários no mercado.

8.2.3. Relacionamento do Gestor e Auditor Independente

Na data deste Prospecto Preliminar, o Gestor e o Auditor Independente não possuem qualquer relação societária entre si, e o relacionamento entre eles se restringe à atuação como contrapartes de mercado. O Gestor e o Auditor Independente não identificaram conflitos de interesse decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

9. VISÃO GERAL DO MERCADO DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA

Base legal e regulatória

Em síntese, os fundos de investimento em participações em infraestrutura (FIP-IE) caracterizam-se por serem fundos de investimento constituídos sob a forma de condomínio fechado, cujo objetivo e política de investimento residem na aquisição e manutenção de, no mínimo, 90% (noventa por cento), de seus respectivos patrimônios líquidos investidos em ações, bônus de subscrição, debêntures, conversíveis ou não em ações, ou outros títulos de emissão de sociedades anônimas, de capital aberto ou fechado, desde que permitidos pela Instrução CVM 578, que desenvolvam novos projetos de infraestrutura no território nacional, nos setores de energia, transporte, água e saneamento básico, irrigação e outras áreas tidas como prioritárias pelo Poder Executivo Federal.

Além do investimento nas sociedades anônimas, de capital aberto ou fechado, supracitadas, os FIPs-IE devem, necessariamente, possuir ingerência nas referidas sociedades, participando do processo decisório, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão. São exemplos de ações que denotam o exercício da efetiva influência: (i) detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle; (ii) indicação de membros do conselho de administração; (iii) celebração de acordo de acionistas; e (iv) celebração de qualquer contrato, acordo, negócio jurídico ou a adoção de outro procedimento que assegure ao FIP-IE efetiva influência na definição da política estratégica e gestão das Sociedades Investidas, inclusive através da indicação de membros do conselho de administração.

A categoria dos FIPs-IE atualmente encontra base legal e regulatória na Lei nº 11.478/07, derivada da conversão da Medida provisória nº 348, de 22 de janeiro de 2007, bem como na Instrução CVM 578.

Adicionalmente, o Fundo submete-se à autorregulamentação da ABVCAP, naquilo que lhe for aplicável, em virtude da adesão do Administrador e do Gestor ao Código ABVCAP/ANBIMA.

Sem prejuízo do exposto, são destaques normativos relacionados aos FIPs-IE:

- Artigo 1°, parágrafo 6°, da Lei nº 11.478/07, e artigo 17, parágrafo 5°, da Instrução CVM 578: o FIP-IE deverá ter, no mínimo, 5 (cinco) Cotistas, sendo que cada Cotista não poderá ter mais que 40% (quarenta por cento) das Cotas, ou auferir rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do rendimento do FIP-IE;

- Artigo 1°, parágrafo 10°, da Lei nº 11.478/07, e artigo 17, parágrafo 5°, da Instrução CVM 578: o FIP-IE tem o prazo de 180 (cento e oitenta) dias depois de obtido o registro de funcionamento perante a CVM para iniciar suas atividades e para se enquadrar no nível mínimo de investimento estabelecido pela regulamentação aplicável;

- Artigo 2°, parágrafo 3°, da Lei nº 11.478/07: no caso de rendimentos distribuídos à pessoa física, incluindo não residentes, na forma de amortização, resgate ou liquidação do Fundo, tais rendimentos ficam isentos do imposto sobre a renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas;

- Artigo 4° da Instrução CVM 578: Somente podem investir no FIP-IE investidores qualificados, tal como definidos nos termos da Instrução CVM 539;

- Artigo 8° da Instrução CVM 578: quando constituídas sob a forma de companhia fechada, as sociedades objeto de investimento por parte dos FIP-IE devem seguir, no mínimo, as práticas de governança a seguir: (a) proibição de emissão de partes beneficiárias e

inexistência desses títulos em circulação; (b) estabelecimento de um mandato unificado de até 2 (dois) anos para todo o conselho de administração, quando existente; (c) disponibilização para os acionistas de contratos com partes relacionadas, acordos de acionistas e programas de opções de aquisição de ações ou de outros títulos ou valores mobiliários de emissão da companhia; (d) adesão à câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários; (e) no caso de obtenção de registro de companhia aberta categoria A, obrigar-se, perante o FIP-IE, a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou de entidade administradora de mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, práticas diferenciadas de governança corporativa já mencionadas; e (f) auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM;

- Artigo 7° do Código ABVCAP/ANBIMA: o Gestor deve adotar política de prevenção e gestão de conflito de interesses, com previsão de *full disclosure* aos Cotistas sobre situações que possam afetar a independência e a imparcialidade de atuação do Gestor e, consequentemente, colocar em risco o cumprimento de seu dever fiduciário;

- Artigo 7° do Código ABVCAP/ANBIMA: o Gestor e o Administrador devem adotar políticas internas específicas, tais como: (a) política de investimentos pessoais; (b) política de contingência e continuidade dos negócios; (c) código de ética; e (d) política de contratação de terceiros; e

- Capítulo XI do Código ABVCAP/ANBIMA: o FIP-IE deverá ser classificado, para fins ABVCAP/ANBIMA, como "Diversificado", visto que o FIP-IE é constituído por uma pluralidade de Cotistas. Ademais, deve-se classificar o FIP-IE em um dos Tipo ANBIMA (i.e. 1 ao 3), de acordo com as suas regras de governança interna.

9.1.1. Cenário macroeconômico

O Brasil passou por um período de recessão recente, iniciado em 2014 e que se encerrou em 2016, com uma retomada do crescimento da atividade econômica. Em 2017, o Produto Interno Bruto brasileiro cresceu 1,0% (um por cento), o que resultou em uma melhora na percepção dos agentes econômicos e uma retomada do otimismo ao final do ano de 2017. Sem embargo, desde 2017 até a presente data o Índice de Confiança Empresarial, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getúlio Vargas ("FGV"), ficou relativamente estagnado, alcançando 92,6 pontos em junho de 2019.

No momento atual, as expectativas de inflação para 2019, 2020, 2021 e 2022 apuradas pela pesquisa Focus do Banco Central do Brasil ("Focus") encontram-se em torno de 3,8%, 3,9%, 3,75% e 3,50%, respectivamente.

Com a inflação sob controle e taxas básica de juros ("Selic") em 5,5% ao ano, a economia brasileira encontra-se em um momento estável, a espera de reformas estruturais que têm o potencial de provocar uma melhora nos índices de confiança, bem como diminuir a capacidade ociosa dos fatores de produção, acarretando na retomada do crescimento econômico.

9.1.2. Investimento em infraestrutura

O Fundo foi concebido para fins de investimentos em infraestrutura em alguns setores estratégicos brasileiros e mais especificamente no setor elétrico, nos segmentos de transmissão, geração centralizada e geração distribuída de energia elétrica. Atualmente, assim como desde sua concepção, o Fundo possui participações apenas no segmento de transmissão, apesar de possuir autorização para investir, também, nos outros dois segmentos mencionados.

9.1.3. Conjuntura setorial

As companhias ou consórcios que pretenderem construir ou operar instalações de geração, transmissão ou distribuição de energia elétrica no Brasil deverão obter outorga de concessão, permissão ou autorização, conforme o caso, perante ao MME ou perante à ANEEL, na posição de representantes do Governo Federal. As concessões conferem direitos para gerar, transmitir ou distribuir energia elétrica durante um período pré-determinado. As permissões destinam-se, principalmente, às cooperativas de distribuição. Já as autorizações, de caráter mais precário que as concessões, aplicam-se a pequenas centrais hidrelétricas (PCH), plantas de geração térmica, eólica, solar, comercializadoras, importadoras e exportadoras de energia. Tais períodos têm, geralmente, a duração de 35 anos para novas concessões de geração e de 30 anos para novas concessões de transmissão ou distribuição. Todos os ativos de transmissão atualmente detidos pelo FIP-IE têm prazo de concessão de 30 anos, contados a partir da assinatura do respectivo contrato de concessão.

A prorrogação do prazo de concessão de transmissão estará sempre subordinada ao interesse público e ao cumprimento das obrigações contratuais e regulamentares, emanadas pelo órgão regulador. O contrato de concessão estabelece que não havendo a prorrogação, o advento do termo final do contrato opera, de pleno direito, à extinção da concessão, facultando-se ao poder concedente, a seu exclusivo critério, prorrogar o contrato até assunção de nova concessionária, o que será feito por meio de licitação.

Toda concessão e autorização fica submetida às normas legais e regulamentares, que disciplinam o modo e a forma de prestação dos serviços; e as de ordem contratual, que fixam as demais condições econômicas, inclusive a de remuneração. A Lei de Concessões estabelece, dentre outras disposições, as condições que a concessionária deverá cumprir na prestação de serviços relacionados à energia elétrica, aos direitos dos consumidores de energia elétrica, e às obrigações da concessionária e do poder concedente. Ademais, a concessionária deverá cumprir com o regulamento do setor elétrico.

9.1.4. Órgãos do Setor Elétrico

Ministério de Minas e Energia – MME
O MME é o órgão do Governo Federal responsável pela condução das políticas energéticas do País. Suas principais obrigações incluem a formulação e implementação de políticas para o setor energético, de acordo com as diretrizes definidas pelo Conselho Nacional de Política Energética – CNPE. O MME é responsável por estabelecer o planejamento do setor energético nacional, monitorar a segurança do suprimento e definir ações preventivas para restauração da segurança de suprimento no caso de desequilíbrios conjunturais entre oferta e demanda de energia. Nos termos da Lei do Novo Modelo do Setor Elétrico, o MME assumiu recentemente certas obrigações que estavam previamente sob a responsabilidade da ANEEL, destacando-se a outorga de concessões e a emissão de instruções regulando o processo de licitação para concessões referentes aos serviços públicos.

Agência Nacional de Energia Elétrica - ANEEL
Em 26 de dezembro de 1996, por meio da Lei nº 9.427/96, foi constituída a ANEEL, uma autarquia de regime especial vinculada ao Ministério de Minas e Energia – MME, que passou a ser o órgão responsável pela regulação e fiscalização da geração, transmissão, distribuição e comercialização de energia elétrica no Brasil. A ANEEL é responsável, dentre outros, por: (i) outorgar concessão, permissão e autorização para a exploração de serviços de energia elétrica e aproveitamento de potencial hidrelétrico, incluindo a geração, transmissão, e distribuição de energia elétrica; (ii) analisar reajustes tarifários; (iii) supervisionar e fiscalizar as atividades das concessionárias de energia elétrica; (iv) editar regulamentos para o setor elétrico; (v) planejar, coordenar e desenvolver estudos sobre recursos hídricos; e (vi) autorizar, regular e fiscalizar a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica - CCEE.

Operador Nacional do Sistema Elétrico – ONS
Criado em 1998, o ONS é uma entidade de direito privado sem fins lucrativos que exerce as atividades de coordenação e controle das instalações de geração e transmissão de energia elétrica no SIN, sob a fiscalização e regulação da ANEEL e sendo integrado pelos agentes conectados à rede básica. A Lei do Novo Modelo do Setor Elétrico concedeu ao Governo Federal poder para indicar três diretores para a Diretoria Executiva do ONS.

Empresa de Pesquisa Energética – EPE
Em 11 de dezembro de 2003, com a Medida Provisória nº 145, convertida na Lei n°. 10.847/04 foi criada a Empresa de Pesquisa Energética, a EPE, responsável por conduzir estudos da matriz energética de longo prazo e estudos de planejamento integrado dos recursos energéticos, envolvendo tanto energia elétrica quanto petróleo, gás, carvão e fontes energéticas renováveis. As pesquisas realizadas pela EPE serão usadas para subsidiar o MME em seu papel de elaborador de programas para o setor energético nacional.

CCEE – Câmara de Comercialização de Energia Elétrica
A CCEE é uma organização sem fins lucrativos sujeita à autorização, fiscalização e regulamentação da ANEEL com a finalidade de viabilizar a comercialização de energia elétrica no Sistema Interligado Nacional - SIN. A CCEE é responsável por (1) promover leilões de compra e venda de energia elétrica, por delegação da ANEEL; (2) registrar todos os Contratos de Comercialização de Energia no Ambiente Regulado ("CCEAR"), dos contratos resultantes dos leilões de ajustes, bem como dos contratos celebrados no ACL; e (3) efetuar a contabilização e liquidação dos montantes de energia elétrica comercializados no mercado de curto prazo, dentre outras atribuições. A CCEE é integrada pelos concessionários, permissionários, autorizatários de serviços de energia elétrica, pelos comercializados, pelos Consumidores Livres e especiais, e o seu Conselho de Administração é composto de cinco membros, sendo quatro indicados pelos referidos agentes e um pelo MME, que é o seu presidente.

9.1.5. Características do setor de transmissão de energia elétrica

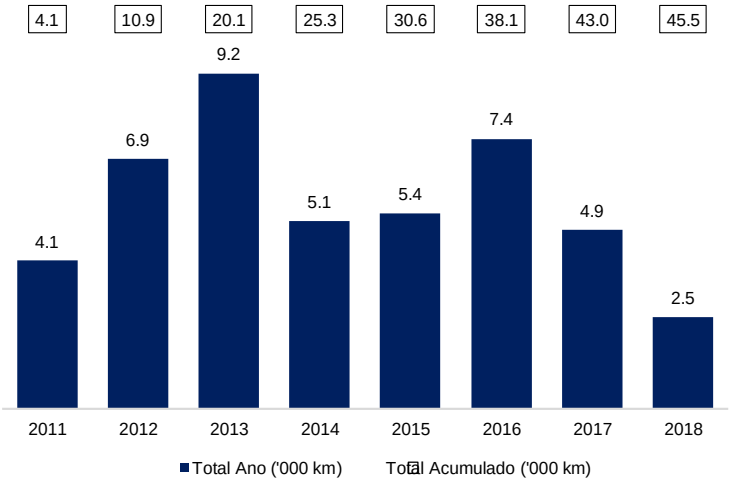
Ativos de transmissão de energia elétrica detêm importante papel na infraestrutura nacional. A atividade caracteriza-se pelo transporte de energia elétrica, sob alta tensão (igual ou superior a 230 kV), desde os centros geradores de energia até os centros consumidores. Atualmente, o sistema do país está quase totalmente interconectado por meio do Sistema Interligado Nacional ("SIN"), exceto pelos sistemas isolados, localizados em sua maioria da região amazônica - representam apenas 1,7% da capacidade de produção de energia elétrica no país. Hoje, no Brasil, existem 204 concessões no sistema de transmissão, totalizando aproximadamente 147 mil km de linhas de transmissão, com níveis de tensão iguais ou superiores a 230 kV.

<u>Sistema Interligado Nacional</u>

O SIN é um sistema integrado de geração e transmissão de energia elétrica, de grande porte, formado por empresas das regiões Sul, Sudeste, Centro-Oeste, Nordeste e parte da região Norte. Integram o SIN as instalações de transmissão de energia elétrica pertencentes à Rede Básica. A rede é utilizada para o transporte dos grandes blocos de energia dos centros de produção até os centros de consumo. É representada pelo conjunto de: (i) linhas de transmissão, barramentos, transformadores de potência e equipamentos de subestação em tensão igual ou superior a 230 kV; e (ii) transformadores de potência com tensão primária igual ou superior a 230 kV e tensões secundária e terciária inferiores a 230kV, bem como as respectivas conexões e demais equipamentos ligados ao terciário, a partir de 1º de julho de 2004.

Devido à crescente demanda nacional de energia e a implementação de novas unidades geradoras, especialmente em regiões mais afastadas dos grandes centros (como grandes hidrelétricas na Amazônia e parques eólicos na costa do Nordeste) criou-se uma necessidade ainda maior por ativos de transmissão. Dentro deste contexto, a Agência Nacional de Energia Elétrica ("ANEEL") realiza frequentemente leilões para a outorga de concessões de ativos a serem construídos ("*greenfields*"). Esta abordagem da ANEEL se deu a partir de 2016, incluindo os leilões 013-2015 Parte I e II e 05-2016, em que foram outorgadas as concessões detidas por cinco das SPEs do FIP-IE.

Total de Linhas de Transmissão Leiloadas desde 2011



Fonte: ANEEL

A expansão do SIN é planejada com base no Programa de Expansão da Transmissão de Energia Elétrica ("PET"), elaborado pela Empresa de Pesquisa Energética ("EPE"). Este plano indica as linhas de transmissão e subestações a serem construídas ou reforçadas para a adequada prestação dos serviços de transmissão de energia elétrica pela Rede Básica. O PET é submetido à aprovação do MME e, quando aprovado, encaminhado à ANEEL para outorga das respectivas concessões, mediante licitação pública ou autorizações diretas às transmissoras proprietárias das instalações a serem reforçadas. A participação em licitação é permitida a todos os interessados, incluindo agentes não atuantes no setor elétrico, desde que apresentem as qualificações exigidas em edital, demonstrando dentre outras condições, capacidade técnica para operar e manter o empreendimento, além de capacidade financeira.

Segundo o Plano Decenal de Expansão de Energia Elétrica do MME ("PDE"), a ampliação da oferta de energia elétrica prevista até 2027 continuará a ser realizada essencialmente por meio da exploração do potencial hidráulico, embora se perceba um processo de diversificação da matriz de energia elétrica devido ao crescimento expressivo de outras fontes renováveis. Segundo dados do PDE, até 2027, aproximadamente 103,4 GW virão de novas hidrelétricas, principalmente da região Norte, onde ocorrerá a maior expansão hidrelétrica, devido à entrada em operação de grandes empreendimentos. O crescimento da oferta de energia elétrica demandará a ampliação das redes de transmissão, bem como o reforço das redes existentes. Segundo dados do PDE, estima-se que cerca de 55.240 km de linhas de transmissão serão construídas até 2027.

PDE 2018 para Transmissão de Energia - Capacidade de Transformação (‘000 MVA)

Tensão (kV)	750	500	440	345	230	Total
2017	23.2	152.5	27.9	51.4	93.3	348.2
2018-2022	1.7	48.9	4.2	10.7	25.4	91
2023-2027	-	46.9	3	7.7	28	85.6
2027	24.9	248.3	34.9	69.9	146.8	524.9

Fonte: MME

PDE 2018 para Transmissão de Energia - Extensão das linhas (‘000 km)

Tensão (kV)	750	500	440	345	230	Total
2017	2.7	47.7	6.7	10.3	56.7	141
2018-2022	-	16.2	0.2	0.8	8.6	30.6
2023-2027	-	12.3	0.1	0.7	8.5	24.6
2027	2.7	76.2	7	11.8	73.9	196.8

Fonte: MME

Remuneração das transmissoras

As concessionárias de transmissão de energia elétrica são remuneradas pela disponibilidade de suas instalações, integrantes da Rede Básica, de Fronteira ou das Demais Instalações de Transmissão, não estando vinculadas à carga de energia elétrica transmitida, mas sim ao valor homologado pela ANEEL, quando da outorga do contrato de concessão.

Cada contrato de concessão tem uma receita fixa original pré-definida, a Receita Anual Permitida (“RAP”), que representa a remuneração, em termos caixa, que as concessionárias do segmento recebem pela prestação do serviço público. A RAP tem um valor fixo determinado no leilão original da outorga de cada concessão e não está relacionada ao volume de energia elétrica transmitido por suas instalações, sendo que cada participante do leilão faz sua proposta apresentando um deságio em relação à RAP máxima permitida para o ativo, conforme definido pela ANEEL. A RAP é reajustada anualmente a cada 1º de julho a 30 de junho do ano subsequente, pelo índice de inflação, medida pelo IGP-M ou IPCA, de junho do ano anterior a maio do ano em referência, de acordo com os termos previstos nos contratos de concessão.

Além disso, as concessões detidas pelo FIP-IE estão sujeitas a revisões tarifárias periódicas. Seguindo o estabelecido em cada contrato de concessão individual, a ANEEL procederá à revisão da RAP no quinto, décimo e décimo quinto ano, contados do primeiro mês de julho subsequente à data de assinatura do contrato de concessão, observando os parâmetros regulatórios fixados no referido contrato e regulamentação especifica do setor, para considerar ganho de eficiência operacional e variações no custo real de capital de terceiros. Assim, a revisão tarifária periódica, quando prevista nos contratos de concessão, tendo por objetivo reposicionar a RAP em um nível compatível com o equilíbrio econômico financeiro dos contratos de concessão.

As redes de transmissão constituem-se vias de uso aberto, podendo ser utilizadas por qualquer agente do setor, mediante pagamento de remuneração ao proprietário. Em outras palavras, qualquer agente do mercado de energia elétrica que produz ou consome energia tem direito a usar a Rede Básica. Os consumidores livres também têm este direito, desde que cumpram com certas exigências técnicas e legais. Isto é denominado acesso livre e é garantido por lei e pela ANEEL. A operação e a administração da Rede Básica são de responsabilidade do ONS, que é também responsável por administrar a entrega de energia a partir de usinas em condições otimizadas, envolvendo o uso dos reservatórios hidrelétricos e o combustível de usinas térmicas do sistema elétrico interconectado.

As SPEs nas quais FIP-IE detém participação desenvolvem suas atividades de disponibilização da rede básica com base em contratos celebrados junto ao Operador Nacional do Sistema Elétrico ("ONS"), denominados Contratos de Uso do Sistema de Transmissão ("CUST"), que estabelecem os termos e condições que irão regular a administração do ONS na cobrança e liquidação dos encargos de uso dos ativos. Sendo assim, nem o FIP-IE nem as SPEs têm controle sobre quais são os usuários das linhas e quanto cada um deverá pagar pelo acesso a sua disponibilidade, o que é responsabilidade do ONS.

9.2. Características do setor de geração de energia elétrica

Segundo informações da ANEEL, em 30 de setembro de 2019, o Brasil possuía no total 7.417 empreendimentos em operação, totalizando, aproximadamente, 163,7 GW de potência instalada. Deste total, 64% é proveniente de fontes hidrelétricas (incluindo PCHs, usinas hidrelétricas e centrais geradoras hidrelétricas), 25% de termoelétricas, 1% de energia termonuclear, 9% de energia eólica e 1% de energia solar. Vale destacar que o Brasil sempre ocupou uma posição de destaque no cenário mundial no que diz respeito à hidroeletricidade, estando entre os países com maior capacidade hidrelétrica instalada.

A matriz energética do Brasil atualmente se apresenta conforme o quadro a seguir:

Empreendimentos em Operação

Tipo	Quantidade	Potência Fiscalizada (KW)	Potência Fiscalizada (KW)	Potência Fiscalizada (KW)
CGH(1)	713	744.410	744.224	0,45%
CGU(2)	1	50	50	0,00%
EOL(3)	618	15.163.989	15.145.093	9,06%
PCH(4)	425	5.277.049	5.232.466	3,13%
UFV(5)	3.052	2.267.679	2.267.554	1,36%
UHE(6)	217	102.932.608	100.834.417	60,32%
UTE(7)	3.022	42.492.255	40.948.974	24,50%
UTN(8)	2	1.990.000	1.990.000	1,19%
Total	**8.050**	**170.868.040**	**167.162.778**	**100,0%**

Fonte: ANEEL

Legenda: (1) Central Geradora Hidrelétrica; (2) Central Geradora Undi-elétrica; (3) Central Geradora Eólica; (4) Pequena Central Hidrelétrica; (5) Central Geradora Solar Fotovoltaica; (6) Usina Hidrelétrica; (7) Usina Termelétrica; e (8) Usina Termonuclear.

Dados do Ministério de Minas e Energia (MME) preveem certa alteração na matriz energética brasileira nos próximos anos, conforme tabela abaixo:

Projeção da Capacidade Instalada por Fonte de Geração (MW)

Fonte	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Renováveis	**134,275**	**139,329**	**140,297**	**141,463**	**147,000**	**150,998**	**155,534**	**159,874**	**164,171**
Hidro	97,188	101,854	101,854	101,916	102,058	102,176	102,732	103,092	103,410
Outras	**37,088**	**37,474**	**38,442**	**39,547**	**44,942**	**48,822**	**52,802**	**56,782**	**60,762**
PCH e CGH	6,360	6,553	6,715	6,751	7,168	7,518	7,968	8,418	8,868
Eólica	14,951	15,069	15,171	15,351	18,672	20,672	22,672	24,672	26,672
Biomassa e Biogás	13,581	13,595	13,724	13,806	14,463	14,993	15,523	16,053	16,583
Solar Centralizada	2,196	2,258	2,832	3,639	4,639	5,639	6,639	7,639	8,639
Não Renováveis	**23,453**	**25,255**	**26,559**	**26,763**	**29,811**	**34,972**	**37,774**	**38,972**	**45,122**
Urânio	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990	1,990	3,395	3,395
Gás natural	12,939	14,454	15,759	15,759	17,898	21,352	21,870	21,870	23,021
Carvão	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420	3,420
Óleo Combustível	3,696	3,696	3,696	3,696	3,696	3,262	1,780	1,749	1,368
Óleo Diesel	1,408	1,694	1,694	1,694	1,502	952	952	776	776
UTE Ciclo Aberto+Tc. Armaz.	-	-	-	204	1,305	3,997	7,762	7,762	13,142
Total do SIN	**157,728**	**164,583**	**166,856**	**168,227**	**176,812**	**185,972**	**193,308**	**198,846**	**209,294**
Itaipu 50Hz	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000	7,000
Total Disponível	**164,728**	**171,583**	**173,856**	**175,227**	**183,812**	**192,972**	**200,308**	**205,846**	**216,294**

Fonte: PDE 2018-2027, números para o final de cada ano

A evolução da capacidade instalada brasileira prioriza fontes renováveis tais como eólica, solar e hidroelétrica. A expansão hidroelétrica, por sua vez, está concentrada na região Norte do país, em bacias pouco exploradas. Ao mesmo tempo, o crescimento da fonte eólica está concentrado especialmente no Nordeste e no Sul do Brasil e deve, conforme as tabelas acima, saltar de uma representatividade de 9,0% da matriz brasileira no fim de 2018 para 12,3% em 2027, ressaltando a crescente importância de tal fonte para o país.

9.2.1. Comercialização da Energia Gerada

Nos termos da Lei nº 10.848, de 15 de março de 2004, conforme alterada ("Lei do Novo Modelo do Setor Elétrico"), as operações de compra e venda de energia elétrica são realizadas em dois diferentes segmentos de mercado: (i) o Ambiente de Contratação Regulada ("ACR"), que prevê a compra pelas distribuidoras, por meio de leilões, de toda a energia elétrica que for necessária para fornecimento a seus consumidores e, (ii) o Ambiente de Contratação Livre ("ACL"), que compreende a compra de energia elétrica por agentes não regulados (como consumidores livres e comercializadores de energia elétrica).

Ambiente de Contratação Regulada – ACR ("Mercado Regulado"):

No ambiente de contratação regulada, as distribuidoras compram suas necessidades projetadas de energia elétrica para distribuição a seus consumidores cativos de geradoras por meio de leilões públicos. Os leilões são coordenados pela ANEEL, direta ou indiretamente, por intermédio da CCEE.

As compras de energia elétrica são realizadas por meio de dois tipos de contratos bilaterais (em conjunto, os Contratos de Comercialização de Energia Elétrica no Ambiente Regulado - "CCEARs"):

(i) Contratos de Quantidade de Energia: Nos termos dos Contratos de Quantidade de Energia, a unidade geradora se compromete a fornecer certa quantidade de energia elétrica e assume o risco de o fornecimento de energia elétrica ser, porventura, prejudicado por condições hidrológicas e baixo nível dos reservatórios, entre outras condições, que poderiam interromper o fornecimento de energia elétrica. Nesses casos, a unidade geradora é obrigada a comprar a energia elétrica de outra fonte para atender seus compromissos de fornecimento.

(ii) Contratos de Disponibilidade de Energia. Nos termos dos Contratos de Disponibilidade de Energia, a unidade geradora compromete-se a disponibilizar certa capacidade ao Mercado Regulado. Neste caso, a receita da unidade geradora está garantida independente das instruções de despacho do ONS, sendo a Companhia remunerada nesse caso por sua disponibilidade.

Ambiente de Contratação Livre – ACL ("Mercado Livre"):

O ambiente de contratação livre engloba as operações entre concessionárias geradoras, produtores independentes de energia elétrica, autoprodutores, comercializadores de energia elétrica, importadores de energia elétrica, consumidores livres e consumidores especiais.

O ambiente de contratação livre também pode incluir contratos bilaterais existentes entre geradoras e distribuidoras até a respectiva expiração. Quando de sua expiração, tais contratos deverão ser celebrados nos termos das diretrizes da Lei do Novo Modelo do Setor Elétrico. No entanto, geradoras normalmente vendem sua geração simultaneamente, dividindo o total de energia entre o Mercado Regulado e o Mercado Livre. É possível vender energia separadamente em um ou mais mercados.

Há ainda o mercado de curto prazo ("mercado spot"), também conhecido como mercado de diferenças, no qual se promove o ajuste entre os volumes contratados e os volumes medidos de energia. O Preço de Liquidação de Diferenças ("PLD") é utilizado para avaliar a energia comercializada no mercado de curto prazo no âmbito da CCEE. É calculado para cada nível de submercado e carga, numa base semanal e baseia-se no custo marginal de operação.

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

10. INFORMAÇÕES RELATIVAS Á ESTRUTURA DA OFERTA E PORTFÓLIO INICIAL DO FUNDO

10.1. Reestruturação

Os Fundos Vendedores são fundos de investimento em participações infraestrutura geridos pelo Gestor, cujos principais ativos formadores de suas carteiras consistiam nos ativos de emissão das Sociedades Iniciais, relacionadas ao Setor Alvo. As Sociedades Iniciais investem nas SPEs.

O Fundo foi constituído com objetivo de agregar os Ativos Alvo de emissão das Sociedades Iniciais anteriormente detidos pelos Fundos Vendedores.

Os Fundos Vendedores aprovaram, em 09 de outubro de 2019, a Reestruturação, por meio da qual os Fundos Vendedores, anteriormente detentores das Sociedades Iniciais, subscreveram Cotas de emissão do Fundo e as integralizaram mediante conferência das ações de emissão das Sociedades Iniciais, de forma que o Fundo passou a deter os Ativos Alvo das Sociedades Iniciais.

De acordo com a Reestruturação, foram realizadas assembleias gerais em cada um dos Fundos Vendedores:

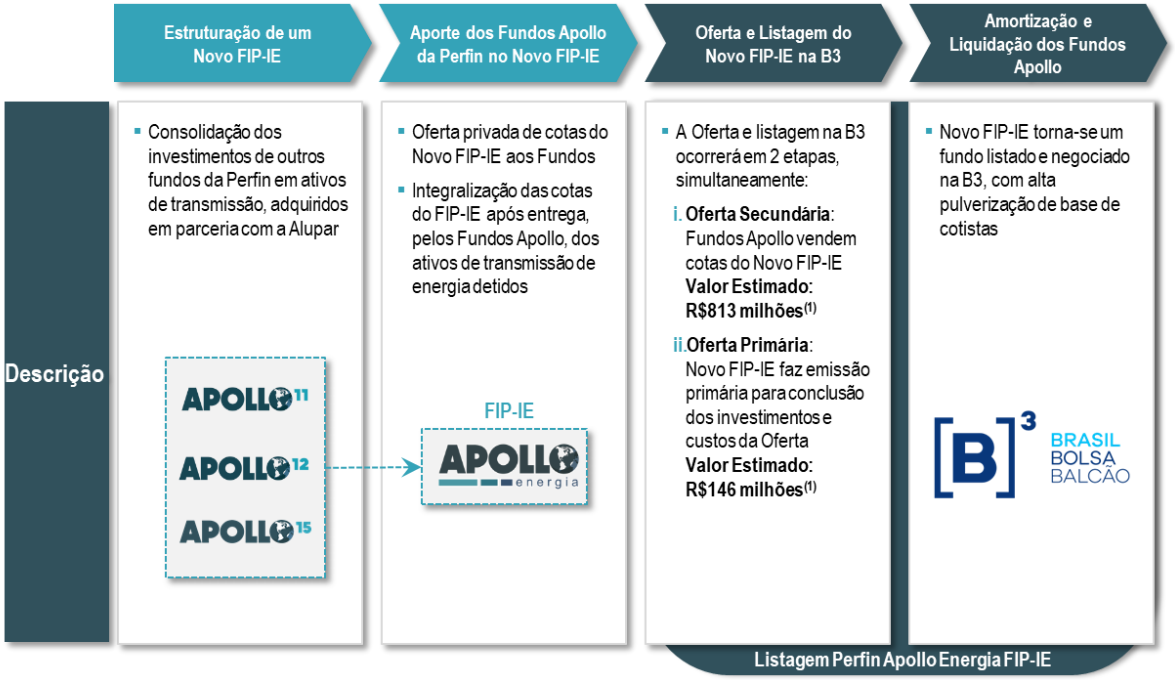
Os cotistas do Perfin Apollo 11 FIP–IE aprovaram a subscrição de cotas da Primeira Emissão do Fundo correspondentes a 32,22% (trinta e dois inteiros e vinte e dois centésimos por cento) sobre o valor total da Primeira Emissão, com a subsequente integralização de parcela do valor investido em moeda corrente nacional, e o remanescente por meio da conferência de ativos detidos pelo Perfin Apollo 11 FIP-IE representados por 66,73% (sessenta e seis inteiros e setenta e três centésimos por cento) da totalidade das ações de emissão da Apollo 11 Participações S.A., com base no laudo de avaliação elaborado pelo Auditor Independente integrante do Anexo V deste Prospecto Preliminar.

Os cotistas do Perfin Apollo Eleven FIP-IE aprovaram a subscrição de cotas da Primeira Emissão do Fundo, correspondentes a 16,06% (dezesseis inteiros e seis centésimos por cento) sobre o valor total da Primeira Emissão, com a subsequente integralização de parcela do valor investido em moeda corrente nacional, e o remanescente por meio da conferência de ativos detidos pelo Perfin Apollo Eleven FIP-IE representados por 33,27% (trinta e três inteiros e vinte e sete centésimos por cento) da totalidade ações de emissão da Apollo 11 Participações S.A., com base no laudo de avaliação elaborado pelo Auditor Independente integrante do Anexo V deste Prospecto Preliminar.

Os cotistas do Perfin Apollo 12 FIP–IE aprovaram a subscrição de cotas da Primeira Emissão do Fundo, correspondentes a 30,15% (trinta inteiros e quinze centésimos por cento) sobre o valor total da Primeira Emissão, com a subsequente integralização de parcela do valor investido em moeda corrente nacional, e o remanescente por meio da conferência de ativos detidos pelo Perfin Apollo 12 FIP-IE representados por 71,58% (setenta e um inteiros e cinquenta e oito centésimos por cento) da totalidade das ações de emissão da Apollo 12 Participações S.A., com base no laudo de avaliação elaborado pelo Auditor Independente, integrante do Anexo VI deste Prospecto Preliminar.

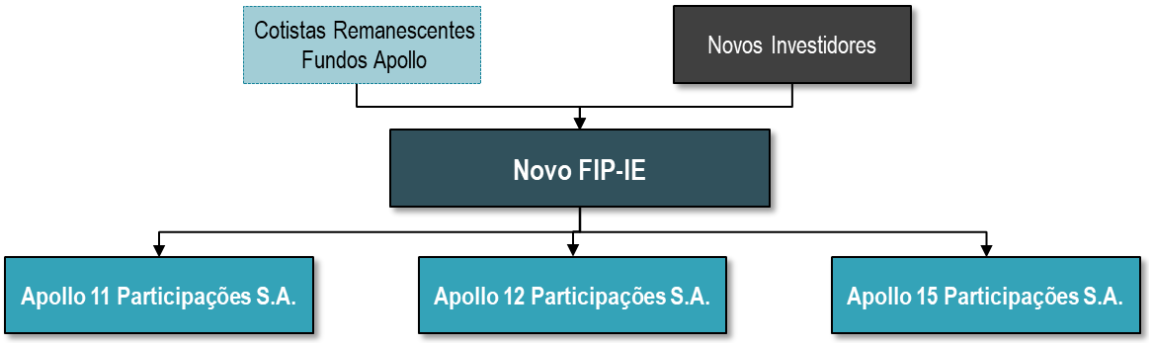
Os cotistas do Perfin Apollo Twelve FIP-IE aprovaram a subscrição de cotas da Primeira Emissão do Fundo, correspondentes a 11,97% (onze inteiros e noventa e sete centésimos por cento) sobre o valor total da Primeira Emissão, com a subsequente integralização de parcela do valor investido em moeda corrente nacional, e o remanescente por meio da conferência de ativos detidos pelo Perfin Apollo Twelve FIP-IE representados por 28,42% (vinte e oito inteiros e quarenta e dois centésimos por cento) da totalidade das ações de emissão da Apollo 12 Participações S.A., com base no laudo de avaliação elaborado pelo Auditor Independente, integrante do Anexo VI deste Prospecto Preliminar.

Os cotistas do CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE aprovaram a subscrição de cotas da Primeira Emissão do Fundo, correspondentes a 9,60% (nove inteiros e sessenta centésimos por cento) sobre o valor total da Primeira Emissão, com a subsequente integralização de parcela do valor investido em moeda corrente nacional, e o remanescente por meio da conferência de ativos detidos pelo CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE representados por 100% (cem por cento) das ações de emissão da Apollo 15 Participações S.A., com base no laudo de avaliação elaborado pelo Auditor Independente, integrante do Anexo VII deste Prospecto Preliminar.



Fonte: Coordenador Líder
Nota: (1) Considerando o topo do intervalo da oferta

Após a realização dos passos acima, o Fundo adquiriu participação nas Sociedades Iniciais, conforme abaixo:

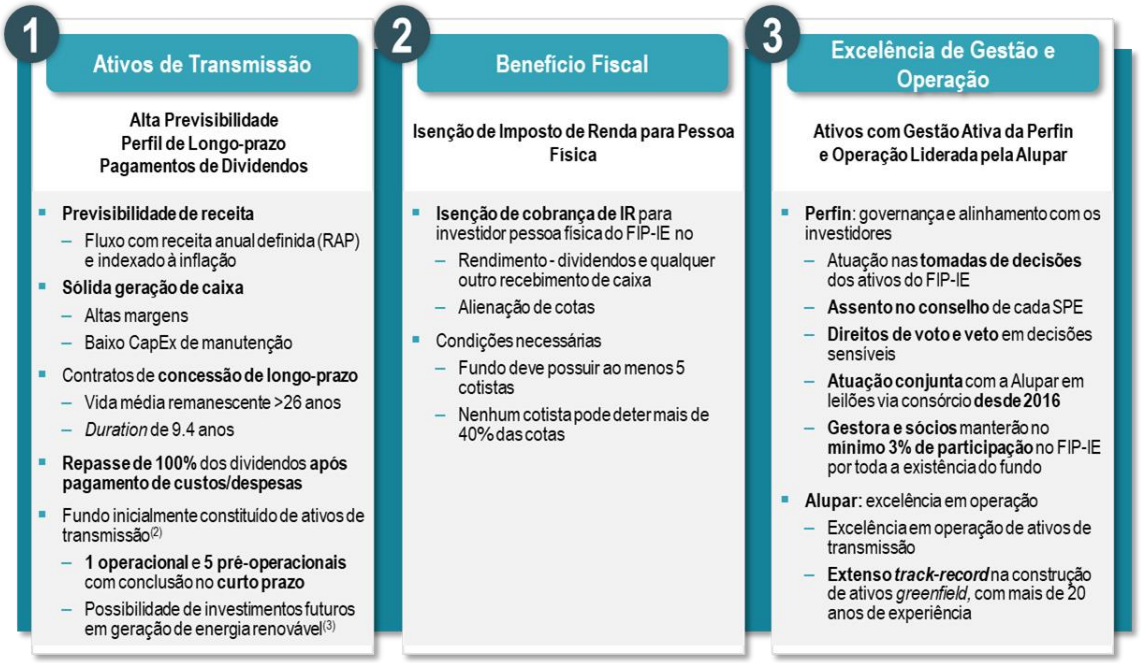


Fonte: Coordenador Líder

No âmbito da Oferta Secundária, os Fundos Vendedores realizarão a venda das Cotas Ofertadas no mercado, nos termos da Instrução CVM 400 e de todas previsões deste Prospecto Preliminar.

Após a realização da Oferta, o Fundo terá suas cotas negociadas na B3, com uma base de cotistas pulverizada.

A motivação para realização desta Oferta, pode ser resumida em três pilares principais:



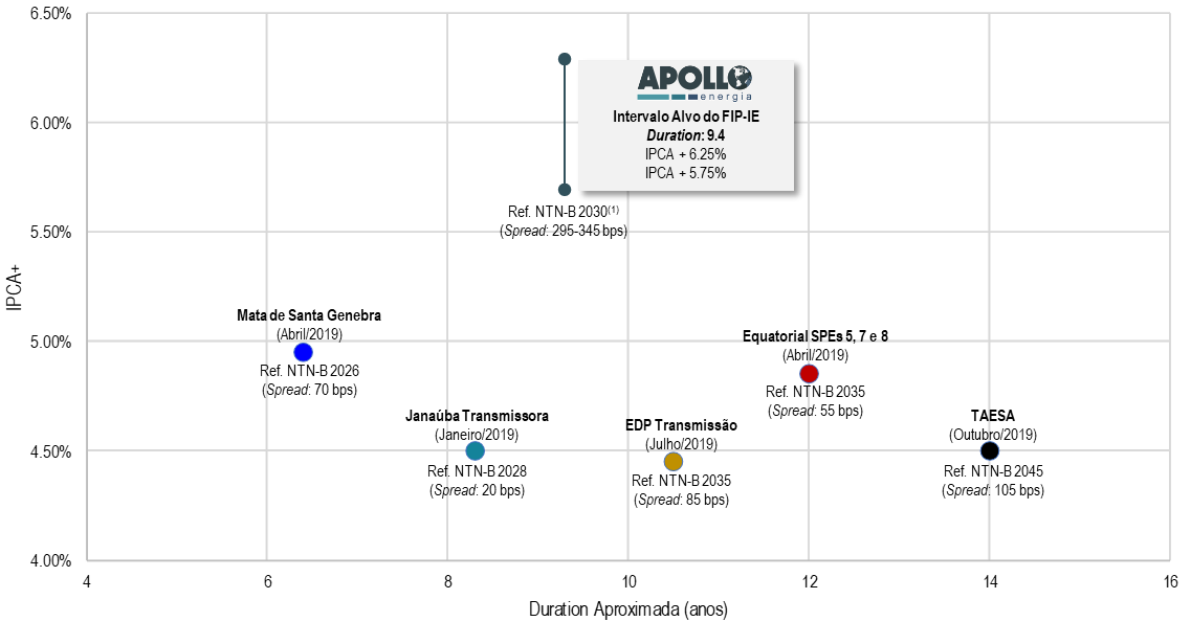
Notas: (1) Pelo menos 90% do Patrimônio Líquido do FIP-IE deverá ser alocado em ativos de infraestrutura, de acordo com o regulamento do FIP-IE (Instrução CVM 578); (2) Fluxo de receitas derivado de 6 ativos de transmissão reduzindo, assim, o risco de execução, de operação e regulatório; (3) Investimentos limitados a 30% do Patrimônio Líquido em geração de energia elétrica de fonte renovável, sendo ilimitado o investimento em ativos do setor de transmissão, com taxas mínimas de retorno esperadas, conforme definido na página 22 desta apresentação.

Ademais, quando comparada com instrumentos de investimentos similares, o veículo FIP-IE mostra-se mais interessante, sob uma óptica tanto fiscal, quando de avaliações de riscos, quanto de rentabilidade.

Produtos	FIP-IE	Debênture de Infraestrutura	FII	Ações
Perfil de Remuneração	Variável	Fixa	Variável	Variável
Tipo de Ganho	Renda	Renda	Renda	Ganho de Capital e Renda
Fiscal	Isenção de IR(1) sobre qualquer tipo de provento e ganho de capital	Isenção de IR(1) sobre qualquer tipo de provento e ganho de capital	Isenção de IR apenas sobre rendimento	Isenção de IR apenas sobre dividendo
Avaliação de Riscos	Ativos de Infraestrutura: fluxo de receita estável e previsível no longo prazo	Ativos de Infraestrutura: fluxo de receita estável e previsível no longo prazo Risco de crédito	Contratos de locações proporcionam previsibilidade de receita durante período de vigência Riscos de vacância e inadimplência	Maior volatilidade e alta exposição a oscilações macroeconômicas Oportunidades de ganhos a curto, médio e longo prazo
Classificação Final de Risco				

Notas: (1) Para investidor Pessoa Física

Mais especificamente, quando comparada com Debêntures de Infraestrutura, que apresentam perfil consideravelmente semelhante ao FIP-IE, o comparativo de *duration* e rentabilidade dos veículos de investimentos se mostra mais favorável ao segundo.



Fonte: ANBIMA

Nota: (1) Data base: 25 de outubro de 2019

A Oferta considera um intervalo de retornos estimados entre 5,75% e 6,25% em termos reais. Considerando uma inflação IPCA de 3,50% no longo prazo (conforme premissa do laudista, PWC) e um imposto de renda de 15% para pessoa física em ativos financeiros, isso se transforma num retorno real com gross-up entre 7,36% e 7,95%.

10.2. Visão Geral dos Ativos de Transmissão do Fundo

O portfólio de ativos do Fundo é composto por seis concessões de transmissão de energia elétrica, sendo cinco pré-operacionais e uma operacional, todas já contratadas. Ao total, as seis concessões, localizadas nos estados de São Paulo, Rio de Janeiro, Espírito Santo, Minas Gerais, Mato Grosso e Bahia, somam juntas 2.123 km de extensão, com prazo médio remanescente de contrato de 26 anos. Todos os ativos são detidos em sociedade com a Alupar, que controla os ativos diretamente (TPE, TCC, ETB, TSM e TME) ou indiretamente (EDTE, por meio da ENTE, um ativo da TBE, em que Alupar detém controle e é parceira da TAESA). A Alupar é uma companhia com extenso histórico de implementação, operação e manutenção de ativos de transmissão – a companhia é responsável pela gestão das obras das concessões em fase pré-operacional e será responsável pela operação e manutenção de todos os projetos.

A Alupar e as holdings não operacionais controladas pelos Fundos Vendedores, a Apollo 11 e Apollo 12, celebraram acordos de opções de compra e venda, que permitem ajustes de participações durante o prazo do contrato de concessão dos ativos. Especificamente, a Alupar detém opções de compra de participações em TPE, TCC, ETB e TSM; a Apollo 11 detém opção de venda de suas participações em TPE e TCC; e a Apollo 12 detém opção de venda de suas participações em ETB, TSM e EDTE.

À Alupar, foram outorgadas opções de compra para cada um dos ativos citados de acordo com as seguintes condições:

- Preço equivalente ao da emissão das ações subscritas pelas *holdings* detidas pelos FIPs Apollo 11 e Apollo 12, ajustado por IPCA + 7.3% ao ano - período considerando desde a data de emissão das ações das holdings até o pagamento da opção de compra;

- Dedução de dividendos recebidos e JCP; e

Pode ser exercida pela Alupar de uma única vez ou parcialmente, até qualquer data contando 8 anos após a conclusão do projeto.Às holdings Apollo 11 e Apollo 12 foram outorgadas opções de venda para cada um dos quatro ativos citados de acordo com as seguintes condições:

- Preço equivalente ao da emissão das ações subscritas pelas *holdings* detidas pelos FIPs Apollo 11 e 12, ajustado por IPCA + 5.0% ao ano - período considerando desde a data de emissão das ações das holdings até o pagamento da opção de venda;

- Dedução de dividendos recebidos e JCP; e

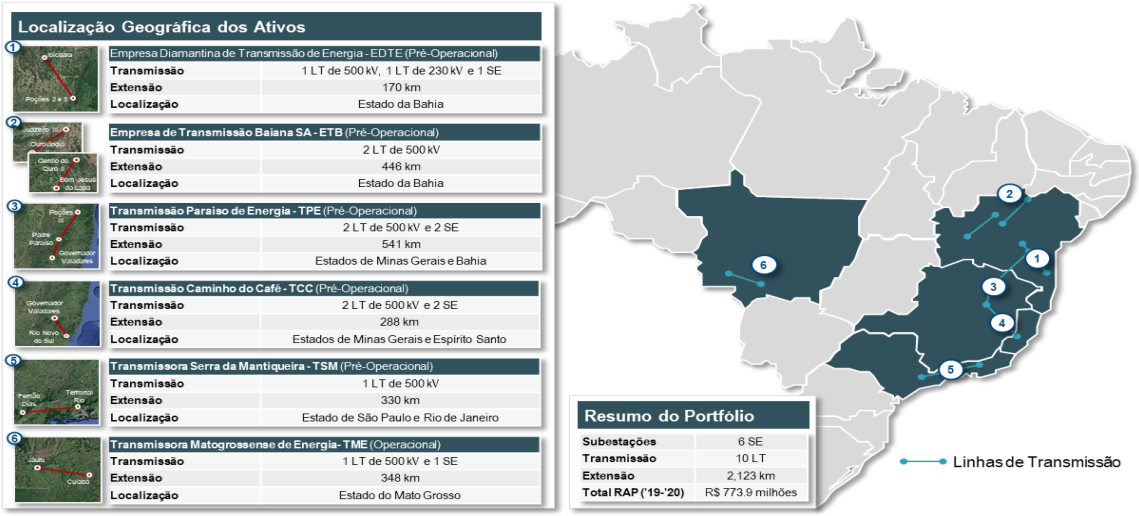
- Pode ser exercida pelas holdings detidas pelos fundos Apollo 11 e Apollo 12 dentro de 12 meses a partir do 10º ano após a emissão das ações das *holdings.*

10.2.1. SPEs

As SPEs são seis concessionárias privadas do setor de transmissão de energia do Brasil, autorizadas pela ANEEL a atuar no Brasil por meio de contrato de concessão. As SPEs têm operações em Minas Gerais, Espírito Santo, Bahia, Mato Grosso, São Paulo e Rio de Janeiro. Das seis SPEs, atualmente detidas pelas Sociedades Iniciais, cinco estão em fase pré-operacional e apenas uma em operação, qual seja, a TME.

As autorizações de funcionamento das SPEs têm prazos determinados, os quais podem eventualmente ser estendidos mediante pedido formulado pelos representantes de cada SPE, a ser concedido a critério da ANEEL e sob suas condições.

e gue, abaixo, descrição de cada um dos ativos integrantes na presente data.



Fonte: ANEEL

10.2.1.1. TCC – Transmissora de Caminho do Café S.A.

Em 28 de outubro de 2016 a Perfin, em consórcio com a Alupar (por meio do Consórcio Olympus), sagrou-se vencedora do lote 6, no Leilão de Transmissão ANEEL 13/2015 – 2ª Etapa. A TCC é uma concessão do serviço público de transmissão de energia elétrica para construção, operação e manutenção da Linha de Transmissão de 500 kV Governador Valadares 6 – Mutum, com 156 km de extensão, da Linha de Transmissão de 500 kV Mutum – Rio Novo do Sul, Circuito 1, com 132 km extensão e da Subestação de 500 kV Mutum e da Subestação de 500/345 kV Rio Novo do Sul. O empreendimento já está em processo de construção e visa a expansão da Interligação Nordeste – Sudeste, almejando o adequado escoamento dos atuais e futuros empreendimentos de geração previstos para serem implantados na região Nordeste. Localizada entre os municípios de Governador Valadares e Rio Novo do Sul, nos Estados de Minas Gerais e Espírito Santo, com prazo de implementação exigido pela ANEEL de até fevereiro de 2022, contudo estimado em agosto de 2020 pelos acionistas. O enquadramento MME foi feito em junho de 2017, com Projeto Prioritário em outubro de 2017 e enquadramento RFB em novembro de 2017. A Licença de Instalação foi adquirida em junho de 2019. Desconsiderando o exercício da opção de compra detida pela Alupar, a holding Apollo 11 detém 49% das ações da companhia, ao passo que, após o exercício da opção de compra pela Alupar, sua participação deverá ser de 34,3%. A TCC possui receita anual permitida ("RAP") de R$162,2 milhões (ciclo 2019-2020), com o término da concessão sendo em fevereiro de 2047 (total de 30 anos). Principais fornecedores de serviços para a TCC: VLB/Engepro, Nexans + Midal, Brametal, ICSK e Siemens. O financiamento da TCC já possui fiança da Alupar, que é responsável pela manutenção e operação do ativo, e se dá via debênture incentivada no total de R$ 680 milhões, sem *covenants*, indexada à taxa equivalente a Tesouro IPCA+ 2028 + 70 bps (IPCA + 6,53%), com rating AAA (bra) pela Fitch Ratings ("Fitch").

O Acordo de Acionistas da TCC prevê mecanismos que permitem à Apollo 11 o exercício de sua participação no processo decisório da TCC, notadamente por meio da eleição, pela Apollo 11, de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia, desde que a Apollo 11 detenha, no mínimo, 20% (vinte por cento) das ações emitidas pela TCC. O membro do conselho de administração indicado pela Apollo 11 terá o direito de veto em determinadas matérias do conselho de administração da companhia, descritas no Acordo de Acionistas da TCC.

Adicionalmente, o Acordo de Acionistas da TCC prevê que a Apollo 11, enquanto detentora de 20% (vinte por cento) do capital social da TCC terá o direito de veto em determinadas matérias nas assembleias gerais da companhia.

O aumento do capital social da companhia que ultrapasse o capital autorizado em mais de 10% (dez por cento) está entre as matérias que a Apollo 11 tem direito veto, exceto na hipótese em que referido aumento for necessário para a implementação do empreendimento de transmissão que é objeto social da companhia. Neste caso, a Apollo 11 não é obrigada a acompanhar os aumentos de capital social da TCC que sejam 10% (dez por cento) superiores ao capital autorizado. Contudo, neste caso, a Apollo 11 renunciará ao seu respectivo direito de preferência na subscrição do aumento de capital, que poderá ser integralmente subscrito pela Alupar, com a consequente diluição da participação acionária da Apollo 11.

Em contrapartida, na hipótese de o Gestor deixar de prestar o serviço de administração de carteiras para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 11 (i.e. Perfin Apollo 11 FIP-IE e Perfin Apollo Eleven FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), e a Alupar não exercer a Opção de Compra Pós Mudança do Gestor (cf. termo definido no Acordo de Acionistas da TCC), a Apollo 11 perderá o direito de veto mencionado anteriormente, assim como o direito de indicação de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia.

A Apollo 11 somente poderá alienar parte ou a totalidade de suas ações da TCC nas hipóteses previstas no Acordo de Acionistas da TCC, e obrigatoriamente deverá conceder aos demais acionistas o direito de preferência para, em igualdade de condições com terceiros, adquirir as ações que se pretende alienar, exceto nas hipóteses em que as ações sejam oferecidas para (i) sociedades

que sejam direta ou indiretamente controladas pelas partes, (ii) para fundo(s) de investimento gerido(s) pelo Gestor, e/ou (iii) na hipótese de oferta pública de cotas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor ou diante de alteração do quadro de cotistas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor.

A alienação das ações da TCC está condicionada à adesão do adquirente ao Acordo de Acionistas da TCC, de modo que as ações adquiridas permaneçam a este vinculadas, sob pena de a TCC não efetuar a transferência das ações no livro de Registro de Ações Nominativas. Ainda, a transferência das ações estará sujeita à prévia aprovação da ANEEL e dos agentes financiadores dos projetos desenvolvidos pela TCC, no que for cabível.

O Acordo de Acionistas da TCC prevê a possibilidade de exercício do direito de venda conjunta, através do qual os acionistas poderão aderir à proposta de compra das ações por terceiros e vender a totalidade das ações da TCC nas mesmas condições originalmente estabelecidas. Os requisitos para exercício do direito de venda conjunta estão descritos no Acordo de Acionistas da TCC.

A totalidade das ações da TCC estão oneradas como garantia no contrato de financiamento do empreendimento a ser desenvolvido pela companhia.

A Apollo11 outorgou à Alupar uma opção de compra de ações da TCC representativas de 30% (trinta por cento) das ações subscritas e integralizadas pela Apollo 11 pelo preço equivalente ao preço de emissão de cada ação subscrita pela Apollo 11, devidamente atualizado pelo IPCA acrescido de juros de 7,3% ao ano, deduzidos eventuais valores recebidos pela Apollo 11 a título de distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio. A opção de compra poderá ser exercida pela Alupar a qualquer momento após o 8º aniversário da data de entrada em operação comercial do empreendimento desenvolvido pela TCC. Em contrapartida, a Alupar outorgou para à Apollo 11 a opção de venda da totalidade de suas ações, pelo preço equivalente ao preço de emissão de cada ação subscrita pela Apollo 11, devidamente atualizado pelo IPCA acrescido de juros de 5% ao ano, deduzidos eventuais valores recebidos pela Apollo 11 a título de distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio. A opção de venda poderá ser exercida pela Apollo 11 no prazo de 12 (doze) meses contados a partir do 10º aniversário da data de integralização de cada uma das ações, nos termos do Acordo de Acionistas da TCC.

Ainda, a Apollo 11 tem uma opção de venda para a hipótese em que haja alteração do controle da Alupar, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da TCC.

Caso o Gestor deixe de prestar o serviço de administração de carteiras para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 11 (i.e. Perfin Apollo 11 FIP-IE e Perfin Apollo Eleven FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), a Alupar terá uma opção de compra da totalidade das ações de emissão da TCC subscritas e integralizadas pela Apollo 11, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da TCC.

10.2.1.2. TPE – Transmissora Paraíso de Energia S.A.

Em 28 de outubro de 2016 a Perfin, em consórcio com a Alupar (por meio do Consórcio Olympus), sagrou-se vencedora do lote 2, no Leilão de Transmissão Aneel 13/2015 – 2ª Etapa. A TPE é uma concessão do serviço público de transmissão de energia elétrica para construção, operação e manutenção da Linha de Transmissão de 500 kV Poções III – Padre Paraíso 2, com 334 km de extensão e da Linha de Transmissão de 500 kV Padre Paraíso 2 – Governador Valadares 6 Circuito 1, com 207 km de extensão e da Subestação de 500 kV Padre Paraíso 2 e da Subestação de 500/230 kV Governador Valadares 6. O empreendimento visa a expansão da Interligação Nordeste – Sudeste, almejando o adequado escoamento dos atuais e futuros empreendimentos de geração previstos para serem implantados na região Nordeste. Localizada entre os municípios de Poções e Governador Valadares, nos Estados da Bahia e Minas Gerais, com prazo de implementação exigido

pela ANEEL de até fevereiro de 2022, contudo estimado em agosto de 2020 pelos acionistas. O enquadramento MME foi realizado em julho de 2017, enquanto o projeto prioritário e o enquadramento RFB foram feitos em outubro de 2017, com Licença de Instalação adquirida em março de 2019. Desconsiderando o exercício da opção de compra outorgada à Alupar, a holding Apollo 11 Participações S/A detém 49% das ações da companhia ao passo que, após o exercício da opção de compra pela Alupar, sua participação deverá ser de 34,3%. A TPE possui RAP de R$ 238,6 milhões (ciclo 2019-2020), com o término da concessão sendo em fevereiro de 2047 (total de 30 anos). Principais fornecedores de serviços para a TPE: Marte/Engepro, Nexans + Midal, SAE Towers + Brametal, Tabocas, Vividense e Siemens. O financiamento da TPE já possui fiança da Alupar, que também é responsável pela operação e manutenção do ativo, e se dá via debênture incentivada no total de R$1,07 bilhões, sem covenants, indexada à taxa equivalente a NTN-B 2028 + 70 bps (IPCA + 6,53%), com rating AAA (bra) pela Fitch.

O Acordo de Acionistas da TPE estabelece as responsabilidades da Apollo 11, enquanto acionista, pela integralização dos recursos financeiros relativos à sua parcela de participação no capital social da TPE, assim como as penalidades e eventuais encargos e multas aplicáveis aos acionistas pelo inadimplemento de suas obrigações.

O Acordo de Acionistas da TPE prevê mecanismos que permitem à Apollo 11 o exercício de sua participação no processo decisório da TPE, notadamente por meio da eleição, pela Apollo 11, de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia, desde que a Apollo 11 detenha, no mínimo, 20% (vinte por cento) das ações emitidas pela TPE. O membro do conselho de administração indicado pela Apollo 11 terá o direito de veto em determinadas matérias do conselho de administração da companhia, descritas no Acordo de Acionistas da TPE.

Adicionalmente, o Acordo de Acionistas da TPE prevê que a Apollo 11, enquanto detentora de 20% (vinte por cento) do capital social da TPE terá o direito de veto em determinadas matérias nas assembleias gerais da companhia.

O aumento do capital social da companhia que ultrapasse o capital autorizado em mais de 10% (dez por cento) está entre as matérias que a Apollo 11 tem direito veto, exceto na hipótese em que referido aumento for necessário para a implementação do empreendimento de transmissão que é objeto social da companhia. Neste caso, a Apollo 11 não é obrigada a acompanhar os aumentos de capital social da TPE que sejam 10% (dez por cento) superiores ao capital autorizado. Contudo a Apollo 11 renunciará ao seu respectivo direito de preferência na subscrição do aumento de capital, que poderá ser integralmente subscrito pela Alupar, com a consequente diluição da participação acionária da Apollo 11.

Em contrapartida, na hipótese de o Gestor deixar de prestar o serviço de administração de carteiras para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 11 (i.e. Perfin Apollo 11 FIP-IE e Perfin Apollo Eleven FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), e a Alupar não exercer a Opção de Compra Pós Mudança do Gestor (cf. termo definido no Acordo de Acionistas da TPE), a Apollo 11 perderá o direito de veto mencionado anteriormente, assim como o direito de indicação de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia.

A Apollo 11 somente poderá alienar parte ou a totalidade de suas ações da TPE nas hipóteses previstas no Acordo de Acionistas da TPE, e obrigatoriamente deverá conceder aos demais acionistas o direito de preferência para, em igualdade de condições com terceiros, adquirir as ações que se pretende alienar, exceto nas hipóteses em que as ações sejam oferecidas para (i) sociedades que sejam direta ou indiretamente controladas pelas partes, (ii) para fundo(s) de investimento gerido(s) pelo Gestor, e/ou (iii) na hipótese de oferta pública de cotas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor ou diante de alteração do quadro de cotistas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor.

A alienação das ações da TPE está condicionada à adesão do adquirente ao Acordo de Acionistas da TPE, de modo que as ações adquiridas permaneçam a este vinculadas, sob pena de a TPE não efetuar a transferência das ações no livro de Registro de Ações Nominativas. Ainda, a transferência das ações estará sujeita à prévia aprovação da ANEEL e dos agentes financiadores dos projetos desenvolvidos pela TPE, no que for cabível.

O Acordo de Acionistas da TPE prevê a possibilidade de exercício do direito de venda conjunta, através do qual os acionistas poderão aderir à proposta de compra das ações por terceiros e vender a totalidade das ações da TPE nas mesmas condições originalmente estabelecidas. Os requisitos para exercício do direito de venda conjunta estão descritos no Acordo de Acionistas da TPE.

A totalidade das ações da TPE estão oneradas como garantia no contrato de financiamento do empreendimento a ser desenvolvido pela companhia.

A Apollo 11 outorgou à Alupar uma opção de compra de ações da TPE representativas de 30% (trinta por cento) das ações subscritas e integralizadas pela Apollo 11, pelo preço equivalente ao preço de emissão de cada ação subscrita pela Apollo 11, devidamente atualizado pelo IPCA acrescido de juros de 7,3% ao ano, deduzidos eventuais valores recebidos pela Apollo 11 a título de distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio. A opção de compra poderá ser exercida pela Alupar a qualquer momento após o 8º aniversário da data de entrada em operação comercial do empreendimento desenvolvido pela TCC. Em contrapartida, A Alupar outorgou à Apollo 11 a opção de venda da totalidade de suas ações pelo preço equivalente ao preço de emissão de cada ação subscrita pela Apollo 11, devidamente atualizado pelo IPCA acrescido de juros de 5% ao ano, deduzidos eventuais valores recebidos pela Apollo 11 a título de distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio. A opção de venda poderá ser exercida pela Apollo 11 no prazo de 12 (doze) meses contados a partir do 10º aniversário da data de integralização de cada uma das ações, nos termos do Acordo de Acionistas da TPE.

Ainda, a Apollo 11 tem uma opção de venda para a hipótese em que haja alteração do controle da Alupar, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da TPE. Caso o Gestor deixe de prestar o serviço de administração de carteiras para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 11 (i.e. Perfin Apollo 11 FIP-IE e Perfin Apollo Eleven FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), a Alupar terá uma opção de compra da totalidade das ações de emissão da TPE subscritas e integralizadas pela Apollo 11, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da TPE.

10.2.1.3. EDTE - Empresa Diamantina de Transmissão de Energia S.A.

É uma SPE composta pela concessão do serviço público de transmissão de energia para implementação e exploração da Linha de Transmissão de 500 kV Ibicoara – Poções III, da Linha de Transmissão 230 kV Poções III – Poções II e da Subestação 500/230 kV Poções III, possuindo uma extensão total de 170 km. O empreendimento já está em processo de construção e trará como benefícios a expansão do sistema de transmissão da região sul do estado da Bahia, visando o adequado atendimento elétrico aos consumidores dessa região. O prazo de implementação exigido pela ANEEL é 27 de dezembro de 2019 e, para fins desta oferta, estimado pelos acionistas em 1 de janeiro de 2020. Semelhante à trajetória da ETB, o ano de 2017 para a EDTE foi marcado por: enquadramento MME em maio, aquisição de 100% do ativo pela Apollo 12 Participações S/A em julho, enquadramento RFB em agosto, parceria Perfin-Alupar após assinatura de contrato de compra e venda de ações em novembro (por meio da ENTE, ativo da TBE, e também constando a TAESA na nova composição acionária) e projeto prioritário no MME em dezembro. A conclusão da entrada da ENTE e da TAESA, com 50,10% e 24,95% de participação acionária respectivamente na EDTE deu-se em março de 2018. A Apollo 12 detém 24,95% das participações da EDTE, que apresenta uma RAP de R$ 69,1 milhões (ciclo 2019-2020), com o término da concessão sendo em dezembro de 2046 (total de 30 anos). Principais fornecedores de serviços para a EDTE: Marte, Nexans, SAE Towers, Tabocas e Siemens. O financiamento da EDTE já possui fiança da Alupar, que também é responsável pela operação e manutenção do ativo, e se dá via debênture incentivada no total de R$ 315 milhões, sem *covenants*, indexada à taxa equivalente a NTN-B 2028 + 50 bps (IPCA + 5,29%), com rating AAA (bra) pela Fitch.

O Acordo de Acionistas da EDTE estabelece as responsabilidades da Apollo 12, enquanto acionista, pela integralização dos recursos financeiros relativos à sua parcela de participação no capital social da EDTE, assim como as penalidades e eventuais encargos e multas aplicáveis aos acionistas pelo inadimplemento de suas obrigações.

O Acordo de Acionistas da EDTE prevê mecanismos que permitem à Apollo 12 o exercício de sua participação no processo decisório da EDTE, notadamente por meio da eleição, pela Apollo 12, de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia, desde que a Apollo 12 detenha, no mínimo, 16% (dezesseis por cento) das ações emitidas pela EDTE. O membro do conselho de administração indicado pela Apollo 12 terá o direito de veto em determinadas matérias do conselho de administração da companhia, descritas no Acordo de Acionistas da EDTE.

Adicionalmente, o Acordo de Acionistas da EDTE prevê que a Apollo 12, enquanto detentora de 16% (dezesseis por cento) do capital social da EDTE, terá o direito de veto em determinadas matérias nas assembleias gerais da companhia.

O Aumento do capital social da companhia que ultrapasse o capital autorizado está entre as matérias que a Apollo 12 tem direito veto, exceto na hipótese em que referido aumento for necessário para a implementação do empreendimento de transmissão que é objeto social da companhia ou no caso de capitalização de reservas. Neste caso, a Apollo 12 não estará obrigada a acompanhar os aumentos de capital social da EDTE que sejam 10% (dez por cento) superiores ao capital autorizado. Contudo, a Apollo 12 renunciará ao seu respectivo direito de preferência na subscrição do aumento de capital, que poderá ser integralmente subscrito pela ENTE e pela TAESA, com a consequente diluição da participação acionária da Apollo 12.

Em contrapartida, caso o Gestor deixe de prestar o serviço de administração de carteiras, sem justa causa, para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 12 (i.e. Perfin Apollo 12 FIP-IE e Perfin Apollo Twelve FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), e a ENTE e/ou a TAESA não exercer(em) a Opção de Compra Pós Mudança do Gestor (cf. termo definido no Acordo de Acionistas da EDTE), a Apollo 12 perderá o direito de veto mencionado anteriormente, assim como o direito de indicação de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia.

A Apollo 12 somente poderá alienar parte ou a totalidade de suas ações da EDTE nas hipóteses previstas no Acordo de Acionistas da EDTE, e obrigatoriamente deverá conceder aos demais acionistas o direito de preferência para, em igualdade de condições com terceiros, adquirir as ações que se pretende alienar, exceto nas hipóteses em que as ações sejam oferecidas para (i) sociedades que sejam direta ou indiretamente controladas pelas partes, (ii) para fundo(s) de investimento gerido(s) pelo Gestor, e/ou (iii) na hipótese de oferta pública de cotas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor ou diante de alteração do quadro de cotistas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor.

A alienação das ações da EDTE está condicionada à adesão do adquirente ao Acordo de Acionistas da EDTE, de modo que as ações adquiridas permaneçam a este vinculadas, sob pena de a EDTE não efetuar a transferência das ações no livro de Registro de Ações Nominativas. Ainda, a transferência das ações estará sujeita à prévia aprovação da ANEEL e dos agentes financiadores dos projetos desenvolvidos pela EDTE, no que for cabível.

O Acordo de Acionistas da EDTE prevê a possibilidade de exercício do direito de venda conjunta, através do qual os acionistas poderão aderir à proposta de compra das ações por terceiros e vender a totalidade das ações da EDTE nas mesmas condições originalmente estabelecidas. Os requisitos para exercício do direito de venda conjunta estão descritos no Acordo de Acionistas da EDTE.

A totalidade das ações da EDTE estão oneradas como garantia no contrato de financiamento do empreendimento a ser desenvolvido pela companhia.

A ENTE e a TAESA outorgaram à Apollo 12 uma opção de venda da totalidade de suas ações pelo preço equivalente ao preço de emissão de cada ação subscrita pela Apollo 12, devidamente atualizado pelo IPCA acrescido de juros de 5% ao ano, deduzidos eventuais valores recebidos pela Apollo 12 a título de distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio. A opção de venda poderá ser exercida pela Apollo 12 no prazo de 12 (doze) meses contados a partir do 10º aniversário da data de integralização de cada uma das ações, nos termos do Acordo de Acionistas da EDTE.

Ainda, a Apollo 12 tem uma opção de venda para a hipótese em que haja alteração do controle da ENTE ou da TAESA, conforme o caso, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da EDTE.

Caso o Gestor deixe de prestar o serviço de administração de carteiras para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 12 (i.e. Perfin Apollo 12 FIP-IE e Perfin Apollo Twelve FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), a ENTE e a TAESA terão uma opção de compra da totalidade das ações de emissão da EDTE subscritas e integralizadas pela Apollo 12, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da EDTE.

10.2.1.4. ETB – Empresa de Transmissão Baiana S.A.

É uma SPE composta pela concessão do serviço público de transmissão de energia para implementação e exploração da Linha de Transmissão Juazeiro III – Ourolândia II, em 500 kV, com extensão aproximada de 186 km e da Linha de Transmissão Bom Jesus da Lapa II – Gentio do Ouro II, em 500 kV, com extensão aproximada de 260 km. O empreendimento já está em processo de construção e trará como benefícios reforços para aumento da capacidade de Transmissão da interligação Nordeste – Sudeste, visando o adequado escoamento dos atuais e futuros empreendimentos de geração previstos para serem implantados na região Nordeste, com prazo de implementação exigido pela ANEEL é de 27 de junho de 2020, enquanto o estimado pelos acionistas, para os fins das projeções desta oferta, em 1 de julho de 2020. O ano de 2017 foi marcado por: enquadramento MME em fevereiro, aquisição de 100% do ativo pela Apollo 12 em julho, enquadramento RFB em agosto, parceria Perfin-Alupar após assinatura de contrato de compra e venda de ações em novembro e enquadramento como projeto prioritário em dezembro. A conclusão da entrada da Alupar com 51% de participação acionária na ETB deu-se em fevereiro de 2018. Em 2019, a ETB obteve a Licença Prévia em fevereiro e a Licença de Instalação em março. Desconsiderando o exercício da opção de compra outorgada à Alupar, a Apollo 12 detém 49% das ações da ETB ao passo que, após o exercício da opção sua participação deverá ser de 35,0%. Atualmente, está pendente de aprovação pela ANEEL a transferência para a Alupar de 1% das ações da ETB detidas pela Apollo 12. A ETB apresenta uma RAP de R$ 141,1 milhões (ciclo 2019-2020), com 38,8% do total referente à Linha de Transmissão Juazeiro III – Ourolândia II e os outros 61,2% à Linha de Transmissão Bom Jesus da Lapa II – Gentio do Ouro II), com o término da concessão sendo em setembro de 2046 (total de 30 anos). Principais fornecedores de serviços para a ETB: Marte, Nexans + Midal, SAE Towers, ICSK e GE Grid. O financiamento da ETB já possui fiança da Alupar, que também é responsável pela operação e manutenção do ativo, e se dá via debênture incentivada no total de R$715 milhões, sem *covenants*, indexada à taxa equivalente a Tesouro IPCA+ 2028 + 60 bps (IPCA + 5.34%), com rating AAA (bra) pela Fitch.

O Acordo de Acionistas da ETB estabelece as responsabilidades da Apollo 12, enquanto acionista, pela integralização dos recursos financeiros relativos à sua parcela de participação no capital social da ETB, assim como as penalidades e eventuais encargos e multas aplicáveis aos acionistas pelo inadimplemento de suas obrigações.

O Acordo de Acionistas da ETB prevê mecanismos que permitem à Apollo 12 o exercício de sua participação no processo decisório da ETB, notadamente por meio da eleição, pela Apollo 12, de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia, desde que a Apollo 12 detenha, no mínimo, 20% (vinte por cento) das ações emitidas pela ETB. O membro do conselho de administração indicado pela Apollo 12 terá o direito de veto em determinadas matérias do conselho de administração da companhia, descritas no Acordo de Acionistas da ETB.

Adicionalmente, o Acordo de Acionistas da ETB prevê que a Apollo 12, enquanto detentora de 20% (vinte por cento) do capital social da ETB terá o direito de veto em determinadas matérias nas assembleias gerais da companhia.

O aumento do capital social da companhia que ultrapasse o capital autorizado em mais de 10% (dez por cento) está entre as matérias que a Apollo 12 tem direito veto, exceto na hipótese em que referido aumento for necessário para a implementação do empreendimento de transmissão que é objeto

social da companhia. Neste caso, a Apollo 12 não é obrigada a acompanhar os aumentos de capital social da ETB que sejam 10% (dez por cento) superiores ao capital autorizado. Contudo, a Apollo 12 renunciará ao seu respectivo direito de preferência na subscrição do aumento de capital, que poderá ser integralmente subscrito pela Alupar, com a consequente diluição da participação acionária da Apollo 12.

Em contrapartida, na hipótese de o Gestor deixar de prestar o serviço de administração de carteiras, sem justa causa, para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 12 (i.e. Perfin Apollo 12 FIP-IE e Perfin Apollo Twelve FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), e a Alupar não exercer a Opção de Compra Pós Mudança do Gestor (cf. termo definido no Acordo de Acionistas da ETB), a Apollo 12 perderá o direito de veto mencionado anteriormente, assim como o direito de indicação de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia.

A Apollo 12 somente poderá alienar parte ou a totalidade de suas ações da ETB nas hipóteses previstas no Acordo de Acionistas da ETB, e obrigatoriamente deverá conceder aos demais acionistas o direito de preferência para, em igualdade de condições com terceiros, adquirir as ações que se pretende alienar, exceto nas hipóteses em que as ações sejam oferecidas para (i) sociedades que sejam direta ou indiretamente controladas pelas partes, (ii) para fundo(s) de investimento gerido(s) pelo Gestor, e/ou (iii) na hipótese de oferta pública de cotas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor ou diante de alteração do quadro de cotistas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor.

A alienação das ações da ETB está condicionada à adesão do adquirente ao Acordo de Acionistas da ETB, de modo que as ações adquiridas permaneçam a este vinculadas, sob pena de a ETB não efetuar a transferência das ações no livro de Registro de Ações Nominativas. Ainda, a transferência das ações estará sujeita à prévia aprovação da ANEEL e dos agentes financiadores dos projetos desenvolvidos pela ETB, no que for cabível.

O Acordo de Acionistas da ETB prevê a possibilidade de exercício do direito de venda conjunta, através do qual os acionistas poderão aderir à proposta de compra das ações por terceiros e vender a totalidade das ações da ETB nas mesmas condições originalmente estabelecidas. Os requisitos para exercício do direito de venda conjunta estão descritos no Acordo de Acionistas da ETB.

A totalidade das ações da ETB estão oneradas como garantia no contrato de financiamento do empreendimento a ser desenvolvido pela companhia.

Ainda, o Acordo de Acionistas da ETB prevê as condições de exercício, pela Alupar, da opção de compra de 30% (trinta por cento) (i) das ações da ETB detidas pela Apollo 12 na data de assinatura do Acordo de Acionistas da ETB, e (ii) de todas as ações da ETB subscritas e integralizadas pela Apollo 12 a partir da assinatura do Acordo de Acionistas da ETB, pelo preço equivalente ao preço de emissão de cada ação subscrita pela Apollo 12, devidamente atualizado pelo IPCA acrescido de juros de 7,3% ao ano, deduzidos eventuais valores recebidos pela Apollo 12 a título de distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio. A opção de compra poderá ser exercida pela Alupar a qualquer momento após o 8º aniversário da data de entrada em operação comercial do empreendimento desenvolvido pela ETB. Em contrapartida, a Apollo 12 tem uma opção de venda da totalidade de suas ações pelo preço equivalente ao preço de emissão de cada ação subscrita pela Apollo 12, devidamente atualizado pelo IPCA acrescido de juros de 5% ao ano, deduzidos eventuais valores recebidos pela Apollo 12 a título de distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio. A opção de venda poderá ser exercida pela Apollo 12 no prazo de 12 (doze) meses contados a partir do 10º aniversário da data de integralização de cada uma das ações, nos termos do Acordo de Acionistas da ETB.

Também, a Apollo 12 tem uma opção de venda para a hipótese em que haja alteração do controle da Alupar, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da ETB.

Caso o Gestor deixe de prestar o serviço de administração de carteiras para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 12 (i.e. Perfin Apollo 12 FIP-IE e Perfin Apollo Twelve FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), a Alupar terá uma opção de compra

da totalidade das ações de emissão da ETB subscritas e integralizadas pela Apollo 12, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da ETB.

10.2.1.5. TSM – Transmissora Serra da Mantiqueira S.A.

A TSM é uma concessão de serviço público de transmissão de energia elétrica para construção, operação e manutenção da linha de transmissão de 500kV Fernão Dias – Terminal Rio, com 330 km de extensão. O empreendimento já está em processo de construção e visa a atender aos reforços necessários na região Sudeste, que possibilitará o recebimento do excedente de energia da região Norte. A linha está localizada nos estados de São Paulo e Rio de Janeiro, sendo o prazo de implementação exigido pela ANEEL de até de agosto de 2022, contudo estimado em setembro de 2021 pelos acionistas. O enquadramento MME e o Projeto Prioritário foram concedidos em novembro de 2017, enquanto que o enquadramento RFB foi dado em abril de 2018 e a Licensa Prévia foi concedida em março de 2019. A licença de instalação está prevista para novembro de 2019. Desconsiderando o exercício da opção de compra outorgada à Alupar, a Apollo 12 detém 49,0% de participação na TSM ao passo que, após o exercício da opção, sua participação deverá ser de 34,3%. A TSM apresenta uma RAP de R$ 109,0 milhões (ciclo 2019-2020), com o término da concessão sendo em agosto de 2047 (total de 30 anos). Principais fornecedores de serviços para a TSM: Marte, Nexans, SAE Towers, Planova e GE Grid. é responsável pela operação e manutenção do ativo. O financiamento da TSM se encontra em fases de negociação. O financiamento da TSM já tem proposta firma e se encontra, atualmente, em processo de emissão

O Acordo de Acionistas da TSM estabelece as responsabilidades da Apollo 12, enquanto acionista, pela integralização dos recursos financeiros relativos à sua parcela de participação no capital social da TSM, assim como as penalidades e eventuais encargos e multas aplicáveis aos acionistas pelo inadimplemento de suas obrigações.

O Acordo de Acionistas da TSM prevê mecanismos que permitem à Apollo 12 o exercício de sua participação no processo decisório da TSM, notadamente por meio da eleição, pela Apollo 12, de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia, desde que a Apollo 12 detenha, no mínimo, 20% (vinte por cento) das ações emitidas pela TSM. O membro do conselho de administração indicado pela Apollo 12 terá o direito de veto em determinadas matérias do conselho de administração da companhia, descritas no Acordo de Acionistas da TSM.

Adicionalmente, o Acordo de Acionistas da TSM prevê que a Apollo 12, enquanto detentora de 20% (vinte por cento) do capital social da TSM terá o direito de veto em determinadas matérias nas assembleias gerais da companhia.

O aumento do capital social da companhia que ultrapasse o capital autorizado em mais de 10% (dez por cento) está entre as matérias que a Apollo 12 tem direito veto, exceto na hipótese em que referido aumento for necessário para a implementação do empreendimento de transmissão que é objeto social da companhia. Neste caso, a Apollo 12 não é obrigada a acompanhar os aumentos de capital social da TSM, contudo, a Apollo 12 renunciará ao seu respectivo direito de preferência na subscrição do aumento de capital, que poderá ser integralmente subscrito pela Alupar, com a consequente diluição da participação acionária da Apollo 12.

Em contrapartida, na hipótese de o Gestor deixar de prestar o serviço de administração de carteiras, sem justa causa, para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 12 (i.e. Perfin Apollo 12 FIP-IE e Perfin Apollo Twelve FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), e a Alupar não exercer a Opção de Compra Pós Mudança do Gestor (cf. termo definido no Acordo de Acionistas da TSM), a Apollo 12 perderá o direito de veto mencionado anteriormente, assim como o direito de indicação de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia.

A Apollo 12 somente poderá alienar parte ou a totalidade de suas ações da TSM nas hipóteses previstas no Acordo de Acionistas da TSM, e obrigatoriamente deverá conceder aos demais acionistas o direito de preferência para, em igualdade de condições com terceiros, adquirir as ações que se pretende alienar, exceto nas hipóteses em que as ações sejam oferecidas para (i) sociedades que sejam direta ou indiretamente controladas pelas partes, (ii) para fundo(s) de investimento

gerido(s) pelo Gestor, e/ou (iii) na hipótese de oferta pública de cotas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor ou diante de alteração do quadro de cotistas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor.

A alienação das ações da TSM está condicionada à adesão do adquirente ao Acordo de Acionistas da TSM, de modo que as ações adquiridas permaneçam a este vinculadas, sob pena de a TSM não efetuar a transferência das ações no livro de Registro de Ações Nominativas. Ainda, a transferência das ações estará sujeita à prévia aprovação da ANEEL e dos agentes financiadores dos projetos desenvolvidos pela TSM, no que for cabível.

O Acordo de Acionistas da TSM prevê a possibilidade de exercício do direito de venda conjunta, através do qual os acionistas poderão aderir à proposta de compra das ações por terceiros e vender a totalidade das ações da TSM nas mesmas condições originalmente estabelecidas. Os requisitos para exercício do direito de venda conjunta estão descritos no Acordo de Acionistas da TSM.

A totalidade das ações da TSM estão oneradas como garantia no contrato de financiamento do empreendimento a ser desenvolvido pela companhia.

Ainda, o Acordo de Acionistas da TSM prevê as condições de exercício, pela Alupar, da opção de compra de 30% (trinta por cento) das ações da TSM subscritas e integralizadas pela Apollo 12, pelo preço equivalente ao preço de emissão de cada ação subscrita pela Apollo 12, devidamente atualizado pelo IPCA acrescido de juros de 7,3% ao ano, deduzidos eventuais valores recebidos pela Apollo 12 a título de distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio. A opção de compra poderá ser exercida pela Alupar a qualquer momento após o 8º aniversário da data de entrada em operação comercial do empreendimento desenvolvido pela TSM. Em contrapartida, a Apollo 12 tem uma opção de venda da totalidade de suas ações pelo preço equivalente ao preço de emissão de cada ação subscrita pela Apollo 12, devidamente atualizado pelo IPCA acrescido de juros de 5% ao ano, deduzidos eventuais valores recebidos pela Apollo 12 a título de distribuição de dividendos ou juros sobre capital próprio. A opção de venda poderá ser exercida pela Apollo 12 no prazo de 12 (doze) meses contados a partir do 10º aniversário da data de integralização de cada uma das ações, nos termos do Acordo de Acionistas da TSM.

Ainda, a Apollo 12 tem uma opção de venda para a hipótese em que haja alteração do controle da Alupar, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da TSM.

Além disso, a Apollo 12 tem uma opção de venda da totalidade de suas ações na hipótese em que haja alteração de controle da Alupar, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da TSM.

Caso o Gestor deixe de prestar o serviço de administração de carteiras para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 12 (i.e. Perfin Apollo 12 FIP-IE e Perfin Apollo Twelve FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), a Alupar terá uma opção de compra da totalidade das ações de emissão da TSM subscritas e integralizadas pela Apollo 12, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da TSM.

10.2.1.6. TME - Transmissora Matogrossense de Energia S.A.

A TME atua na exploração do sistema de transmissão de energia elétrica no Estado de Mato Grosso, cobrindo aproximadamente 348 km de linha de 500 kV com duas subestações, e entrou em operação em novembro de 2011. O objetivo deste ativo é atender a expansão do sistema de transmissão de energia elétrica nos Estados do Acre e Rondônia. A Alupar detinha 46% de participação acionária no ativo e obteve o direito de adquirir participação adicional de 49%, detidas pela Eletrobrás, ao vencer o Lote K no Leilão Eletrobras nº 01/2018, ocorrido em setembro de 2018. A TME foi o último projeto incorporado ao portfólio de ativos do FIP-IE. A Apollo 15 assinou o contrato de compra e venda de ações com a Alupar para a aquisição de 35% de participação em março de 2019, sendo o fechamento da transação esperado para novembro ou dezembro de 2019, dado o aguardo da anuência dos credores atuais na concessão. A TME possui uma RAP de R$ 53,9 milhões (ciclo

2019-2020), com o término da concessão sendo em novembro de 2039 (total de 30 anos). A TME está localizada no Estado do Mato Grosso e tem por objetivo explorar os serviços de transmissão decorrentes do Leilão 001/2009, Lote E, da ANEEL.

Apesar de ter sido discutido e aprovado entre as partes, o Acordo de Acionistas da TME será assinado quando do fechamento da transação, conforme previsto no contrato de compra e venda celebrado em março de 2019, e conterá disposições substancialmente semelhantes ao teor dos parágrafos abaixo.

O Acordo de Acionistas da TME deverá prever mecanismos que permitem à Apollo 15 o exercício de sua participação no processo decisório da TME, notadamente por meio da eleição, pela Apollo 15, de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia, desde que a Apollo 15 detenha, no mínimo, 20% (vinte por cento) das ações emitidas pela TME. O membro do conselho de administração indicado pela Apollo 15 terá o direito de veto em determinadas matérias do conselho de administração da companhia, que serão descritas no Acordo de Acionistas da TME.

Adicionalmente, o Acordo de Acionistas da TME deverá prever que a Apollo 15, enquanto detentora de 20% (vinte por cento) do capital social da TME terá o direito de veto em determinadas matérias nas assembleias gerais da companhia.

Na hipótese de o Gestor deixar de prestar o serviço de administração de carteiras para o fundo titular das ações representativas do capital social da Apollo 15 (i.e. o CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), e a Alupar não exercer a Opção de Compra Pós Mudança do Gestor (cf. termo a ser definido no Acordo de Acionistas da TME), a Apollo 15 perderá o direito de veto mencionado anteriormente, assim como o direito de indicação de 1 (um) membro para compor o conselho de administração da companhia.

A Apollo 15 somente poderá alienar parte ou a totalidade de suas ações da TME nas hipóteses a serem previstas no Acordo de Acionistas da TME, e obrigatoriamente deverá conceder aos demais acionistas o direito de preferência para, em igualdade de condições com terceiros, adquirir as ações que se pretende alienar, exceto nas hipóteses em que as ações sejam oferecidas para (i) sociedades que sejam direta ou indiretamente controladas pelas partes, (ii) para fundo(s) de investimento gerido(s) pelo Gestor, e/ou (iii) na hipótese de oferta pública de cotas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor ou diante de alteração do quadro de cotistas de fundo(s) de investimento gerido pelo Gestor.

A alienação das ações da TME estará condicionada à adesão do adquirente ao Acordo de Acionistas da TME, de modo que as ações adquiridas permaneçam a este vinculadas, sob pena de a TME não efetuar a transferência das ações no livro de Registro de Ações Nominativas. Ainda, a transferência das ações estará sujeita à prévia aprovação da ANEEL e dos agentes financiadores dos projetos desenvolvidos pela TME, no que for cabível.

O Acordo de Acionistas da TME deverá prever a possibilidade de exercício do direito de venda conjunta, através do qual os acionistas poderão aderir à proposta de compra das ações por terceiros e vender a totalidade das ações da TME nas mesmas condições originalmente estabelecidas. Os requisitos para exercício do direito de venda conjunta estão descritos no Acordo de Acionistas da TME.

A Apollo 15 deverá ter uma opção de venda para a hipótese em que haja alteração do controle da Alupar, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da TME.

Caso o Gestor deixe de prestar o serviço de administração de carteiras para os fundos titulares das ações representativas do capital social da Apollo 15 (i.e., o CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE e, posteriormente à Primeira Emissão, o Fundo), a Alupar terá uma opção de compra da totalidade das ações de emissão da TME subscritas e integralizadas pela Apollo 15, por um preço por ação a ser determinado pelo valor econômico da companhia, nos termos estabelecidos no Acordo de Acionistas da TME.

10.2.2. Visão Geral da Estrutura de Financiamento das SPEs

Segue, abaixo, matriz com informações detalhadas sobre a estrutura de financiamento de cada uma das linhas de transmissão do portfólio de ativos do Fundo. Das seis linhas, cinco delas já apresentam financiamento equacionado (TCC, TPE, ETB, EDTE e TME) e apenas uma (TSM) ainda em estágio de negociações.

	TPE	TCC	ETB	EDTE	TSM
	Stake Apollo: **49.00%** Pós-*call* da ALUP[1]: **34.30%**	*Stake* Apollo: **49.00%** Pós-*call* da ALUP[1]: **34.30%**	*Stake* Apollo: **49.00%** Pós-*call* da ALUP[1]: **35.00%**	*Stake* Apollo: **24.95%**	*Stake* Apollo: **49.00%** Pós-*call* da ALUP[1]: **34.30%**
Leilão	Outubro 2016	Outubro 2016	Abril 2016	Abril 2016	Abril 2017
Licença Prévia?	✓	✓	✓	✓	✓
Licença de Instalação?	✓	✓	✓	✓	Novembro/2019 (estimativa)
Entrada Estimada de Operação	Agosto/2020 *(Reg. fev/2022)*	Agosto/2020 *(Reg. fev/2022)*	Julho/2020 *(Reg. jun/2020)*	Janeiro/2020 *(Reg. dez/2019)*	Setembro/2021 *(Reg. ago/2022)*
Enquadramento REIDI	✓	✓	✓	✓	✓
Projeto Prioritário	✓	✓	✓	✓	✓
DUP (ANEEL)	✓	✓	✓	✓	✓
Projeto Executivo?	✓	✓	✓	✓	✓
Estudo / Agência Ambiental	IBAMA / RAS	IBAMA / EIA/RIMA	INEMA / EMI	INEMA / EMI	IBAMA / EIA/ RIMA
Financiamento	Debênture Incentivada NTN-B 2028 + 70 bps	Debênture Incentivada NTN-B 2028 + 70 bps	Debênture Incentivada NTN-B 2028 + 60 bps	Debênture Incentivada NTN-B 2028 + 50 bps	TBD
Contrato de Construção LT	✓	✓	✓	✓	✓
Contrato de SE	✓	✓	✓	✓	✓
Materiais	✓	✓	✓	✓	✓
Footprint					
	Apollo 11		**Apollo 12**		

	TCC & TPE (Apollo 11, leilão out-16)	ETB (Apollo 12, leilão abr-16, adquirida em nov-17)	EDTE (Apollo 12, leilão abr-16, adquirida em nov-17)
Valor	R$ 1.75bi	R$ 715mm	R$ 315mm
Descrição	Debêntures Incentivadas – após 2° turno das eleições presidenciais	Debêntures Incentivadas	Debêntures Incentivadas
Alavancagem	>80%	>80%	>80%
Custo	NTN-B 2028+70bps, equivalente a IPCA+6.53% a.a.	NTN-B 2028+60bps, equivalente a IPCA+5.34% a.a.	NTN-B 2028+50bps equivalente a IPCA+5.29% a.a.
Vencimento	Setembro 2028	Dezembro 2028	Dezembro 2028
Duration	~7 anos	~7 anos	~7 anos
Período de Carência	5 anos	5 anos	5 anos
Pacote de Garantias	Inclui aval da Alupar	Inclui aval da Alupar	Inclui aval da Alupar
Covenants	Sem *covenants* (projeto)	Sem *covenants* (projeto)	Sem *covenants* (projeto)
Balloon	49% total	50% total	50% total

Nota: (1) Alupar detém opção de compra de 30% da participação da Apollo 11 (TPE e TCC) e Apollo 12 (TSM e ETB somente), remunerando os recursos investidos a IPCA, acrescido de 7.3% ao ano, ajustados por proventos, até o aniversário de oito anos da entrada em operação comercial de cada ativo. Fonte: Informações da Companhia

Sociedades Iniciais

As Sociedades Iniciais são *holdings* constituídas sob a forma de sociedade anônima e têm como objetivo deter a participação em outras sociedades, seja exercendo o controle ou participando em caráter permanente com investimento relevante em seu capital.

O Perfin Apollo 11 FIP-IE detém 66,73% (sessenta e seis inteiros e setenta e três centésimos por cento) e o Perfin Apollo Eleven FIP-IE detém 33,27% (trinta e três inteiros e vinte e sete centésimos por cento) do capital social da Apollo 11, que por sua vez possui, na data deste Prospecto Preliminar, (i) 49% ([quarenta e nove] por cento) do capital social da TCC; e (ii) 49% (quarenta e nove por cento) do capital social da TPE.

O Perfin Apollo 12 FIP-IE detém 71,58% (setenta e um inteiros e cinquenta e oito décimos por cento) e o Perfin Apollo Twelve FIP-IE detém 28,42% (vinte e oito inteiros e quarenta e dois centésimos por cento) do capital social da Apollo 12, que por sua vez possui, na data deste Prospecto Preliminar, (i) 24,95% (vinte e quatro inteiros e noventa e cinco centésimos por cento) do capital social da EDTE; (ii) 50% (cinquenta por cento) do capital social da ETB; e (iii) [49]% ([quarenta e nove] por cento) do capital social da TSM.

O CSHG Perfin Apollo 15 FIP-IE detém 100% (cem por cento) do capital social da Apollo 15.

10.2.3. Eventual Sazonalidade

Não há sazonalidade no segmento de transmissão, pois a RAP é recebida mensalmente. Pode haver sazonalidade em geração, devido ao fato que os parques eólicos podem ser impactados de forma significativa pelo regime de ventos e seu resultado contábil está relacionado com a energia efetivamente gerado.

10.2.4. Características do Processo de Distribuição

Não há qualquer processo de distribuição de produtos e serviços envolvidos nas atividades das SPEs do FIP-IE, dada a natureza das atividades.

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

11. FATORES DE RISCO

Antes de tomar uma decisão de investimento no Fundo, os potenciais investidores devem, considerando sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento e o seu perfil de risco, avaliar cuidadosamente todas as informações disponíveis neste Prospecto Preliminar e no Regulamento, inclusive, mas não se limitando, àquelas relativas ao objetivo do Fundo, Política de Investimento e composição da carteira e aos fatores de risco descritos a seguir.

As aplicações realizadas no Fundo e pelo Fundo não contam com garantia do Administrador, dos Coordenadores, do Gestor ou de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, podendo ocorrer, inclusive, perda total do patrimônio do Fundo e, consequentemente, do capital investido pelos Cotistas.

Os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, mesmo que o Administrador mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas.

O Fundo e os Ativos Alvo, incluindo as Sociedades Investidas, estão sujeitos aos seguintes fatores de risco, entre outros:

11.1. Riscos relacionados ao Fundo e às Cotas

Risco de crédito

Consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos Ativos Elegíveis ou pelas contrapartes das operações do Fundo, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. Alterações e equívocos na avaliação do risco de crédito do emissor podem acarretar em oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira do Fundo.

Risco de liquidez

Consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos Ativos Elegíveis do Fundo nos respectivos mercados em que são negociados, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou aos próprios mercados em que são negociados. Em virtude de tais riscos, o Fundo poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos Ativos Elegíveis pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o Fundo, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos e às posições assumidas em mercados de derivativos, se for o caso, que podem, inclusive, obrigar o Fundo a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento de amortizações e resgates aos Cotistas, nos termos deste Prospecto Preliminar e do Regulamento.

Risco decorrente das operações no mercado de derivativos

A contratação de instrumentos derivativos pelo Fundo, mesmo se essas operações sejam projetadas para proteger a carteira, poderá aumentar a volatilidade do Fundo, limitar as possibilidades de retorno nas suas operações, não produzir os resultados desejados e/ou poderá provocar perdas do patrimônio do Fundo e de seus Cotistas.

Risco de patrimônio líquido negativo

As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital integralizado, de modo que os Cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais no Fundo.

Riscos de alterações na legislação tributária

O Governo Federal regularmente introduz alterações nos regimes tributários que podem aumentar a carga tributária incidente sobre o mercado brasileiro de valores mobiliários. Essas alterações incluem modificações na alíquota e na base de cálculo dos tributos e, ocasionalmente, a criação de tributos temporários, cujos recursos são destinados a determinadas finalidades governamentais. Os efeitos dessas medidas de reforma fiscal e quaisquer outras alterações decorrentes da promulgação de reformas fiscais adicionais não podem ser quantificados. No entanto, algumas dessas medidas poderão sujeitar o Fundo, as Sociedades Investidas e os demais ativos do Fundo, bem como os Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente. Não há como garantir que as regras tributárias atualmente aplicáveis ao Fundo, às Sociedades Investidas, às sociedades por elas investidas e aos Cotistas permanecerão vigentes, existindo o risco de tais regras serem modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária, o que poderá impactar os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

Risco relacionado à substituição do Gestor

As Sociedades Iniciais possuem, por meio de acordo de acionistas, direito de veto em deliberações relevantes nas sociedades por elas investidas, bem como o direito de indicação de 1 (um) membro para compor o conselho de administração dessas sociedades. No entanto, os acordos de acionistas preveem que, na hipótese de substituição ou destituição do Gestor, o acionista majoritário terá direito à opção de compra da totalidade das ações de emissão das sociedades de propósito específico investidas pelas Sociedades Iniciais. Ainda, caso o sócio majoritário não exerça a opção de compra, as Sociedades Iniciais perderão o direito de veto e o direito de indicação ao membro para compor o conselho de administração das sociedades de propósito específico. Neste caso, a participação das Sociedades Iniciais nos processos decisórios das sociedades por elas investidas pode ser reduzida, acarretando em menor influência do Fundo na administração das sociedades investidas pelas Sociedades Iniciais. Sem prejuízo, a participação das Sociedades Iniciais nos processos decisórios das sociedades por elas investidas poderá ser feito com base nas regras estabelecidas na Lei nº 6.404/76 para proteção de acionistas minoritários, tais como a adoção de processo de voto múltiplo, eleição em separado dos membros do conselho de administração, neste caso se for companhia aberta, ou com base nas regras do estatuto social de cada sociedade investida pelas Sociedades Iniciais. Caso se torne impossível a participação da Sociedade Inicial no processo decisório da sociedade por ela investida, em razão da inaplicabilidade dos mecanismos de participação previstos na Lei nº 6.404/76 e no estatuto social, a Sociedade Inicial poderá perder completamente a influência na administração da sociedade por ela investida, acarretando ausência de influência do Fundo nas sociedades operacionais e risco de desenquadramento da carteira do Fundo.

Risco relacionado à caracterização de Justa Causa para destituição do Gestor

O Gestor poderá ser destituído por Justa Causa em determinadas situações apenas mediante decisão proferida pelo tribunal competente comprovando que suas ações, ou omissões, ensejaram a destituição por Justa Causa. Não é possível prever o tempo em que o tribunal competente levará para proferir tais decisões e, portanto, nem quanto tempo a Gestora permanecerá no exercício de suas funções após eventual ação, ou omissão, que possa ser enquadrada como Justa Causa. Nesse caso, os Cotistas e o Fundo deverão aguardar a decisão do tribunal competente ou, caso entendam pertinente, poderão deliberar pela destituição do Gestor sem Justa Causa e pagar a Multa de Destituição. Eventual demora na decisão a ser proferida pelo tribunal competente para fins de destituição por Justa Causa do Gestor poderá impactar negativamente os Cotistas e o Fundo.

Risco relacionado à morosidade da justiça brasileira

O Fundo e as Sociedades Investidas poderão ser partes em demandas judiciais, tanto no polo ativo como no polo passivo. No entanto, em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Ademais, não há garantia de que o Fundo e/ou as Sociedades Investidas obterão resultados favoráveis nas demandas judiciais. Tais fatos poderão afetar de forma adversa o desenvolvimento dos negócios das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas controladas e, consequentemente, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

Risco de amortização e/ou resgate de Cotas em Ativos Elegíveis

O Regulamento do Fundo estabelece situações em que as Cotas poderão ser amortizadas ou resgatadas mediante a entrega, em pagamento, de Ativos Elegíveis. Nessas hipóteses, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar no mercado secundário os Ativos Elegíveis.

Risco relacionado ao resgate e à liquidez das Cotas

O Fundo, constituído sob forma de condomínio fechado, não admite o resgate de suas Cotas a qualquer momento. A Distribuição de Resultados será realizada na medida em que o Fundo tenha disponibilidade para tanto, ou na data de Liquidação do Fundo. Além disso, o mercado secundário de Cotas de fundos de investimento é pouco desenvolvido no Brasil, havendo o risco para os Cotistas que queiram se desfazer dos seus investimentos no Fundo de não conseguir negociar suas Cotas em mercado secundário em função da potencial ausência de compradores interessados. Assim, em razão da baixa liquidez das Cotas, os Cotistas poderão ter dificuldade em realizar a venda das suas Cotas e/ou poderão obter preços reduzidos na venda de suas Cotas.

Riscos relacionados à Distribuição de Resultados

Os recursos gerados pelo Fundo serão provenientes dos rendimentos, dividendos e outras bonificações que sejam atribuídas aos Ativos Alvo de uma das Sociedades Investidas e ao retorno do investimento nas Sociedades Investidas. A capacidade do Fundo de distribuir os resultados está condicionada ao recebimento, pelo Fundo, dos recursos acima citados.

Risco de concentração dos investimentos do Fundo

Os investimentos do Fundo em Ativos Elegíveis poderão ser efetuados em um número restrito de Sociedades Investidas ou mesmo em uma única Sociedade Investida. O risco associado às aplicações do Fundo é diretamente proporcional à concentração das aplicações. Quanto maior a concentração das aplicações do Fundo em uma única Sociedade Investida, maior será a vulnerabilidade do Fundo em relação ao risco de tal Sociedade Investida. O mesmo se aplica no caso de a(s) Sociedade(s) Investida investir(em) em um número reduzido ou mesmo em uma única sociedade. Os riscos de concentração da carteira englobam, ainda, o risco de perda de parcela substancial ou até mesmo da totalidade do capital integralizado pelos Cotistas.

Risco de resgate das Cotas do Fundo em ações das Sociedades Investidas

Conforme previsto no Regulamento do Fundo, poderá haver a liquidação do Fundo em situações predeterminadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Cotas poderão ser resgatadas em ações das Sociedades Investidas. Nessa hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar as ações recebidas do Fundo.

Risco de pulverização de Cotistas e inexistência de quórum nas deliberações a serem tomadas pela Assembleia Geral de Cotistas

Determinadas matérias de competência de Assembleia Geral de Cotistas somente serão aprovadas por maioria qualificada dos Cotistas. Tendo em vista que o Fundo tende a possuir número elevado de Cotistas, é possível que determinadas matérias fiquem impossibilitadas de aprovação pela ausência de quórum de instalação (quando aplicável) e de deliberação em tais assembleias. A impossibilidade de deliberação de determinadas matérias pode ensejar, dentre outras consequências, a liquidação antecipada do Fundo.

Risco de perda de benefício fiscal

Os Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura precisam preencher certos requisitos para serem contemplados pelos benefícios fiscais previstos na Lei 11.478/07. Entre outros requisitos, destacamos o enquadramento da carteira do Fundo, que deve contar com investimentos em sociedades que desenvolvam exclusivamente "novos projetos" no setor de infraestrutura, nos termos da Lei 11.478/07, a necessidade de manter, no mínimo 90% (noventa por cento) do seu patrimônio aplicado em ações, bônus de subscrição, debêntures, conversíveis ou não em ações, ou outros títulos de emissão de tais sociedades, desde que permitidos pela regulamentação da CVM para fundos de investimento em participações, e a participação do Fundo no processo decisório das sociedades investidas com efetiva influência na definição de suas políticas estratégicas e na sua gestão, notadamente por meio da indicação de membros do conselho de administração ou, ainda, pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle, pela celebração de acordo de acionistas ou pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão. Caso o Fundo deixe de preencher os requisitos estipulados na Lei 11.478/07, os benefícios fiscais previstos no item "Características do Fundo – Tributação", na página 70 deste Prospecto Preliminar, poderão ser perdidos pelo Fundo, o que afetará diretamente a rentabilidade auferida pelo Cotista.

Risco de potencial conflito de interesses

Desde que aprovado pela maioria dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas, o Fundo poderá figurar como contraparte do Administrador e/ou do Gestor, de partes a eles relacionadas, bem como de fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados e/ou geridos pelo Administrador e/ou pelo Gestor. Adicionalmente, nas hipóteses previstas neste Prospecto Preliminar e no Regulamento, o Gestor e/ou suas partes relacionadas poderão estruturar e atuar em benefício de outro(s) fundo(s) de investimento que seja(m) apto(s) a realizar investimentos no Setor Alvo, hipótese em que tal(is) veículo(s) poderão vir a coinvestir com o Fundo nas Sociedades Investidas. Desta forma, tais partes poderão eventualmente tomar decisões que possam afetar negativamente a rentabilidade do Fundo.

Risco relativo às novas emissões

No caso de realização de novas emissões de Cotas pelo Fundo, o exercício do direito de preferência pelos Cotistas do Fundo depende da disponibilidade de recursos por parte do Cotista. Caso ocorra uma nova oferta de Cotas e o Cotista não tenha disponibilidades para exercer o direito de preferência, este poderá sofrer diluição de sua participação e, assim, ver sua influência nas decisões políticas do Fundo reduzida.

Risco decorrente da prestação dos serviços de gestão para outros fundos de investimento

O Gestor, instituição responsável pela gestão dos ativos integrantes da carteira do Fundo, presta ou poderá prestar serviços de gestão da carteira de investimentos de outros fundos de investimento que tenham por objeto o investimento no Setor Alvo. Desta forma, no âmbito de sua atuação na qualidade de gestor do Fundo e de tais fundos de investimento, é possível que o Gestor aloque determinados Ativos Alvo em outros fundos de investimento que podem, inclusive, ter um desempenho melhor que os Ativos Alvo alocados no Fundo, de modo que não é possível garantir que o Fundo deterá a exclusividade ou preferência na aquisição de tais ativos.

Demais riscos

O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao seu controle, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos, mudança nas regras aplicáveis aos Ativos Elegíveis, mudanças impostas aos Ativos Elegíveis integrantes da carteira, alteração na política monetária, aplicações ou resgates significativos, os quais, se materializados, poderão acarretar perdas ao Fundo e aos Cotistas.

11.2. Riscos relacionados ao setor econômico e às Sociedades Investidas

Risco de mercado

Consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos Ativos Elegíveis do Fundo, os quais são afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços pode fazer com que determinados Ativos Elegíveis sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das Cotas e perdas aos Cotistas.

Riscos de acontecimentos e percepção de risco em outros países

O mercado de capitais no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de ativos e valores mobiliários emitidos no País, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas, o que poderá prejudicar de forma negativa as atividades das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas e, por conseguinte, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

Risco relacionado a fatores macroeconômicos e à política governamental

O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao seu controle tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e de mudanças legislativas. Tais eventos podem resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a carteira do Fundo; e (b) inadimplência dos emissores dos ativos. O Fundo desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. Ocasionalmente, o governo brasileiro intervém na economia realizando relevantes mudanças em suas políticas. As medidas do Governo Brasileiro para controlar a inflação e implementar as políticas econômica e monetária têm envolvido, no passado recente, alterações nas taxas de juros, desvalorização da moeda, controle de câmbio, aumento das tarifas públicas, entre outras medidas. Essas políticas, bem como outras condições macroeconômicas, têm impactado significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. A adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar o Fundo e os Cotistas de forma negativa.

Riscos relacionados às Sociedades Investidas e às sociedades por elas investidas, incluindo risco de performance

Os investimentos do Fundo são considerados de longo prazo e o retorno do investimento pode não ser condizente com o esperado pelo Cotista. A carteira do Fundo estará concentrada em Ativos Alvo de emissão das Sociedades Investidas, que, por sua vez, poderão ter seu patrimônio concentrado

em participações societárias em outras sociedades. Não há garantias de (i) bom desempenho de quaisquer das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas, (ii) solvência das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas e (iii) continuidade das atividades das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas. Tais riscos, se materializados, podem impactar negativa e significativamente os resultados da carteira do Fundo e o valor das Cotas. Os pagamentos relativos aos Ativos Alvo de emissão das Sociedades Investidas, como dividendos, juros e outras formas de remuneração podem vir a se frustrar em razão da insolvência, falência, mau desempenho operacional da respectiva Sociedade Investida e/ou das sociedades por ela investidas, ou, ainda, outros fatores. Em tais ocorrências, o Fundo e os seus Cotistas poderão experimentar perdas, não havendo qualquer garantia ou certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos. Não há garantia quanto ao desempenho do segmento econômico de atuação de cada Sociedade Investida e/ou de sociedades por ela investidas e nem tampouco certeza de que o desempenho de cada uma das Sociedades Investidas e/ou de sociedades por ela investidas acompanhe *pari passu* o desempenho médio de seu respectivo segmento. Adicionalmente, não há garantia de que o Fundo e os seus Cotistas não experimentarão perdas, nem certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos. Em função de diversos fatores relacionados ao funcionamento de órgãos públicos de que pode vir a depender o Fundo no desempenho de suas operações, não há garantias de que o Fundo conseguirá exercer todos os seus direitos de acionista das Sociedades Investidas, ou como adquirente ou alienante de ações ou outros valores mobiliários de emissão de tais Sociedades Investidas, nem de que, caso o Fundo consiga exercer tais direitos, os efeitos obtidos serão condizentes com os seus direitos originais e/ou obtidos no tempo esperado. Tais fatores poderão impactar negativamente a rentabilidade da carteira do Fundo. Os investimentos do Fundo poderão ser feitos em sociedades fechadas, as quais não estão obrigadas a observar as mesmas regras que as sociedades abertas relativamente à divulgação de suas informações ao mercado e a seus acionistas, o que pode representar uma dificuldade para o Fundo quanto (i) ao bom acompanhamento das atividades e resultados das Sociedades Investidas e (ii) a correta decisão sobre a liquidação do investimento, o que pode afetar o valor da carteira do Fundo e as Cotas.

Risco relacionado a existência de sócios do Fundo nas Sociedades Investidas

As Sociedades Investidas poderão contar com diversos outros sócios, podendo o Fundo ser sócio minoritário. Igualmente, as sociedades objeto de investimento pelas Sociedades Investidas poderão contar com diversos outros sócios, podendo as Sociedades Investidas serem sócias minoritárias. Nessas hipóteses, o Fundo poderá ser afetado negativamente em virtude de atos praticados por tais sócios, tais como, abusos de poder de controle, aprovações de matérias que não sejam do interesse do Fundo, implementação de política de administração que não seja bem-sucedida, etc. Além disso, eventuais problemas pessoais de tais outros sócios, que podem não ser de conhecimento do Fundo previamente, tais como, envolvimento em processos administrativos, procedimentos arbitrais, processos judiciais, deflagrações de operações que visam a desmontar esquemas fraudulentos e notícias negativas na mídia, podem impactar negativamente o Fundo e sua rentabilidade.

Risco de resgate das Cotas do Fundo em Ativos Alvo das Sociedades Investidas

Conforme previsto no Regulamento, poderá haver a liquidação do Fundo em situações predeterminadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Cotas poderão ser resgatadas em Ativos Alvo das Sociedades Investidas. Nessa hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar as ações recebidas do Fundo.

Risco ambiental

As operações do Fundo, das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas podem estar sujeitas a leis e regulamentos ambientais federais, estaduais e municipais. Essas leis e regulamentos ambientais podem acarretar atrasos, fazer com que o Fundo, as Sociedades Investidas e/ou as sociedades por elas investidas, no âmbito de cada empreendimento, incorram em

custos significativos para cumpri-las, assim como proibir ou restringir severamente o desenvolvimento de determinadas atividades, especialmente em regiões ou áreas ambientalmente sensíveis. O eventual descumprimento de leis e regulamentos ambientais também pode acarretar a imposição de sanções administrativas, cíveis e criminais (tais como multas e indenizações). As leis e regulamentos ambientais podem se tornar mais restritivas, sendo que qualquer aumento de restrições pode afetar adversamente os negócios do Fundo e a sua rentabilidade. Os fatores descritos acima poderão afetar adversamente as atividades do Fundo, das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas e, consequentemente, a rentabilidade dos Cotistas. Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de proteção ambiental serem alteradas após o início do desenvolvimento de determinada atividade por uma Sociedade Investida ou sociedade por ela investida e antes de sua conclusão, o que poderá trazer atrasos e/ou modificações ao objetivo inicialmente projetado. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do Fundo, das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

Risco de perda de benefício fiscal

Os Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura precisam preencher certos requisitos para serem contemplados pelos benefícios fiscais previstos na Lei 11.478/07. Entre outros requisitos, destacamos o enquadramento da carteira do Fundo, que deve contar com investimentos em sociedades que desenvolvam exclusivamente “novos projetos” no setor de infraestrutura, nos termos da Lei 11.478/07, a necessidade de manter, no mínimo 90% (noventa por cento) do seu patrimônio aplicado em ações, bônus de subscrição, debêntures, conversíveis ou não em ações, ou outros títulos de emissão de tais sociedades, desde que permitidos pela regulamentação da CVM para fundos de investimento em participações, e a participação do Fundo no processo decisório das sociedades investidas com efetiva influência na definição de suas políticas estratégicas e na sua gestão, notadamente por meio da indicação de membros do conselho de administração ou, ainda, pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle, pela celebração de acordo de acionistas ou pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão. Caso o Fundo deixe de preencher os requisitos estipulados na Lei 11.478/07, os benefícios fiscais previstos no Artigo 45 do Regulamento poderão ser perdidos pelo Fundo, o que afetará diretamente a rentabilidade auferida pelo Cotista.

Risco de potencial conflito de interesses

Desde que aprovado pela maioria dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas, o Fundo poderá figurar como contraparte do Administrador e/ou do Gestor, de partes a eles relacionadas, bem como de fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados e/ou geridos pelo Administrador e/ou pelo Gestor. Adicionalmente, nas hipóteses previstas no Regulamento, o Gestor e/ou suas partes relacionadas poderão estruturar e atuar em benefício de outro(s) fundo(s) de investimento que seja(m) apto(s) a realizar investimentos no Setor Alvo, hipótese em que tal(is) veículo(s) poderão vir a coinvestir com o Fundo nas Sociedades Investidas. Desta forma, tais partes poderão eventualmente tomar decisões que possam afetar negativamente a rentabilidade do Fundo.

Riscos relacionados ao Setor Alvo

(i) As Sociedades Investidas, ao investirem no Setor Alvo, estão sujeitas a diversos riscos. Os contratos de concessão dos projetos de infraestrutura celebrados no âmbito dos editais de licitação estão, em regra geral, sujeitos à extinção antecipada em determinadas circunstâncias, podendo ser motivada por interesse público ou por inadimplemento da Sociedade Investida, conforme disposto no referido contrato de concessão, podendo tal extinção antecipada estar muitas das vezes fora do controle do Fundo. Ocorrendo a extinção da concessão, os ativos sujeitos à concessão serão revertidos ao poder concedente. Em caso de extinção antecipada, a Sociedade Investida não poderá

assegurar que a indenização prevista no contrato de concessão (valor dos ativos que não tenham sido completamente amortizados ou depreciados) seja suficiente para compensar a perda de lucro futuro. Se o poder concedente extinguir o contrato de concessão em caso de inadimplemento, o valor da indenização pelos bens reversíveis ao patrimônio público pode ser reduzido a zero em virtude da imposição de multas ou outras penalidades. A ocorrência de qualquer desses eventos poderá causar um efeito adverso para o Fundo. Além disso, sem que seja extinto o contrato de concessão, o poder público pode intervir na concessão com o fim de assegurar a adequação na prestação do serviço, bem como o fiel cumprimento das normas contratuais, regulamentares e legais pertinentes, além de interferir nas operações e receitas provenientes das operações das instalações da Sociedade Investida. Neste caso, também é possível haver impactos negativos no Fundo. Os resultados futuros das Sociedades Investidas estão sujeitos a incertezas, contingências e riscos no âmbito econômico, concorrencial, regulatório e operacional, muitos dos quais estão fora de controle do Fundo. Assim, a Sociedade Investida pode enfrentar fatores e circunstâncias imprevisíveis que gerem um efeito adverso sobre o Fundo e o valor das Cotas.

(ii) Os riscos operacionais relacionados às Sociedades Investidas que investem no Setor Alvo são aqueles inerentes à própria execução do negócio da Sociedade Investida e podem decorrer das decisões operacionais e de gestão da empresa ou de fatores externos. No caso de risco de interrupção do serviço público de geração e/ou transmissão ocorrerá a interrupção do serviço, a Sociedade Investida estará sujeita à redução de suas receitas através da aplicação de algumas penalidades, dependendo do tipo, do nível e da duração da indisponibilidade dos serviços. Além disso, a Sociedade Investida poderá ficar sujeita ao risco técnico da infraestrutura das Sociedades Investidas. Podem ocorrer eventos de caso fortuito ou força maior a causar impactos econômicos e financeiros maiores do que os previstos pelo projeto original. Na ocorrência de um evento de caso fortuito ou força maior deverá ser observado o disposto no contrato de concessão. Nestes casos, os custos necessários para a recolocação das instalações em condições de operação devem ser suportados pela Sociedade Investida e/ou pelo Fundo, ainda que eventuais indisponibilidades de suas linhas de transmissão não gerem aplicação de penalidades nos termos do contrato de concessão ou redução das receitas (parcela variável), conforme aplicável. As Sociedades Investidas podem ser responsabilizadas por perdas e danos causados a terceiros. As operações das Sociedades Investidas envolvem riscos e perigos significativos que podem interromper seu negócio ou, de outra forma, resultar em prejuízos substanciais, que podem ter um efeito adverso para a Sociedade Investida se não estiver segurada ou não for indenizada adequadamente. A Sociedade Investida que vencer o leilão de transmissão e/ou geração objeto dos editais de licitação que compõem o objetivo de investimento do Fundo e celebrar o contrato de concessão, prestará serviços públicos, com responsabilidade objetiva por danos diretos e indiretos decorrentes da prestação de serviços de transmissão e/ou geração de energia elétrica, bastando a demonstração do dano, independentemente da comprovação de culpa dos agentes. Ademais, os equipamentos da Sociedade Investida afetados podem ficar parados e, consequentemente, indisponíveis para atividades geradoras de receita. A ocorrência de perdas ou demais responsabilidades que não estejam cobertas por apólices de seguro como, por exemplo, danos causados à linha de transmissão ou que excedam os limites de indenização contratados nas referidas apólices de seguro da Sociedade Investida, poderão acarretar significativos custos adicionais não previstos. O Fundo não pode garantir que as apólices de seguro, quando contratadas, serão suficientes em todas as circunstâncias ou contra todos os riscos. A ocorrência de um sinistro significativo não segurado ou indenizável, parcial ou integralmente, ou a não observância dos subcontratados em cumprir obrigações indenizatórias assumidas perante a Sociedade Investida ou em contratar seguros pode ter um efeito adverso para o Fundo. Além disso, o Fundo não pode assegurar que a Sociedade Investida será capaz de contratar apólices de seguro a taxas comerciais razoáveis ou em termos aceitáveis nem poderá garantir que conseguirá renová-las a taxas comercialmente razoáveis, além do que, mudanças nos mercados de seguro, como as causadas por terrorismo, podem fazer com que certos tipos de coberturas de seguro sejam mais caras e difíceis de serem obtidas. Esses fatores podem gerar um efeito adverso sobre o Fundo e sobre o valor das Cotas.

(iii) As Sociedades Investidas dependem altamente dos serviços de pessoal técnico na execução de suas atividades. Se as Sociedades Investidas perderem os principais integrantes desse quadro de pessoal, terão de atrair e treinar pessoal adicional para a área técnica, o qual pode não estar disponível no momento da necessidade ou, se disponível, pode ter um custo elevado para as Sociedades Investidas. Se não conseguirem atrair e manter o pessoal essencial de que precisam, poderão ser incapazes de administrar os seus negócios de modo eficiente, e manter operacionalidade dos ativos de geração e/ou transmissão com eficiência, o que pode ter um efeito adverso sobre a receita das Sociedades Investidas e, consequentemente sobre o Fundo. As Sociedades Investidas podem ser adversamente afetadas se não forem bem-sucedidas na execução de sua estratégia e seus negócios. O crescimento e o desempenho financeiro futuro da Sociedade Investida dependerão, em parte, do sucesso na implementação da sua estratégia. O Fundo nem sempre pode assegurar que quaisquer das estratégias das Sociedades Investidas serão executadas integralmente ou com sucesso. Ademais, alguns elementos da estratégia da Sociedade Investida dependem de fatores que estão fora do controle do Fundo. Qualquer falha na execução de elementos da sua estratégia pode afetar negativamente o crescimento de negócio e desempenho financeiro do Fundo.

(iv) A operação e manutenção das instalações e equipamentos para a geração e/ou transmissão de energia envolvem vários riscos, dentre outros, as interferências meteorológicas, problemas inesperados de engenharia e de natureza ambiental, e paradas na operação ou, ainda, custos excedentes não previstos. As Sociedades Investidas podem não encontrar apólices disponíveis contra alguns dos referidos riscos, como no caso dos riscos meteorológicos. A ocorrência desses ou de outros problemas poderá ocasionar um efeito adverso sobre o Fundo.

(v) As linhas de transmissão são instaladas em servidões administrativas de passagem. Tais servidões são, no limite, suscetíveis aos riscos de desapropriação incidentes sobre qualquer propriedade no Brasil. A desapropriação das propriedades sobre as quais passam as linhas de transmissão poderá causar atrasos ou prejudicar ou até impedir a continuidade da exploração do empreendimento, ou também ensejar o pagamento de indenizações ao poder público.

(vi) Qualquer incapacidade das Sociedades Investidas de cumprir com as disposições de leis e regulamentos atualmente aplicáveis às suas atividades, bem como ao contrato de concessão, poderá sujeitá-las à imposição de penalidades, desde advertências até sanções relevantes, ao pagamento de indenizações em valores significativos, à revogação de licenças ambientais ou suspensão da atividade comercial das linhas de transmissão, o que poderá causar um efeito adverso sobre o Fundo. O desatendimento pela Sociedade Investida das solicitações e determinações da ANEEL implicará a aplicação das penalidades previstas nas normas regulamentares sobre o assunto ou definidas nas cláusulas dos contratos de concessão. Além disso, o governo federal e os governos dos estados onde as Sociedades Investidas atuam pode adotar regras mais estritas aplicáveis às suas atividades. Por exemplo, essas regras poderão exigir investimentos adicionais levando as Sociedades Investidas a incorrerem em custos significativos para cumprir com tais regras, podendo causar um efeito adverso sobre as Sociedades Investidas, e consequentemente, sobre o Fundo.

(vii) O Fundo não pode assegurar as ações que serão tomadas pelos governos federal e estaduais no futuro com relação ao desenvolvimento do sistema energético brasileiro, e em que medida tais ações poderão afetar adversamente as Sociedades Investidas. As atividades da Sociedade Investida são regulamentadas e supervisionadas principalmente pela ANEEL e pelo Ministério de Minas e Energia ("MME"). A ANEEL, o MME e outros órgãos fiscalizadores têm, historicamente, exercido um grau substancial de influência sobre os negócios das entidades reguladas. A ANEEL dispõe de ampla discricionariedade para determinar as tarifas pelo fornecimento de energia elétrica. As tarifas são determinadas de acordo com Contratos de Concessão celebrados com o poder concedente e em conformidade com as competências da ANEEL. Os contratos de concessão das Sociedades Investidas estabelecem um mecanismo de fixação de tarifas que admite três tipos de reajustes tarifários: (i) o reajuste anual; (ii) a revisão periódica; e (iii) a revisão extraordinária. Não é possível garantir que a ANEEL irá estabelecer tarifas

que beneficiem as Sociedades Investidas. Ademais, à medida que quaisquer desses reajustes não sejam concedidos pela ANEEL em tempo hábil, a situação financeira das Sociedades Investidas e o resultado de suas operações poderão ser adversamente afetados. Qualquer medida regulatória significativa adotada pelas autoridades competentes poderá impor um ônus relevante sobre as atividades da Sociedade Investida e causar um efeito adverso sobre o Fundo. Ademais, reformas futuras na regulamentação do setor elétrico e seus efeitos são difíceis de prever.

(vii) Interferências legais e regulatórias aplicáveis às Sociedades Investidas que impactem negativamente na sua performance e, consequentemente na(s) sua(s) receita anual permitida (RAP) podem refletir negativamente no patrimônio do Fundo. Além disso, as demandas administrativas e judiciais que porventura venham a ser formuladas contra as Sociedades Investidas podem resultar em responsabilidade pelo pagamento de indenizações por desapropriações, prejuízos a propriedades particulares e danos ambientais, dentre outros.

11.3. Riscos relacionados à Oferta

Risco relacionado ao cancelamento da Oferta

Caso o Montante Mínimo da Oferta não seja colocado no âmbito da presente Oferta, a Oferta será cancelada pelo Administrador, sendo o Fundo liquidado. Nessa hipótese, os valores eventualmente depositados pelos investidores serão devolvidos integralmente, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, se for o caso, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada).

Risco de Violação de Norma de Conduta

Caso haja descumprimento ou indícios de descumprimento, por qualquer das Instituições Consorciadas, de qualquer das obrigações previstas no respectivo contrato de adesão ao Contrato de Distribuição ou em qualquer contrato celebrado no âmbito da Oferta, ou, ainda, de qualquer das normas de conduta previstas na regulamentação aplicável à Oferta, tal Instituição Consorciada, a critério exclusivo do Coordenador Líder e sem prejuízo das demais medidas julgadas cabíveis pelo Coordenador Líder, deixará imediatamente de integrar o grupo de instituições responsáveis pela colocação das Cotas, devendo cancelar todos os Pedidos de Reserva e todos os Boletins de Subscrição que tenha recebido e informar imediatamente os respectivos investidores sobre o referido cancelamento. Os valores depositados serão devolvidos integralmente, sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, se for o caso, dos valores relativos aos tributos ou taxas (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis, o IOF/Câmbio e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada). Para maiores informações, veja a seção “Violações das Normas de Conduta” na página 48 deste Prospecto Preliminar.

Participação de Pessoas Vinculadas na Oferta

Nos termos da regulamentação em vigor, poderá ser aceita a participação de Pessoas Vinculadas na Oferta. Nos termos do artigo 55 da Instrução CVM 400, caso a demanda pelas Cotas exceda em 1/3 (um terço) a quantidade de Cotas ofertada, será vedada a colocação de Cotas para quaisquer Pessoas Vinculadas. Neste caso, os Pedidos de Reserva e/ou os Boletins de Subscrição firmados por Pessoas Vinculadas, com exceção daqueles firmados para Alocação Prioritária ao Gestor, serão automaticamente cancelados.

A participação de Pessoas Vinculadas na Oferta poderá promover redução da liquidez das Cotas do Fundo no mercado secundário.

Risco de não Colocação do Montante Mínimo da Oferta

No âmbito da Oferta, não será admitida a distribuição parcial das Novas Cotas. Será admitida a distribuição parcial das Cotas Ofertadas, nos termos dos artigos 30 e 31 da Instrução CVM nº 400. Em caso de Distribuição Parcial, não haverá abertura de prazo para desistência, nem para modificação dos Pedidos de Reserva e/ou dos Boletins de Subscrição.

Caso o Montante Mínimo da Oferta não seja atingido, a Oferta será cancelada, sendo todos os Boletins de Subscrição automaticamente cancelados. Para mais informações, vide “Suspensão e cancelamento da Oferta” na página 45 deste Prospecto Preliminar.

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXOS

ANEXO I - DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR

ANEXO II - DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER

ANEXO III - DECLARAÇÕES DOS FUNDOS VENDEDORES

ANEXO IV - REGULAMENTO DO PERFIN APOLLO ENERGIA FIP-IE

ANEXO V - LAUDO DE AVALIAÇÃO DA APOLLO 11

ANEXO VI - LAUDO DE AVALIAÇÃO DA APOLLO 12

ANEXO VII - LAUDO DE AVALIAÇÃO DA APOLLO 15

ANEXO VIII - RELATÓRIO TÉCNICO PROJETO APOLLO 11

ANEXO IX - RELATÓRIO TÉCNICO PROJETO APOLLO 12

ANEXO X - TCC RELATÓRIO TÉCNICO PROJETO APOLLO 11

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO I

DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, 501, 5º Andar, Parte, Torre Corcovado, Botafogo, inscrito no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23, devidamente autorizado pela CVM para exercer a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório CVM nº 8.695, de 20 de março de 2006, na qualidade de administrador do **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado ("**Fundo**"), regido pelo seu regulamento e pela Instrução da CVM nº 578, inscrito no CNPJ sob o nº 34.218.291/0001-00, vem, no âmbito da distribuição pública primária ("**Oferta Primária**") e secundária ("**Oferta Secundária**") de cotas de emissão ("**Cotas**") do Fundo, conforme exigido pelo Artigo 56, da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400**"), declarar que (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição; (ii) os prospectos da Oferta ("**Prospectos**") contêm, na sua data de suas respectivas divulgações, e conterá, em cada data de atualização, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, sobre a Oferta, as cotas do Fundo, o Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; (iii) os Prospectos foram elaborados de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM nº 400 e à Instrução CVM nº 578; (iv) as informações contidas nos Prospectos, e fornecidas ao mercado durante a Oferta, são verdadeiras, conforme o disposto no artigo 56 da Instrução CVM nº 400 e no item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400; e (v) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a Oferta.

São Paulo, 12 de novembro de 2019.

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM
Administrador

Nome: Gustavo Cotta Piersanti
Cargo: Diretor

Nome: Allan Hadid
Cargo: Diretor

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO II

DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

BTGPactual

DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03

BANCO BTG PACTUAL S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 14º andar, inscrito no CNPJ sob o nº 30.306.294/0002-26, na qualidade de coordenador líder ("**Coordenador Líder**") da distribuição pública primária ("**Oferta Primária**") e secundária ("**Oferta Secundária**") de cotas de emissão ("**Cotas**") do **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado ("**Fundo**"), regido pelo seu regulamento e pela Instrução da CVM nº 578, inscrito no CNPJ sob o nº 34.218.291/0001-00 ("**Oferta**"), conforme exigido pelo Artigo 56, da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400**"), declarar que (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição; (ii) os prospectos da Oferta ("**Prospectos**") contêm, na sua data de suas respectivas divulgações, e conterá, em cada data de atualização, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, sobre a Oferta, as cotas do Fundo, o Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; (iii) os Prospectos foram elaborados de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM nº 400 e à Instrução CVM nº 578; (iv) as informações contidas nos Prospectos, e fornecidas ao mercado durante a Oferta, são verdadeiras, conforme o disposto no artigo 56 da Instrução CVM nº 400 e no item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400; e (v) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a Oferta. Ademais, o Coordenador Líder declara que tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que: (a) as informações prestadas pelo Fundo e pelo Administrador sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (b) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição da Oferta, bem como aquelas eventuais ou periódicas que integram os Prospectos, inclusive suas respectivas atualizações, são, nas datas de suas respectivas divulgações, suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta.

São Paulo, 12 de novembro de 2019.

BANCO BTG PACTUAL S.A.
Coordenador Líder

Nome: Bruno Duque Horta Nogueira
Cargo: Diretor Executivo

Nome: Guilherme da Costa Paes
Cargo: Diretor

Banco BTG Pactual Departamento Jurídico

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO III

DECLARAÇÕES DOS FUNDOS VENDEDORES

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

DECLARAÇÃO DO OFERTANTE PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA., sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01448-000, inscrita no CNPJ sob o nº 04.232.804/0001-77, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") para o exercício profissional de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, conforme o Ato Declaratório nº 7.627, de 4 de fevereiro de 2004, neste ato representada na forma de seu Contrato Social, na qualidade de Gestor do **CSHG PERFIN APOLLO 15 FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES – IE**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado, regido pelo seu regulamento, pela Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016 ("**Instrução da CVM nº 578**"), conforme alterada, pela Lei nº 11.478 de 29 de maio de 2007 e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, inscrito no CNPJ sob o nº 21.523.855/0001-77 ("**Fundo**"), na qualidade de ofertante vem, no âmbito da oferta pública de distribuição secundária de cotas de emissão do **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado ("**Fundo**"), regido pelo seu regulamento e pela Instrução da CVM nº 578, inscrito no CNPJ sob o nº 34.218.291/0001-00 ("**Oferta**"), conforme exigido pelo Artigo 56, da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400**"), declarar que (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição; (ii) os prospectos da Oferta ("**Prospectos**") contêm, na sua data de suas respectivas divulgações, e conterá, em cada data de atualização, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, sobre a Oferta, as cotas do Fundo, o Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; (iii) os Prospectos foram elaborados de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM nº 400 e à Instrução CVM nº 578; e (iv) as informações contidas nos Prospectos, e fornecidas ao mercado durante a Oferta, são verdadeiras, conforme o disposto no artigo 56 da Instrução CVM nº 400 e no item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400.

São Paulo, 12 de novembro de 2019.

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.
Gestor

Nome:
Cargo:

Ralph G. Rosenberg W. Carneiro
CPF: 287.228.168-10
RG: 24.742.742 SSP/SP

Nome:
Cargo:

Gaspar Gasparian Neto
CPF: 289.541.198-08
RG: 29.423.368 - SSP/SP

DECLARAÇÃO DO OFERTANTE PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA., sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01448-000, inscrita no CNPJ sob o nº 04.232.804/0001-77, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") para o exercício profissional de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, conforme o Ato Declaratório nº 7.627, de 4 de fevereiro de 2004, neste ato representada na forma de seu Contrato Social, na qualidade de Gestor do **PERFIN APOLLO 11 FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES - IE**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado, regido pelo seu regulamento, pela Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016 ("**Instrução da CVM nº 578**"), conforme alterada, pela Lei n° 11.478 de 29 de maio de 2007 e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, inscrito no CNPJ sob o nº 17.511.408/0001-20 ("**Fundo**"), na qualidade de ofertante vem, no âmbito da oferta pública de distribuição secundária de cotas de emissão do **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado ("**Fundo**"), regido pelo seu regulamento e pela Instrução da CVM nº 578, inscrito no CNPJ sob o nº 34.218.291/0001-00 ("**Oferta**"), conforme exigido pelo Artigo 56, da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400**"), declarar que (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição; (ii) os prospectos da Oferta ("**Prospectos**") contêm, na sua data de suas respectivas divulgações, e conterá, em cada data de atualização, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, sobre a Oferta, as cotas do Fundo, o Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; (iii) os Prospectos foram elaborados de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM nº 400 e à Instrução CVM nº 578; e (iv) as informações contidas nos Prospectos, e fornecidas ao mercado durante a Oferta, são verdadeiras, conforme o disposto no artigo 56 da Instrução CVM nº 400 e no item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400.

São Paulo, 12 de novembro de 2019.

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.
Gestor

Nome: Ralph G. Rosenberg W. Carneiro
Cargo: CPF: 287.228.168-10
RG: 24.742.742 SSP/SP

Nome: Gaspar Gasparian Neto
Cargo: CPF: 289.541.198-08
RG: 29.423.258 - SSP/SP

DECLARAÇÃO DO OFERTANTE PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA., sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01448-000, inscrita no CNPJ sob o nº 04.232.804/0001-77, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") para o exercício profissional de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, conforme o Ato Declaratório nº 7.627, de 4 de fevereiro de 2004, neste ato representada na forma de seu Contrato Social, na qualidade de Gestor do **PERFIN APOLLO 12 FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES - IE**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado, regido pelo seu regulamento, pela Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016 ("**Instrução da CVM nº 578**"), conforme alterada, pela Lei n° 11.478 de 29 de maio de 2007 e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, inscrito no CNPJ sob o nº 18.292.848/0001-05, na qualidade de ofertante vem, no âmbito da oferta pública de distribuição secundária de cotas de emissão do **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado ("**Fundo**"), regido pelo seu regulamento e pela Instrução da CVM nº 578, inscrito no CNPJ sob o nº 34.218.291/0001-00 ("**Oferta**"), conforme exigido pelo Artigo 56, da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400**"), declarar que (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição; (ii) os prospectos da Oferta ("**Prospectos**") contêm, na sua data de suas respectivas divulgações, e conterá, em cada data de atualização, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, sobre a Oferta, as cotas do Fundo, o Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; (iii) os Prospectos foram elaborados de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM nº 400 e à Instrução CVM nº 578; e (iv) as informações contidas nos Prospectos, e fornecidas ao mercado durante a Oferta, são verdadeiras, conforme o disposto no artigo 56 da Instrução CVM nº 400 e no item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400.

São Paulo, 12 de novembro de 2019.

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.
Gestor

Nome:
Cargo:

Ralph G. Rosenberg W. Carneiro
CPF: 287.228.168-10
RG: 24.742.742 SSP/SP

Nome:
Cargo:

Gaspar Gasparian Neto
CPF: 289.541.198-08
RG: [illegible]

Ralph G. Rosenberg W. Carneiro
CPF: 287.228.168-10
RG: 24.742.742 SSP/SP

DECLARAÇÃO DO OFERTANTE PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA., sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01448-000, inscrita no CNPJ sob o nº 04.232.804/0001-77, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") para o exercício profissional de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, conforme o Ato Declaratório nº 7.627, de 4 de fevereiro de 2004, neste ato representada na forma de seu Contrato Social, na qualidade de Gestor do **PERFIN APOLLO ELEVEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES - IE**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado, regido pelo seu regulamento, pela Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016 ("**Instrução da CVM nº 578**"), conforme alterada, pela Lei nº 11.478 de 29 de maio de 2007 e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, inscrito no CNPJ sob o nº 26.956.765/0001-93 ("**Fundo**"), na qualidade de ofertante vem, no âmbito da oferta pública de distribuição secundária de cotas de emissão do **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado ("**Fundo**"), regido pelo seu regulamento e pela Instrução da CVM nº 578, inscrito no CNPJ sob o nº 34.218.291/0001-00 ("**Oferta**"), conforme exigido pelo Artigo 56, da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400**"), declarar que (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição; (ii) os prospectos da Oferta ("**Prospectos**") contêm, na sua data de suas respectivas divulgações, e conterá, em cada data de atualização, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, sobre a Oferta, as cotas do Fundo, o Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; (iii) os Prospectos foram elaborados de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM nº 400 e à Instrução CVM nº 578; e (iv) as informações contidas nos Prospectos, e fornecidas ao mercado durante a Oferta, são verdadeiras, conforme o disposto no artigo 56 da Instrução CVM nº 400 e no item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400.

São Paulo, 12 de novembro de 2019.

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.
Gestor

Nome:
Cargo:

Ralph G. Rosenberg W. Cameiro
CPF: 287.228.168-10
RG: 24.742.742 SSP/SP

Nome:
Cargo:

Gaspar Gasparian Neto
CPF: 289.541.198-08
RG: 29.423.268 - SSP/SP

DECLARAÇÃO DO OFERTANTE PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM Nº 400/03

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA., sociedade limitada, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01448-000, inscrita no CNPJ sob o nº 04.232.804/0001-77, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") para o exercício profissional de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, conforme o Ato Declaratório nº 7.627, de 4 de fevereiro de 2004, neste ato representada na forma de seu Contrato Social, na qualidade de Gestor do **PERFIN APOLLO TWELVE FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES - IE**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado, regido pelo seu regulamento, pela Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016 ("**Instrução da CVM nº 578**"), conforme alterada, pela Lei nº 11.478 de 29 de maio de 2007 e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, inscrito no CNPJ sob o nº 19.465.154/0001-87 ("**Fundo**"), na qualidade de ofertante vem, no âmbito da oferta pública de distribuição secundária de cotas de emissão do **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado ("**Fundo**"), regido pelo seu regulamento e pela Instrução da CVM nº 578, inscrito no CNPJ sob o nº 34.218.291/0001-00 ("**Oferta**"), conforme exigido pelo Artigo 56, da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("**Instrução CVM nº 400**"), declarar que (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição; (ii) os prospectos da Oferta ("**Prospectos**") contêm, na sua data de suas respectivas divulgações, e conterá, em cada data de atualização, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, sobre a Oferta, as cotas do Fundo, o Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; (iii) os Prospectos foram elaborados de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, à Instrução CVM nº 400 e à Instrução CVM nº 578; e (iv) as informações contidas nos Prospectos, e fornecidas ao mercado durante a Oferta, são verdadeiras, conforme o disposto no artigo 56 da Instrução CVM nº 400 e no item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400.

São Paulo, 12 de novembro de 2019.

PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.
Gestor

Nome:
Cargo:

Ralph G. Rosenberg W. Cameiro
CPF: 287.228.168-10
RG: 24.742.742 SSP/SP

Nome:
Cargo:

Gaspar Gasparian Neto
CPF: 289.541.198-08
RG: 29.[illegible]68 - SSP/SP

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO IV

REGULAMENTO DO PERFIN APOLLO ENERGIA FIP-IE

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

REGULAMENTO

DO

PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA

CNPJ/MF nº 34.218.291/0001-00

Datado de
11 de outubro de 2019.

Fundo de acordo com o Código da ABVCAP/ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Investimento em Empresas Emergentes.

ÍNDICE

CAPÍTULO I. DISPOSIÇÕES INICIAIS **4**

DEFINIÇÕES 4
CARACTERÍSTICAS DO FUNDO E PÚBLICO ALVO 11
OBJETIVO DO FUNDO 12

CAPÍTULO II. ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO DO FUNDO **12**

ADMINISTRADOR 12
GESTOR 14
VEDAÇÕES AO ADMINISTRADOR E AO GESTOR 16
SUBSTITUIÇÃO, RENÚNCIA E/OU DESCREDENCIAMENTO DO ADMINISTRADOR OU DO GESTOR 18
REMUNERAÇÃO DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR E DO CUSTODIANTE 19

CAPÍTULO III. COTAS E PATRIMÔNIO DO FUNDO **21**

COTAS 21
PATRIMÔNIO INICIAL, EMISSÃO, DISTRIBUIÇÃO E COLOCAÇÃO DAS COTAS 25
INTEGRALIZAÇÃO 26
COTISTA INADIMPLENTE 27
NEGOCIAÇÃO E TRANSFERÊNCIA DAS COTAS 28

CAPÍTULO IV. INVESTIMENTOS DO FUNDO, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA, FATORES DE RISCO **28**

POLÍTICA DE INVESTIMENTO 28
FATORES DE RISCO 32

CAPÍTULO V. DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS **43**

CAPÍTULO VI. ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS **44**

COMPETÊNCIA 44
CONVOCAÇÃO E INSTALAÇÃO 46
DELIBERAÇÕES 47

CAPÍTULO VII. ENCARGOS DO FUNDO **51**

CAPÍTULO VIII. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, RELATÓRIOS DE AUDITORIA E EXERCÍCIO SOCIAL **53**

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E RELATÓRIOS DE AUDITORIA 53
EXERCÍCIO SOCIAL 55

CAPÍTULO IX. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES **55**

INFORMAÇÕES PERIÓDICAS 55

INFORMAÇÕES EVENTUAIS 55

CAPÍTULO X. LIQUIDAÇÃO 58

CAPÍTULO XI. DISPOSIÇÕES FINAIS 58

CIÊNCIA E CONCORDÂNCIA COM O REGULAMENTO 58
ARBITRAGEM 59
TRIBUTAÇÃO 60
DIAS ÚTEIS 63

CAPÍTULO I. DISPOSIÇÕES INICIAIS

Definições

Artigo 1º. Fica estabelecido que as palavras ou expressões escritas com letras maiúsculas neste Regulamento terão o significado a elas atribuído de acordo com as definições trazidas neste Artigo 1º, conforme abaixo:

ABVCAP – é a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital.

Administrador – é o **BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM**, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, 501, 5º Andar, Parte, Torre Corcovado, Botafogo, inscrito no CNPJ/ME sob o nº 59.281.253/0001-23, devidamente autorizada pela CVM para exercer a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório CVM nº 8.695, de 20 de março de 2006.

Afiliada - é, com relação à pessoa especificada, qualquer outra pessoa que, direta ou indiretamente, por meio de um ou mais intermediários, controle, seja controlada ou esteja sob controle comum com referida pessoa.

ANBIMA – é a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.

ANEEL – é a Agência Nacional de Energia Elétrica.

Apollo 11 – é a **APOLLO 11 PARTICIPAÇÕES S.A.**, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01.448-000, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 24.164.958/0001-86.

Apollo 12 – é a **APOLLO 12 PARTICIPAÇÕES S.A.**, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01.448-000, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 27.317.583/0001-35.

Apollo 15 – é a **APOLLO 15 PARTICIPAÇÕES S.A.**, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, Jardim Europa, CEP 01.448-000, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 31.263.655/0001-86.

Assembleia Geral de Cotistas – é o órgão deliberativo máximo do Fundo, composto pelos Cotistas, cujo funcionamento está previsto neste Regulamento no Capítulo VI.

Ativo(s) Alvo – são ações, bônus de subscrição, debêntures simples, debêntures conversíveis, contratos de adiantamento para futuro aumento de capital (AFAC) e outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão das Sociedades Investidas, nos termos da Lei 11.478/07 e da Instrução CVM 578.

Ativo(s) Elegível(is) – é o conjunto de Ativos Alvo e Ativos de Liquidez.

Ativo(s) de Liquidez – (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional, em suas diversas modalidades operacionais, pós-fixados; (ii) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados no item (i) acima; e (iii) cotas de fundos de investimento da classe "Renda Fixa", considerado de baixo risco de crédito e com liquidez diária, conforme avaliação do Gestor, sendo permitido, inclusive, o investimento em cotas de fundos de investimento da classe "Renda Fixa" administrados e/ou geridos pelo Administrador, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa do Fundo.

B3 – é a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.

Bloco de Cotistas – é o grupo de titulares de Cotas do Fundo: (i) vinculadas por acordos de voto de qualquer natureza, inclusive acordos de Cotistas, seja diretamente ou por meio de entidades controladas, controladoras ou sob controle comum; (ii) entre as quais haja relação de controle; (iii) sob controle comum; (iv) agindo em conjunto com objetivo de exercer direito de voto igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas do Fundo; ou (v) que atuem representando um interesse comum. Incluem-se dentre os exemplos de pessoas representando um interesse comum: (a) uma pessoa titular, direta ou indiretamente, de participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital social da outra pessoa; e (b) duas pessoas que tenham um terceiro investidor em comum que seja titular, direta ou indiretamente, de participação societária igual ou superior a 15% (quinze por cento) do capital de cada uma das duas pessoas. Quaisquer *joint-ventures*, fundos ou clubes de investimento, fundações, associações, *trustees*, condomínios, cooperativas, carteiras de títulos, universalidades de direitos, ou quaisquer outras formas de organização ou empreendimento, constituídos no Brasil ou no exterior, serão considerados parte de um mesmo Bloco de Cotistas, sempre que duas ou mais entre tais entidades forem: (vi) administradas ou geridas pela mesma pessoa jurídica ou por partes relacionadas a uma mesma pessoa jurídica; ou (vii) tenham em comum a maioria de seus administradores, sendo certo que no caso de fundos de investimentos com administrador de carteira comum, somente serão considerados como integrantes de um Bloco de Cotistas aqueles cuja decisão sobre o exercício de votos em Assembleias Gerais, nos termos dos respectivos regulamentos, for de responsabilidade do administrador de carteira, em caráter discricionário.

Boletim de Subscrição – é o documento que formaliza a subscrição de Cotas do Fundo pelo Cotista.

Capital Autorizado – é o montante máximo, expresso em reais, para emissão de novas Cotas sem que seja necessária a aprovação pela Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do Artigo 14 deste Regulamento.

Capital Subscrito – é a soma dos montantes subscritos individualmente por cada Cotista do Fundo por meio da assinatura dos Boletins de Subscrição.

CMN – é o Conselho Monetário Nacional.

CNPJ/ME – é o Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Economia.

Código ABVCAP/ANBIMA – é a versão vigente do "Código ABVCAP/ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Investimento em Empresas Emergentes", conforme alterado.

Cota(s) – são as frações ideais do patrimônio do Fundo.

Cotista – são as pessoas físicas ou jurídicas, fundos de investimento ou comunhão de interesses, nacionais ou estrangeiras, classificados como investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM 539 ou outra que venha a substituí-la, que sejam titulares de Cotas.

Cotista Inadimplente – é o Cotista que descumprir, total ou parcialmente, sua obrigação de integralização das Cotas do Fundo assumida no Boletim de Subscrição.

Custodiante – é instituição financeira contratada pelo Administrador, em nome do Fundo, dentre os prestadores de serviço de custódia autorizados pela Comissão de Valores Mobiliários.

CVM – é a Comissão de Valores Mobiliários.

Disponibilidades – são todos os recursos disponíveis em caixa do Fundo, inclusive aqueles investidos em Ativos de Liquidez.

Distribuição de Resultados – é o procedimento de distribuição aos Cotistas das Disponibilidades, resultantes da alienação de um investimento, ou do recebimento de dividendos, juros, prêmios ou outros proventos oriundos dos investimentos realizados pelo Fundo, conforme disposto no Capítulo V deste Regulamento.

Encargos do Cotista Inadimplente - são (a) juros de mora de 1% (um por cento) ao mês, (b) a variação anual, desde que positiva, do IPCA, calculada *pro rata temporis* a

partir da data de inadimplemento, (c) a multa cominatória não compensatória de 10% (dez por cento) sobre o valor inadimplido e (d) custos incorridos para cobrança dos valores inadimplidos, que serão imputados ao Cotista Inadimplente.

Escriturador – é o Administrador, acima qualificado.

Exigibilidade – são as obrigações financeiras e encargos do Fundo.

Fundo – é o **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**.

Gestor – é a **PERFIN ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.**, sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, conjunto 2-B, Jardim Europa, CEP 01448-000, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 04.232.804/0001-77, devidamente autorizada pela CVM para o exercício da atividade de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, modalidade gestor de recursos, por meio do Ato Declaratório nº 7.627, de 4 de fevereiro de 2004.

IGP-M – é o Índice Geral de Preços Mercado (IGP-M), calculada pela Fundação Getúlio Vargas (FGV).

Instrução CVM 400 – é a Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, que dispõe sobre as ofertas públicas de distribuição de valores mobiliários, nos mercados primário ou secundário.

Instrução CVM 476 – é a Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada, que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados.

Instrução CVM 539 – é a Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada, que dispõe sobre o dever de verificação da adequação dos produtos, serviços e operações ao perfil do cliente.

Instrução CVM 578 – é a Instrução CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada, que dispõe sobre a constituição, o funcionamento e a administração dos fundos de investimento em participações.

Instrução CVM 579 – é a Instrução CVM nº 579, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada, que dispõe sobre a elaboração e divulgação das demonstrações contábeis dos fundos de investimento em participações.

IPCA – é o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

Justa Causa – é considerada justa causa, para fins de destituição e substituição do Gestor, a comprovação de que (i) o Gestor atuou com culpa grave, dolo (má-fé), fraude ou desvio de conduta no desempenho de suas respectivas funções e responsabilidades como Gestor, conforme comprovado em decisão arbitral final ou judicial transitada em julgado; (ii) violação material ou fraude no cumprimento de suas obrigações nos termos da legislação, autorregulação e regulamentação aplicáveis da CVM, conforme comprovado em decisão administrativa ou decisão arbitral final ou judicial transitada em julgado; (iii) o Gestor tenha sua falência decretada ou tenha iniciado processo de recuperação judicial ou extrajudicial; ou (iv) o Gestor seja descredenciado pela CVM para o exercício da atividade de gestão de recursos de terceiros.

Lei 6.404/76 – é a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada, que dispõe sobre as sociedades por ações.

Lei 9.307/96 – é a Lei nº 9.307, de 23 de setembro de 1996, conforme alterada, que dispõe sobre o procedimento de arbitragem no Brasil.

Lei 11.478/07 – é a Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007, conforme alterada, que institui o Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE) e o Fundo de Investimento em Participação na Produção Econômica Intensiva em Pesquisa, Desenvolvimento e Inovação (FIP-PD&I) e dá outras providências.

Liquidação – é o procedimento a ser observado para o encerramento do Fundo, em que será apurado o valor resultante da soma dos Ativos Elegíveis, Disponibilidades do Fundo e valores a receber, subtraídas as Exigibilidades, o qual será entregue aos Cotistas na proporção de suas respectivas participações do Fundo, de acordo com os procedimentos estabelecidos no Capítulo X deste Regulamento.

Multa de Destituição – é a multa devida ao Gestor em caso de destituição sem Justa Causa, conforme prevista no parágrafo 5º do Artigo 9º deste Regulamento.

Nova(s) Sociedade(s) – são as sociedades anônimas, de capital aberto ou fechado, que atuem direta ou indiretamente, ou sejam controladoras de sociedades anônimas que atuem direta ou indiretamente no Setor Alvo e que sejam emissoras de Ativos Alvo detidos pelo Fundo. Após a aquisição das Sociedades Iniciais, o Fundo somente poderá investir em novas sociedades por meio de emissão de novas Cotas, no termos do Artigo 15 e/ou do Artigo 16 deste Regulamento, que atendam aos seguintes requisitos: (i) os projetos de infraestrutura desenvolvidos pelas Novas Sociedades no

Setor Alvo deverão ser considerados performados pelo Gestor no momento do investimento pelo Fundo, assim entendidos aqueles que já tenham sido entregues e com todas as autorizações necessárias para funcionamento, não sendo admitido o investimento inicial em projetos não-performados (*i.e.*, *green field*), exceto para os casos de (a) investimentos para RBNI e reforço, nos termos da Resolução Normativa da ANEEL nº 386, de 15 de dezembro de 2009, hipóteses em que a Nova Sociedade poderá realizar investimentos com recursos próprios ou de terceiros, não sendo considerados recursos do Fundo; (b) a Nova Sociedade, no momento do investimento pelo Fundo, cumulativamente, (1) disponha de recursos acumulados e não distribuíveis em razão de benefícios tributários e (2) não possua base contábil para distribuição de dividendos, pagamento de juros sobre capital próprio ou distribuição de outros proventos permitidos por lei; e (c) não haja prestação de garantia ou qualquer forma de coobrigação pela Nova Sociedade em relação a eventuais dívidas dos novo projetos no caso do item (b) acima; (ii) caso o Fundo venha a investir em sociedade que atue no setor de transmissão de energia elétrica, o retorno esperado do projeto, segundo o método de avaliação pelo fluxo de caixa descontado, deve ser de, no mínimo, o rendimento pago pelo Tesouro IPCA+ de Referência acrescido de 2,75% (dois inteiro e setenta e cinco centésimo por cento) ao ano; (iii) caso o Fundo venha a investir em sociedade que atue no setor de geração de energias eólica e/ou solar, desde que centralizada, o retorno esperado do projeto, segundo o método de avaliação pelo fluxo de caixa descontado, deve ser de, no mínimo, o rendimento pago pelo Tesouro IPCA+ de Referência acrescido de 3,5% (três inteiros e cinco décimos por cento) ao ano; e (iv) caso o Fundo venha a investir em sociedade que atue no setor de geração de energia solar distribuída, o retorno esperado do projeto, segundo o método de avaliação pelo fluxo de caixa descontado, deve ser de, no mínimo, o rendimento pago pelo Tesouro IPCA+ de Referência acrescido de 4% (quatro por cento) ao ano. O modelo de avaliação a partir do fluxo de caixa descontado será definido pelo Gestor e poderá ser realizado pelo próprio Gestor ou por avaliador independente contratado à expensas do Fundo, a critério do Gestor.

Partes Relacionadas - são, com relação ao Administrador ou ao Gestor ou a qualquer Cotista, (i) qualquer pessoa natural ou jurídica que participe com 10% (dez por cento) ou mais do capital social do Administrador, do Gestor ou de qualquer Cotista, conforme o caso, direta ou indiretamente; (ii) qualquer pessoa jurídica (exceto fundos de investimento) em que o Administrador ou o Gestor, um Cotista ou qualquer das pessoas elencadas no inciso (i) acima participem com 10% (dez por cento) ou mais do capital social, direta ou indiretamente; (iii) qualquer fundo de investimento em que qualquer Cotista ou qualquer das pessoas elencadas nos incisos (i) acima e/ou (iv) abaixo participem com 50% (cinquenta por cento) ou mais do patrimônio, direta ou indiretamente; (iv) qualquer pessoa natural que seja parente até o segundo grau em linha reta, ou até o quarto grau em linha colateral ou transversal, nos termos da

legislação civil, ou (v) qualquer pessoa natural que seja sócio, administrador ou funcionário do Administrador ou do Gestor.

Patrimônio Líquido – é o montante constituído pela soma das Disponibilidades, mais o valor da carteira de Ativos Alvo do Fundo, mais valores a receber, menos as Exigibilidades.

Prazo de Duração – é o prazo de duração do Fundo, nos termos do Artigo 2º, Parágrafo Segundo, deste Regulamento.

Primeira Emissão – é a primeira emissão de Cotas do Fundo, realizada de forma privada, que deverá ser integralmente subscrita por fundos de investimento em participações em infraestrutura geridos pelo Gestor.

Regulamento – é este Regulamento do Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.

Resolução CMN nº 4.373/14 – é a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.373, de 29 de setembro de 2014, conforme alterada, que dispõe sobre aplicações de investidor não residente no Brasil nos mercados financeiro e de capitais no País e dá outras providências.

Resolução CMN nº 4.661/18 – é a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 4.661, de 25 de maio de 2018, conforme alterada, que dispõe sobre as diretrizes de aplicação dos recursos garantidores dos planos administrados pelas entidades fechadas de previdência complementar.

Segunda Emissão – é a segunda emissão de Cotas do Fundo descrita no Artigo 14 deste Regulamento, realizada nos termos da Instrução CVM 400.

Setor Alvo – é o setor de infraestrutura em energia elétrica, compreendendo a geração (centralizada e distribuída) e/ou transmissão de energia elétrica no Brasil, respeitados os limites, que deverão ser verificados no momento da realização de cada investimento, podendo ser ilimitado no setor de infraestrutura em transmissão de energia elétrica e até 30% (trinta por cento) do Patrimônio Líquido no setor de infraestrutura em geração (centralizada e/ou distribuída) de energia elétrica.

Sociedades Iniciais – são, em conjunto, a Apollo 11, Apollo 12 e Apollo 15.

Sociedades Investidas – é o conjunto das Sociedades Iniciais e Novas Sociedades.

Taxa de Administração – é a remuneração a que fará jus o Administrador e os prestadores de serviço por ele contratados em nome do Fundo, conforme prevista no Artigo 10 deste Regulamento.

Tesouro IPCA+ de Referência – é a nota do Tesouro IPCA+ (nova denominação da NTN-B) que tenha o prazo de duração mais próximo do prazo de duração da autorização, da concessão e/ou do projeto desenvolvido pela Nova Sociedade.

Características do Fundo e Público Alvo

Artigo 2º. **PERFIN APOLLO ENERGIA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, constituído sob a forma de condomínio fechado, é regido pelo presente Regulamento, pela Instrução CVM 578, pela Instrução CVM 579, pela Lei 11.478/07 e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

Parágrafo Primeiro. O Fundo destina-se exclusivamente a investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM 539, compreendendo, inclusive, investidores residentes e domiciliados no exterior, que apliquem recursos no Brasil por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução CMN nº 4.373/14. O Fundo destina-se, também, às aplicações por entidades fechadas de previdência complementar, nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18.

Parágrafo Segundo. O Prazo de Duração do Fundo é indeterminado.

Parágrafo Terceiro. Para os fins do disposto no Código ABVCAP/ANBIMA, o Fundo é classificado como Fundo Diversificado Tipo 3.

Parágrafo Quarto. O Fundo deverá ter, no mínimo, 5 (cinco) Cotistas, sendo que cada Cotista não poderá deter mais de 40% (quarenta por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo ou auferir rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do total de rendimentos distribuídos ou pagos pelo Fundo, exceto na hipótese prevista no Artigo 13 deste Regulamento que, se ocorrer, o Fundo poderá não observar o número mínimo de Cotistas e nem a participação máxima por Cotista, devendo o Administrador proceder com a Liquidação ou a transformação do Fundo em outra modalidade de fundo de investimento, no que couber, nos termos do Parágrafo 9º do Artigo 1º da Lei 11.478/07.

Parágrafo Quinto. O Gestor, as sociedades gestoras pertencentes ao seu grupo econômico e/ou seus sócios deverão manter investimentos em Cotas do Fundo que somados sejam equivalentes a, no mínimo, 3% (três por cento) do Capital Subscrito, exceto na ocorrência de oferta pública de aquisição de Cotas, nos termos do Artigo 13

deste Regulamento, hipótese em que poderão vender suas Cotas no âmbito da oferta sem qualquer limitação.

Objetivo do Fundo

Artigo 3º. O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Cotistas a valorização, a longo prazo, do capital investido mediante a aquisição preponderante de Ativos Alvo, participando do processo decisório das Sociedades Investidas, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, conforme estabelecido neste Regulamento.

Parágrafo Único. O Fundo deverá participar do processo decisório da Sociedade Investida com efetiva influência na definição de suas políticas estratégicas e na sua gestão, notadamente por meio da indicação de membros do Conselho de Administração ou, ainda, pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle, pela celebração de acordo de acionistas ou pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao Fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

CAPÍTULO II. ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO DO FUNDO

Administrador

Artigo 4º. O Fundo será administrado pelo Administrador, qualificado no Artigo 1º deste Regulamento.

Parágrafo Único. O Administrador, observadas as limitações legais e regulamentares aplicáveis e o disposto neste Regulamento, tem poderes para praticar todos os atos necessários ao funcionamento e à manutenção do Fundo, sendo responsável, dentre outras coisas, por sua constituição e pela prestação de informações à CVM, nas formas e prazos estabelecidos na Instrução CVM 578.

Artigo 5º. Sem prejuízo das demais obrigações oriundas da legislação e regulamentação aplicáveis, são obrigações do Administrador:

(i) diligenciar para que sejam mantidos, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:

(a) os registros de cotistas e de transferências de Cotas;

(b) o livro de atas das Assembleias Gerais de Cotistas;

(c) o livro ou lista de presença de Cotistas;

(d) os relatórios do Auditor Independente sobre as demonstrações contábeis;

(e) os registros e demonstrações contábeis referentes às operações realizadas pelo Fundo e seu Patrimônio; e

(f) cópia da documentação relativa às operações do Fundo.

(ii) receber dividendos, bonificações e quaisquer outros rendimentos ou valores atribuídos ao Fundo;

(iii) pagar, às suas expensas, eventuais multas cominatórias impostas pela CVM, nos termos da legislação vigente, em razão de atrasos no cumprimento dos prazos previstos na Instrução CVM 578;

(iv) elaborar, em conjunto com o Gestor, relatório a respeito das operações e resultados do Fundo, incluindo a declaração de que foram obedecidas as disposições da Instrução CVM 578 e do presente Regulamento;

(v) exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos inerentes ao Patrimônio e às atividades do Fundo;

(vi) transferir ao Fundo qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de administrador do Fundo;

(vii) manter os títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo custodiados em entidade de custódia autorizada ao exercício da atividade pela CVM, ressalvado o disposto no Artigo 37 da Instrução CVM 578;

(viii) elaborar e divulgar as informações previstas no Capítulo VIII da Instrução CVM 578;

(ix) cumprir as deliberações da Assembleia Geral de Cotistas e as decisões do Gestor, nos termos deste Regulamento;

(x) manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços contratados pelo fundo e informados no momento do seu registro, bem como as demais informações cadastrais;

(xi) fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo Fundo; e

(xii) cumprir e fazer cumprir todas as disposições deste Regulamento.

Parágrafo Único. Ressalvadas as competências da Assembleia Geral de Cotistas, o Administrador pode contratar, em nome do Fundo, os seguintes serviços para o Fundo, sendo permitido, inclusive, a contratação de empresas do grupo econômico do Administrador: (i) gestão da carteira do Fundo; (ii) consultoria de investimentos; (iii) atividades de tesouraria; (iv) atividades de controle e processamento de ativos; (v) distribuição de cotas; (vi) escrituração da emissão e resgate de cotas; (vii) custódia dos ativos financeiros; e (viii) formador de mercado para as Cotas do Fundo.

Gestor

Artigo 6º. A carteira do Fundo será gerida pelo Gestor, qualificado no Artigo 1º deste Regulamento, observadas as decisões da Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo Primeiro. Respeitados os limites estabelecidos na regulamentação aplicável e neste Regulamento, o Gestor terá os poderes necessários para exercer todos os direitos inerentes à gestão dos Ativos Elegíveis integrantes da carteira do Fundo, inclusive:

(i) negociar e contratar, em nome do Fundo, os Ativos Elegíveis, bem como os intermediários para realizar operações do Fundo, representando o Fundo, para todos os fins de direito, para essa finalidade;

(ii) negociar e contratar, em nome do Fundo, terceiros para a prestação de serviços de assessoria e consultoria relacionados diretamente ao investimento ou o desinvestimento nos Ativos Elegíveis, conforme estabelecido na política de investimentos do Fundo; e

(iii) monitorar os ativos integrantes da carteira do Fundo e exercer o direito de voto decorrente dos Ativos Elegíveis, realizando todas as demais ações necessárias para tal exercício.

Parágrafo Segundo. O Gestor deverá encaminhar ao Administrador, nos 5 (cinco) dias úteis subsequentes à sua assinatura, uma cópia de cada documento que firmar em nome do Fundo, sem prejuízo do envio, na forma e horários previamente estabelecidos pelo Administrador, de informações adicionais que permitam a este último o correto cumprimento de suas obrigações legais e regulamentares para com o Fundo.

Artigo 7º. Sem prejuízo das demais obrigações oriundas da legislação e regulamentação aplicáveis, são obrigações do Gestor:

(i) elaborar, em conjunto com o Administrador, relatório a respeito das operações e resultados do Fundo, incluindo a declaração de que foram obedecidas as disposições regulamentares aplicáveis, assim como as constantes do presente Regulamento;

(ii) fornecer aos Cotistas que assim requererem estudos e análises de investimento, elaborados pelo Gestor, para fundamentar as decisões a serem tomadas em assembleia geral, incluindo os registros apropriados com as justificativas das recomendações e respectivas decisões;

(iii) fornecer aos Cotistas, trimestralmente, atualizações periódicas dos estudos e análises elaborados pelo Gestor, que permitam o acompanhamento dos investimentos realizados, objetivos alcançados, perspectivas de retorno e identificação de possíveis ações que maximizem o resultado do investimento, mediante envio direto a cada Cotista;

(iv) custear as despesas de propaganda do Fundo;

(v) exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos inerentes ao patrimônio e às atividades do Fundo;

(vi) transferir ao Fundo qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de Gestor;

(vii) firmar, em nome do Fundo, acordos de acionistas, contratos de compra e venda, contratos de investimento, petições de registro de ofertas públicas ou quaisquer outros ajustes de natureza diversa relativos às Sociedades Investidas e exercício de direitos no âmbito de tais acordos, contratos e ajustes;

(viii) manter a efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão das Sociedades Investidas e assegurar as práticas de governança referidas neste Regulamento;

(ix) cumprir fielmente as deliberações da Assembleia Geral de Cotistas, no que couber;

(x) cumprir e fazer cumprir, todas as disposições constantes deste Regulamento aplicáveis às atividades de gestão da carteira;

(xi) contratar, em nome do Fundo, bem como coordenar, os serviços de assessoria e consultoria correlatos aos investimentos ou desinvestimentos do Fundo nos Ativos Alvo;

(xii) fornecer ao Administrador as informações e documentos necessários de que tiver conhecimento e/ou posse, conforme o caso, para o cumprimento pelo Administrador de suas obrigações, incluindo, dentre outros:

(a) as informações necessárias para que o Administrador determine se o Fundo se enquadra ou não como entidade de investimento, nos termos da regulamentação contábil específica; e

(b) as demonstrações contábeis anuais auditadas das Sociedades Investidas, quando aplicável;

(xiii) comunicar ao Administrador qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo de que tenha conhecimento.

Parágrafo Único. Sempre que forem requeridas informações na forma prevista nos incisos (ii) e (iii) do *caput*, o Gestor, em conjunto com o Administrador, poderá submeter a questão à prévia apreciação da Assembleia Geral de Cotistas, tendo em conta os interesses do Fundo e dos demais Cotistas, e eventuais conflitos de interesses em relação a conhecimentos técnicos e às Sociedades Investidas, ficando, nesta hipótese, impedidos de votar os Cotistas que requereram a informação.

Vedações ao Administrador e ao Gestor

Artigo 8º. É vedado ao Administrador e/ou Gestor, conforme o caso, direta ou indiretamente, a prática dos seguintes atos em nome do Fundo:

(i) receber depósito em conta corrente;

(ii) contrair ou efetuar empréstimos, salvo nas modalidades estabelecidas pela CVM e para fazer frente ao inadimplemento de Cotistas que deixem de integralizar suas Cotas subscritas, em valor equivalente ao estritamente necessário para assegurar o cumprimento do respectivo compromisso inadimplido;

(iii) prestar fiança, aval, aceite, garantia real ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto garantias relacionadas às obrigações do Fundo ou das Sociedades Investidas, desde que a concessão de tais garantias seja previamente aprovada pela Assembleia Geral de Cotistas;

(iv) vender Cotas à prestação, salvo na hipótese de adoção de mecanismo mediante o qual o Cotista fique obrigado a integralizar o valor do capital comprometido à medida que o Administrador do Fundo fizer chamadas, de acordo com prazos, processos decisórios e demais procedimentos estabelecidos no instrumento compromissório;

(v) prometer rendimento predeterminado aos Cotistas;

(vi) aplicar recursos na aquisição de bens imóveis;

(vii) aplicar recursos na aquisição de direitos creditórios, ressalvadas as hipóteses previstas no Artigo 5º da Instrução CVM 578 ou caso os direitos creditórios sejam emitidos por Sociedades Investidas do Fundo;

(viii) aplicar recursos na subscrição ou aquisição de ações de emissão do Administrador e/ou Gestor;

(ix) utilizar recursos do Fundo para pagamento de seguro contra perdas financeiras de Cotistas; e

(x) praticar qualquer ato de liberalidade.

Parágrafo Primeiro. O Administrador deve zelar pela ampla disseminação das informações sobre todas as garantias concedidas pelo Fundo, por meio de divulgação de fato relevante e permanente disponibilização, com destaque, das informações na página do Administrador na rede mundial de computadores.

Parágrafo Segundo. Salvo se aprovada em Assembleia Geral de Cotistas, é vedada a aplicação de recursos do Fundo em Ativos Alvo emitidos por Sociedades Investidas caso estas tenham como acionistas, direta ou indiretamente:

(i) o Administrador, o Gestor e Cotistas titulares de Cotas representativas de 5% (cinco por cento) do patrimônio do Fundo, seus sócios e respectivos cônjuges, individual ou conjuntamente, com porcentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social votante ou total;

(ii) quaisquer das pessoas mencionadas no inciso anterior que:

(a) estejam envolvidas, direta ou indiretamente, na estruturação financeira de operação de emissão ou oferta de Ativos Alvo a serem subscritos ou adquiridos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão; ou

(b) façam parte de Conselhos de Administração, Consultivo ou Fiscal da Sociedade Investida, antes do primeiro investimento por parte do Fundo.

Parágrafo Terceiro. Salvo se aprovada em Assembleia Geral de Cotistas, é igualmente vedada a realização de operações, pelo Fundo, em que este figure como contraparte das pessoas mencionadas no inciso (i) do Parágrafo Segundo acima, bem como de outros fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados e/ou geridos pelo Administrador e/ou pelo Gestor, conforme o caso.

Parágrafo Quarto. Não obstante o disposto no *caput* acima, fica desde já admitido o coinvestimento em Sociedades Investidas por Cotistas, pelo Administrador, pelo Gestor, bem como por partes a eles relacionadas, conforme definido na Instrução CVM 578, inclusive outros veículos de investimento para os quais tais partes prestem serviços, bem como por pessoas a elas relacionadas, hipótese em que a oportunidade de investimento nas Sociedades Investidas deverá ser oferecida ao Fundo e aos referidos coinvestidores em condições equitativas e de mercado, sem prejuízo da possibilidade de ser alocada proporção maior ao Fundo, a critério do Gestor.

Parágrafo Quinto. Os prestadores de serviço do Fundo, seus sócios, diretores e colaboradores, são elegíveis à aplicação no Fundo.

Parágrafo Sexto. O Administrador e/ou Gestor responderão, de forma individual e não solidária, de acordo com suas respectivas esferas de atribuições, por eventuais prejuízos causados aos Cotistas em razão de condutas comprovadamente contrárias à Lei, ao Regulamento e à regulamentação da CVM.

Substituição, Renúncia e/ou Descredenciamento do Administrador ou do Gestor

Artigo 9º. O Administrador e o Gestor serão substituídos quando da ocorrência dos seguintes eventos:

(i) renúncia, pelo Administrador ou pelo Gestor, conforme o caso;

(ii) destituição de acordo com deliberação dos Cotistas, observado o quórum previsto neste Regulamento, em Assembleia Geral de Cotistas devidamente convocada para esse fim, na qual um novo administrador ou novo gestor, conforme o caso, também deverá ser eleito; e

(iii) descredenciamento, pela CVM, de acordo com as regras que regulam as atividades de administração e gestão de carteiras de valores mobiliários.

Parágrafo Primeiro. Em caso de renúncia ou descredenciamento do Administrador ou do Gestor, a Assembleia Geral deve deliberar sobre a substituição do Administrador e/ou Gestor, conforme o caso, em até 15 (quinze) dias da sua renúncia ou descredenciamento e deve ser convocada:

(i) imediatamente pelo Administrador, Gestor ou pelos Cotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das Cotas subscritas, nos casos de renúncia;

(ii) imediatamente pela CVM, nos casos de descredenciamento do Administrador e/ou do Gestor; ou

(iii) por qualquer Cotista, caso não ocorra convocação nos termos dos incisos (i) e (ii) acima.

Parágrafo Segundo. No caso de renúncia, o Administrador e/ou o Gestor, conforme o caso, devem permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição, que deve ocorrer no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias.

Parágrafo Terceiro. Na hipótese de descredenciamento, a CVM deverá indicar uma administradora ou gestora temporária do Fundo para cumprir o papel de administrador e/ou gestor, conforme o caso, até a substituição do Administrador e/ou Gestor, conforme o caso, pela Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo Quarto. Independentemente da forma de substituição estabelecida acima, fica assegurado ao Administrador e ao Gestor substituídos, até a data da sua efetiva substituição, a Taxa de Administração a que fizer jus, conforme o caso, calculada de forma *pro rata temporis*, nos termos deste Regulamento.

Parágrafo Quinto. Exceto se caracterizada Justa Causa, caso o Gestor venha a ser destituído, o Fundo deverá pagar ao Gestor, em até 10 (dez) dias contados da sua efetiva destituição, multa não compensatória equivalente a 3 (três) vezes o valor da soma das últimas 12 (doze) remunerações mensais recebidas pelo Gestor, a título de taxa de administração, antes de sua destituição. Caso, ao tempo da destituição, o Gestor ainda não tenha recebido 12 (doze) remunerações mensais, a título de taxa de administração, para efeitos de cálculo da multa deverá ser considerada a maior remuneração mensal recebida pelo Gestor desde o início do Fundo multiplicada por 36 (trinta e seis).

Remuneração do Administrador, do Gestor e do Custodiante

Artigo 10. Pela prestação dos serviços de administração, custódia, gestão da carteira, tesouraria, controle e processamento dos ativos financeiros e escrituração

das Cotas, o Fundo pagará o percentual anual máximo de 0,6% (seis décimos por cento) ao ano do Patrimônio Líquido do Fundo ou o valor de mercado das Cotas, dos dois o maior, respeitados os valores mínimos mensais, conforme abaixo discriminado:

(i) a título de taxa de administração, compreendendo os serviços de administração, custódia, tesouraria, controle e processamento dos ativos financeiros, respeitada a remuneração mínima mensal de R$ 20.000,00 (vinte mil reais), corrigida anualmente pelo IGP-M em janeiro de cada ano ou por outro índice que venha a substituí-lo, o percentual anual sobre o Patrimônio Líquido do Fundo ou o valor de mercado das Cotas, dos dois o maior, conforme tabela abaixo[1]:

Patrimônio Líquido ou Valor de Mercado das Cotas	Taxa de Administração
Até R$ 400.000.000,00	0,150%
De R$ 400.000.000,00 a R$ 800.000.000,00	0,125%
De R$ 800.000.000,00 a R$ 1.200.000.000,00	0,100%
A partir de R$ 1.200.000.000,00	0,090%

(ii) a título de taxa de administração, compreendendo o serviço de escrituração das Cotas do Fundo, a remuneração mensal equivalente a R$ 1,50 (um real e cinquenta centavos) por Cotista, respeitada a remuneração mínima mensal de R$ 5.000,00 (cinco mil reais)[2], corrigida anualmente pelo IGP-M em janeiro de cada ano ou por outro índice que venha a substituí-lo, apurada com base no último dia útil de cada mês, até o limite de 0,03% (três centésimos por cento) ao ano sobre o Patrimônio Líquido do Fundo, que estará compreendida no percentual aplicável previsto no item (iii) abaixo; e

(iii) a título de taxa de administração, compreendendo o serviço de gestão da carteira do Fundo, o percentual anual sobre o Patrimônio Líquido do Fundo ou o valor de mercado das Cotas, dos dois o maior, conforme tabela abaixo[3]:

Patrimônio Líquido ou Valor de Mercado das Cotas	Taxa de Administração
Até R$ 400.000.000,00	0,450%

[1] No período compreendido entre a data de início do Fundo e o mês de dezembro de 2019, inclusive, será cobrada exclusivamente a remuneração mínima mensal de R$ 20.000,00 (vinte mil reais). Os percentuais indicados na tabela serão aplicáveis a partir do mês de janeiro de 2020, inclusive.

[2] No período compreendido entre a data de início do Fundo e o mês de dezembro de 2019, inclusive, não serão cobrados os valores dispostos no inciso (ii) do Artigo 10 deste Regulamento. Os valores dispostos no inciso (ii) do Artigo 10 deste Regulamento serão aplicáveis a partir do mês de janeiro de 2020, inclusive.

[3] No período compreendido entre a data de início do Fundo e o mês de dezembro de 2019, inclusive, será cobrada exclusivamente a remuneração mínima mensal de R$ 20.000,00 (vinte mil reais). Os percentuais indicados na tabela serão aplicáveis a partir do mês de janeiro de 2020, inclusive.

De R$ 400.000.000,00 a R$ 800.000.000,00	0,475%
De R$ 800.000.000,00 a R$ 1.200.000.000,00	0,500%
A partir de R$ 1.200.000.000,00	0,510%

Parágrafo Primeiro. A remuneração pelos serviços de custódia dos Ativos Elegíveis já está englobada na Taxa de Administração, tendo em vista que os serviços de custódia serão prestados pelo próprio Administrador.

Parágrafo Segundo. A Taxa de Administração será calculada à base de 1/252 (um sobre duzentos e cinquenta e dois avos) dias úteis ao ano, sendo provisionada diariamente e paga mensalmente no 5° (quinto) dia útil do mês subsequente ao vencido.

Parágrafo Terceiro. Além da Taxa de Administração, o Fundo estará sujeito às taxas de administração, custódia e/ou performance dos fundos em que eventualmente venha a investir.

Parágrafo Quarto. A Taxa de Administração será dividida entre os diversos prestadores de serviço do Fundo, nos termos da Instrução CVM 578, respeitado o disposto neste Regulamento, e será paga diretamente pelo Fundo aos respectivos prestadores de serviço contratados.

Artigo 11. Não haverá cobrança de taxa de performance ou desempenho ou taxa de saída.

Parágrafo Único. Os Cotistas, no caso de deliberação de nova emissão por Assembleia Geral, ou o Gestor, no caso de nova emissão mediante utilização do Capital Autorizado, poderão decidir pela cobrança de taxa de ingresso no Fundo para novas Cotas.

CAPÍTULO III. COTAS E PATRIMÔNIO DO FUNDO

Cotas

Artigo 12. As Cotas corresponderão a frações ideais do patrimônio do Fundo e serão de classe única. As Cotas serão escriturais e nominativas, conferindo a seus titulares os mesmos direitos e deveres políticos, patrimoniais e econômicos.

Parágrafo Primeiro. As Cotas terão o seu valor patrimonial calculado mensalmente no fechamento do último dia útil do mês, devendo corresponder à divisão do Patrimônio Líquido pelo número de Cotas do Fundo no encerramento de tal dia.

Parágrafo Segundo. A propriedade das Cotas presumir-se-á por extrato de conta de depósito, aberta em nome de cada Cotista junto ao Escriturador, em sistema de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, nas suas respectivas áreas de competência.

Parágrafo Terceiro. Não haverá resgate de Cotas, exceto na Liquidação do Fundo, sendo permitida a realização de Distribuição de Resultados, nos termos previstos neste Regulamento.

Parágrafo Quarto. Na hipótese de um único Cotista realizar negócio ou o conjunto de negócios por meio do qual a sua participação direta ou indireta ultrapassa, para cima ou para baixo, os patamares de 5% (cinco por cento), 10% (dez por cento), 15% (quinze por cento), e assim sucessivamente, das Cotas do Fundo, este deverá notificar imediatamente o Administrador acerca de tal fato.

Artigo 13. Qualquer Cotista ou Bloco de Cotistas que atingir, a qualquer tempo após o início das negociações das Cotas no mercado secundário de bolsa administrado e operacionalizado pela B3, direta ou indiretamente, participação em Cotas do Fundo igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo por meio da titularidade das Cotas, de acordos de voto ou de outros direitos sobre as Cotas ("Novo Cotista Relevante"), deverá efetivar uma oferta pública para aquisição da totalidade das Cotas de emissão do Fundo, observando-se o disposto na regulamentação aplicável da CVM e os termos deste Regulamento. O Novo Cotista Relevante deverá efetivar a oferta ou solicitar o seu registro na CVM, se exigido pela regulamentação aplicável, no prazo máximo de 30 (trinta) dias a contar da data do evento que resultou na titularidade de Cotas em quantidade igual ou superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo.

Parágrafo Primeiro. A oferta pública de aquisição de Cotas deverá ser (i) dirigida indistintamente a todos os Cotistas do Fundo; (ii) efetivada em leilão a ser realizado na B3; (iii) imutável e irrevogável após a publicação do seu edital, ressalvado o disposto no Parágrafo Décimo Primeiro deste Artigo; (iv) lançada pelo preço determinado de acordo com o previsto no Parágrafo Segundo deste Artigo, conforme o caso; e (v) liquidada à vista, em moeda corrente nacional, contra a aquisição na oferta de Cotas de emissão do Fundo.

Parágrafo Segundo. Ressalvado o disposto no Parágrafo Terceiro deste Artigo, o preço de aquisição na oferta pública de aquisição de cada Cota de emissão do Fundo não poderá ser inferior ao maior valor entre (i) 125% (cento e vinte e cinco por cento) do valor patrimonial das Cotas, conforme divulgado pelo Administrador; (ii) 125% (cento e vinte e cinco por cento) da cotação unitária média das Cotas de emissão do Fundo, durante o período de 3 (três) meses que anteceder à data em que se tornar

obrigatória a efetivação da oferta pública de aquisição de Cotas nos termos deste artigo, ponderada pelo volume de negociação na B3; e (iii) 125% (cento e vinte e cinco por cento) do preço de emissão de Cotas mais alto verificado em qualquer nova emissão realizada mediante distribuição pública ocorrida no período de 24 (vinte e quatro) meses que anteceder a data em que se tornar obrigatória a realização da oferta pública de aquisição de Cotas nos termos deste artigo, valor esse que deverá ser devidamente atualizado pelo IPCA, ou por índice equivalente que o venha a substituir, desde a data de emissão das novas Cotas até o momento em que for efetivada a oferta pública de aquisição de Cotas nos termos deste artigo. Caso a regulamentação da CVM aplicável à oferta prevista nesta situação determine a adoção de um critério de cálculo para a fixação do preço de aquisição de cada Cota na oferta que resulte em preço de aquisição superior, deverá prevalecer na efetivação da oferta prevista aquele preço de aquisição calculado nos termos da regulamentação da CVM.

Parágrafo Terceiro. A realização da oferta pública de aquisição de Cotas mencionada no *caput* deste artigo não excluirá a possibilidade de outro Cotista ou Bloco de Cotistas do Fundo formular uma oferta concorrente, nos termos da regulamentação aplicável.

Parágrafo Quarto. O Novo Cotista Relevante estará obrigado a atender as eventuais solicitações ou as exigências da CVM, formuladas com base na legislação aplicável, relativas à oferta pública de aquisição de Cotas, dentro dos prazos máximos prescritos na regulamentação aplicável.

Parágrafo Quinto. Na hipótese do Novo Cotista Relevante não cumprir com as obrigações impostas por este artigo, até mesmo no que concerne ao atendimento dos prazos máximos (i) para a efetivação ou solicitação do registro da oferta pública de aquisição de Cotas; ou (ii) para atendimento das eventuais solicitações ou exigências da CVM, o Administrador convocará Assembleia Geral de Cotistas, na qual o Novo Cotista Relevante não poderá votar, para deliberar sobre a suspensão do exercício dos direitos do Novo Cotista Relevante que não cumpriu com qualquer obrigação imposta por este artigo, sem prejuízo da responsabilidade do Novo Cotista Relevante por perdas e danos causados aos demais Cotistas em decorrência do descumprimento das obrigações impostas por este artigo.

Parágrafo Sexto. A oferta pública prevista neste artigo não será exigida na hipótese de o Novo Cotista Relevante atingir a participação prevista no *caput* deste Artigo: (a) por meio de oferta pública de aquisição da totalidade das Cotas de emissão do Fundo, desde que tenha sido pago preço no mínimo equivalente ao preço determinado de acordo com o previsto no Parágrafo Segundo deste Artigo; (b) de forma involuntária, como resultado de resgate ou cancelamento de Cotas; (c) por subscrição de Cotas realizada em emissão privada primária, em razão de o montante

não ter sido integralmente subscrito por quem tinha direito de preferência e o Novo Cotista Relevante ter subscrito Cotas no contexto do rateio e/ou leilão das sobras ou em emissão pública primária que não tenha contado com número suficiente de interessados na respectiva oferta de distribuição; (d) em decorrência de operação de fusão, cisão ou incorporação envolvendo o Fundo; (e) em decorrência de: (i) adiantamento de legítima, doação ou sucessão hereditária, desde que para descendente ou cônjuge; ou (ii) transferência para *trustee* ou entidade fiduciária similar, tendo por beneficiário o próprio Cotista ou Bloco de Cotistas, seus descendentes ou seu cônjuge; ou (f) por meio de subscrição ou aquisição de Cotas (ou aquisição de direitos sobre Cotas) como resultado ou em decorrência de (i) cessões de direito de preferência ou de sobras de subscrição de Cotas, (ii) garantias incidentes sobre as Cotas (seja para fins de sua constituição e/ou execução da garantia), (iii) empréstimo de Cotas, e/ou (iv) derivativos referenciados sobre as Cotas.

Parágrafo Sétimo. Nas hipóteses previstas nas alíneas (b), (c) e (d) do Parágrafo Sexto, o Novo Cotista Relevante não poderá aumentar sua posição em Cotas do Fundo, salvo nos casos de (i) novo acréscimo decorrente das hipóteses previstas nas alíneas (b), (c) e (d) do Parágrafo Sexto, (ii) dispensa pela Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do Parágrafo Oitavo, ou (iii) após realização de oferta pública de aquisição da totalidade das Cotas de emissão do Fundo, desde que tenha sido pago preço no mínimo equivalente ao preço determinado no Parágrafo Segundo deste Artigo.

Parágrafo Oitavo. A Assembleia Geral de Cotistas poderá dispensar o Novo Cotista Relevante da obrigação de efetivar a oferta pública de aquisição de Cotas prevista neste artigo, caso seja do interesse do Fundo, mediante aprovação de Cotistas representando 50% (cinquenta) por cento, no mínimo, do Capital Subscrito do Fundo.

Parágrafo Nono. O Cotista ou grupo de Cotistas titular de, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Cotas de emissão do Fundo, excetuadas nesse cômputo as Cotas de titularidade do Novo Cotista Relevante, poderá requerer ao Administrador do Fundo que convoque Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre a realização de nova avaliação dos Ativos Alvo do Fundo para fins de revisão do preço da aquisição, cujo laudo de avaliação deverá ser preparado nos mesmos moldes do laudo de avaliação exigido pela regulamentação aplicável da CVM. Os custos de elaboração do laudo de avaliação deverão ser assumidos integralmente pelo Novo Cotista Relevante caso o laudo de avaliação venha a apurar valor superior ao valor inicial da oferta pública para a aquisição de Cotas, ou deverão ser assumidos pelo Cotista ou grupo de Cotistas que solicitou a nova avaliação dos Ativos Alvo caso o laudo de avaliação venha a apurar valor inferior ao valor inicial da oferta pública para a aquisição de Cotas.

Parágrafo Décimo. Na apuração dos quóruns referidos nos Parágrafos Oitavo e Nono acima: (i) não será considerado o voto do Novo Cotista Relevante; e (ii) do Capital Subscrito do Fundo serão subtraídas as Cotas de titularidade do Novo Cotista Relevante.

Parágrafo Décimo Primeiro. Caso a Assembleia Geral de Cotistas referida no Parágrafo Nono acima delibere pela realização de nova avaliação e o laudo de avaliação venha a apurar valor superior ao valor inicial da oferta pública para a aquisição de Cotas, poderá o Novo Cotista Relevante dela desistir, obrigando-se neste caso, a observar, no que couber, o procedimento previsto nos Artigos 23 e 24 da Instrução CVM 361/02, e a alienar o excesso de participação no prazo máximo de 3 (três) meses contados da data da mesma Assembleia Geral de Cotistas.

Patrimônio Inicial, Emissão, Distribuição e Colocação das Cotas

Artigo 14. O patrimônio inicial do Fundo foi formado por 12.163.630 (doze milhões cento e sessenta e três mil seiscentas e trinta) Cotas da Primeira Emissão, pelo valor de emissão de R$ 100,00 (cem reais) cada, totalizando o patrimônio inicial no valor de R$ 1.216.363.000,00 (um bilhão duzentos e dezesseis milhões trezentos e sessenta e três mil reais). As Cotas constitutivas do patrimônio inicial do Fundo foram preponderantemente integralizadas pelos Cotistas por meio da entrega de ações de emissão das Sociedades Iniciais.

Parágrafo Único. Fica autorizada, também, a Segunda Emissão de Cotas do Fundo no valor de até R$ 175.000.000,00 (cento e setenta e cinco milhões de reais), podendo ser inferior, a critério do Gestor, cuja distribuição deverá ser realizada por meio de oferta pública nos termos da Instrução CVM 400, sendo que o preço de emissão das novas Cotas, ou o critério para sua fixação, será definido pelo Gestor e não poderá ser inferior ao valor patrimonial das Cotas, calculado a partir da divisão do Patrimônio Líquido pelo número de Cotas emitidas, em data base a ser fixada pelo Gestor previamente ao pedido de registro da oferta. As Cotas eventualmente não colocadas no âmbito da Segunda Emissão poderão ser canceladas.

Artigo 15. Além da Primeira Emissão e da Segunda Emissão, a critério exclusivo do Gestor, o Fundo poderá emitir novas cotas até o limite de R$ 2.500.000.000,00 (dois bilhões e quinhentos milhões de reais) de Capital Subscrito, independentemente da aprovação em Assembleia Geral de Cotistas ("Capital Autorizado").

Parágrafo Primeiro. As novas cotas poderão ser emitidas em única ou várias emissões, a critério do Gestor, e o saldo eventualmente não colocado em uma determinada emissão, apesar de poder ser cancelado ao final da oferta, recomporá o Capital Autorizado ainda não consumido.

Parágrafo Segundo. Caso o Gestor aprove a emissão de novas Cotas, deverá comunicar o Administrador, que, por sua vez, notificará os Cotistas e o mercado em geral por meio da publicação de fato relevante acerca da realização da emissão adicional de Cotas. O fato relevante divulgado pelo Administrador deverá conter os termos e condições a serem observados na emissão e distribuição de novas Cotas.

Parágrafo Terceiro. O preço de emissão das Cotas será fixado pelo Gestor com base: (i) no valor de mercado das Cotas, apurado em intervalo de datas a ser definido no respectivo instrumento de aprovação da nova emissão; ou (ii) no valor patrimonial das Cotas, calculado a partir da divisão do Patrimônio Líquido pelo número de Cotas emitidas, apurado em data a ser definida no respectivo instrumento de aprovação da nova emissão e segundo os critérios definidos no Artigo 34 deste Regulamento.

Parágrafo Quarto. A emissão das novas Cotas será considerada uma oferta pública de distribuição e dependerá de prévio registro na CVM, salvo nos casos de dispensa de registro previstos em regulamentação específica, devendo ser realizada por instituições intermediárias integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários ou outras pessoas autorizadas, em conformidade com o disposto na regulamentação específica da CVM.

Parágrafo Quinto. As novas Cotas terão direitos políticos e econômicos iguais aos conferidos às demais Cotas.

Parágrafo Sexto. Na hipótese de realização de oferta pública posterior à Segunda Emissão, os atuais Cotistas terão direito de preferência para subscrever e integralizar novas Cotas na proporção da respectiva participação no Patrimônio Líquido, conforme prazo e procedimento estabelecidos nos documentos referentes à respectiva oferta pública, findo o qual as cotas remanescentes serão destinadas à distribuição para terceiros.

Artigo 16. O Fundo também poderá emitir novas Cotas mediante a aprovação prévia da Assembleia Geral de Cotistas. A Assembleia Geral de Cotistas que deliberar pela emissão de novas Cotas deverá definir as condições para distribuição, subscrição e integralização de tais novas Cotas, incluindo o preço de emissão, conforme recomendação do Gestor, de acordo com as leis aplicáveis, respeitado o direito de preferência conferido aos atuais Cotistas.

Integralização

Artigo 17. Observado o Artigo 14, as Cotas do Fundo deverão ser integralizadas exclusivamente em moeda corrente nacional, por meio do Sistema de Distribuição de

Ativos (DDA), administrado e operacionalizado pela B3, observado que as Cotas da Segunda Emissão e das emissões subsequentes deverão ser integralizadas conforme as condições constantes nos documentos de subscrição utilizados na oferta, compreendendo o compromisso de investimentos, se houver, e/ou o Boletim de Subscrição.

Parágrafo Primeiro. Os recursos aportados no Fundo como forma de integralização das Cotas subscritas deverão ser utilizados para investimentos nos Ativos Alvo até o último dia útil do 2º (segundo) mês subsequente à data de integralização das Cotas, ressalvada a parcela que poderá ser alocada em Ativos de Liquidez, nos termos deste Regulamento.

Parágrafo Segundo. Até que os investimentos do Fundo nas Sociedades Investidas sejam realizados, os valores aportados no Fundo deverão ser aplicados em Ativos de Liquidez.

Cotista Inadimplente

Artigo 18. A partir da assinatura do respectivo Boletim de Subscrição, o Cotista será obrigado a cumprir as condições de integralização, bem como as demais condições previstas neste Regulamento, no próprio Boletim de Subscrição, bem como na regulamentação aplicável.

Parágrafo Primeiro. O Cotista que descumprir, total ou parcialmente, sua obrigação de integralização à vista das Cotas do Fundo terá seu Boletim de Subscrição cancelado, hipótese na qual suas Cotas poderão ser transferidas a outro Cotista ou terceiro investidor, conforme faculdade a ser atribuída aos distribuidores da respectiva oferta.

Parágrafo Segundo. Na hipótese de o Boletim de Subscrição e/ou o compromisso de investimentos, se houver, determinar que a integralização de cotas subscritas será feita gradativamente, em atendimento a chamadas de capital pelo Administrador, em relação a um Cotista Inadimplente, o Administrador deverá tomar as seguintes providências:

(a) suspender os direitos políticos, inclusive de direito de voto em Assembleia Geral, do Cotista Inadimplente até o adimplemento de suas obrigações, inclusive em relação às Cotas subscritas e integralizadas do Cotista Inadimplente;

(b) alienar a qualquer terceiro, podendo ser Cotista ou não, tantas Cotas de titularidade do Cotista Inadimplentes quanto se façam necessárias, integralizadas ou não integralizadas para a obtenção dos recursos para pagamento dos valores devidos

ao Fundo, devolvendo ao Cotista Inadimplente os valores que eventualmente excederem o valor devido ao Fundo a título de integralização; e

(c) quando da realização de Distribuições de Resultados do Fundo, todos os valores devidos ao Cotista Inadimplente deverão ser primeiramente usados para quitar as obrigações pecuniárias de tal Cotista Inadimplente para com o Fundo, incluindo pagamento de despesas e encargos do Fundo e quaisquer valores devidos ao Fundo relacionados às Cotas não integralizadas pelo Cotista Inadimplente, incluindo os Encargos do Cotista Inadimplente. O saldo, se houver, após os pagamentos dos valores mencionados acima, será entregue ao Cotista em questão a título de Distribuição de Resultados.

Negociação e Transferência das Cotas

Artigo 19. Após a liquidação da Segunda Emissão, as Cotas do Fundo serão depositadas em central depositária autorizada pelo Banco Central do Brasil ou pela CVM, podendo ser solicitada, pelo investidor, a retirada das Cotas para manutenção exclusivamente nos registros do Escriturador, na forma e prazos por este estabelecidos.

Parágrafo Primeiro. As Cotas do Fundo serão admitidas à negociação no mercado secundário de bolsa administrado e operacionalizado pela B3, cabendo ao intermediário, nestes casos, assegurar que a aquisição de Cotas somente seja feita por investidores qualificados, observadas as restrições de negociação eventualmente aplicáveis conforme a modalidade em que as Cotas tenham sido distribuídas.

Parágrafo Segundo. As Cotas do Fundo poderão ainda ser negociadas e transferidas privadamente, desde que observadas as condições descritas neste Regulamento e na legislação aplicável, mediante termo de cessão e transferência assinado pelo cedente e pelo cessionário, sendo que as Cotas do Fundo somente poderão ser transferidas se estiverem totalmente integralizadas. O termo de cessão deverá ser encaminhado pelo cessionário ao Escriturador, que atestará o recebimento do termo de cessão e verificará a condição de investidor qualificado do cessionário e, então, procederá com a alteração da titularidade das Cotas nos respectivos registros do Fundo.

CAPÍTULO IV. INVESTIMENTOS DO FUNDO, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA, FATORES DE RISCO

Política de Investimento

Artigo 20. A política de investimento do Fundo será orientada para a consecução do seu objetivo, descrito no Artigo 3º acima.

Parágrafo Primeiro. Em consonância com o disposto no *caput* acima, o Fundo envidará esforços para atingir seu objetivo primordialmente através da aquisição de Ativos Alvo de emissão das Sociedades Investidas que tenham sido constituídas com o objeto principal de desenvolver, direta ou indiretamente, projetos de infraestrutura no Setor Alvo.

Parágrafo Segundo. O Fundo poderá adquirir Ativos Alvo de emissão de Sociedade Investida que atue como sociedade *holding*, cujo objeto social seja participar de outras sociedades, organizadas sob a forma de sociedade anônima, que tenham sido constituídas com mesmo objeto social principal das Sociedades Investidas descrito no Parágrafo Primeiro deste Artigo.

Parágrafo Terceiro. O Fundo deve manter, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu Patrimônio Líquido investido em Ativos Alvo emitidos pelas Sociedades Investidas, sendo certo que o investimento em debêntures não conversíveis de emissão das Sociedades Investidas poderá corresponder a no máximo 5% (cinco por cento) do total do Patrimônio Líquido do Fundo e observar a Lei 11.478/07 e da Instrução CVM 578.

Parágrafo Quarto. O limite estabelecido no Parágrafo Terceiro não é aplicável durante o prazo de aplicação dos recursos estabelecido no Parágrafo Primeiro do Artigo 17, sem prejuízo do disposto no Parágrafo Décimo Sétimo abaixo.

Parágrafo Quinto. Para o fim de verificação de enquadramento previsto no Parágrafo Terceiro, deverão ser somados aos Ativos Alvo emitidos pela Sociedade Investida os seguintes valores:

(i) destinados ao pagamento de encargos do Fundo, desde que limitado a 5% (cinco por cento) do Capital Subscrito do Fundo;

(ii) decorrentes de operações de desinvestimento:

(a) no período entre a data do efetivo recebimento dos recursos e o último dia útil do 2º (segundo) mês subsequente a tal recebimento; ou

(b) enquanto vinculados a garantias dadas ao comprador do ativo desinvestido.

(iii) a receber decorrentes da alienação a prazo dos Ativos Alvo; e

(iv) aplicados em títulos públicos com o objetivo de constituição de garantia a contratos de financiamento de projetos de infraestrutura junto a instituições financeiras.

Parágrafo Sexto. Caso o desenquadramento ao limite estabelecido no Parágrafo Terceiro perdure por período superior ao prazo de aplicação dos recursos, estabelecido no Parágrafo Primeiro do Artigo 17, o Gestor deve, até 10 (dez) dias úteis contados do término do prazo para aplicação dos recursos e observadas as competências da Assembleia Geral de Cotistas:

(i) reenquadrar a carteira; ou

(ii) devolver os valores que ultrapassem o limite estabelecido aos Cotistas, sem qualquer rendimento, na proporção por eles integralizada.

Parágrafo Sétimo. Os valores restituídos aos Cotistas, na forma do Parágrafo Sexto acima, não serão contabilizados como capital efetivamente investido.

Parágrafo Oitavo. O Gestor não será responsabilizado caso a não concretização do investimento dentro do prazo previsto no Parágrafo Quarto acima decorra de (i) ausência de integralização, total ou parcial, das Cotas pelos Cotistas, ou (ii) qualquer outro fato ou ato atribuível a terceiros.

Parágrafo Nono. O Fundo não poderá investir em ativos no exterior.

Parágrafo Décimo. Até 100% (cem por cento) da carteira do Fundo poderá estar representada por Ativos Alvo emitidos por uma única Sociedade Investida. Qualquer parcela do Patrimônio Líquido não aplicada em Ativos Alvo poderá ser alocada conforme estabelecido no Parágrafo Décimo Primeiro abaixo.

Parágrafo Décimo Primeiro. Todos os recursos captados via Primeira Emissão, Segunda Emissão ou qualquer captação posterior, enquanto não investidos nas Sociedades Investidas, deverão sempre ser aplicados pelo Gestor, exclusivamente, em Ativos de Liquidez.

Parágrafo Décimo Segundo. Todos os recursos de caixa disponíveis do Fundo, enquanto não distribuídos aos Cotistas, deverão sempre ser aplicados pelo Gestor, exclusivamente, em Ativos de Liquidez.

Parágrafo Décimo Terceiro. É vedado ao Fundo a realização de operações com derivativos, exceto quando tais operações: (a) forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial; ou (b) envolverem opções de compra ou venda de

ações das Sociedades Investidas com o propósito de (i) ajustar o preço de aquisição de tal Sociedade Investida com o consequente aumento ou diminuição futuro na quantidade de ações investidas; ou (ii) alienar essas ações no futuro como parte da estratégia de desinvestimento do Fundo.

Parágrafo Décimo Quarto. As Sociedades Investidas constituídas sob a forma de sociedade anônima fechada deverão adotar as seguintes práticas de governança corporativa para efeitos de elegibilidade de investimento pelo Fundo:

(i) proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;

(ii) estabelecimento de um mandato unificado de até 2 (dois) anos para todo o Conselho de Administração, quando existente;

(iii) disponibilização aos acionistas de contratos com partes relacionadas, acordos de acionistas e programas de opções de aquisição de ações ou de outros títulos ou valores mobiliários de sua emissão;

(iv) adesão à câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;

(v) no caso de obtenção de registro de companhia aberta categoria A, obrigar-se, perante o Fundo, a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou entidade administradora de mercado de balcão que assegure, no mínimo, práticas diferenciadas de governança corporativa previstas nos incisos anteriores; e

(vi) promover a auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM.

Parágrafo Décimo Quinto. Caberá ao Gestor, *a priori*, e ao Administrador, *a posteriori*, a responsabilidade pela verificação quanto ao atendimento dos requisitos estipulados no Parágrafo anterior.

Parágrafo Décimo Sexto. O Fundo poderá realizar adiantamentos para futuro aumento de capital nas Sociedades Investidas, no limite de até 99,9% (noventa e nove inteiros e nove décimos por cento) do Capital Subscrito, desde que:

(i) o Fundo possua investimento em ações da Sociedade Investida na data da realização do referido adiantamento;

(ii) seja vedada qualquer forma de arrependimento do adiantamento por parte do Fundo; e

(iii) o adiantamento seja convertido em aumento de capital da Sociedade Investida na primeira assembleia geral realizada após o recebimento dos recursos ou, quando esta não ocorrer, no prazo máximo de até 120 (cento e vinte) dias contados a partir do encerramento do período-base em que a sociedade tenha recebido os recursos financeiros.

Parágrafo Décimo Sétimo. O Fundo terá até 180 (cento e oitenta) dias contados da data de concessão do registro do Fundo perante a CVM para iniciar suas atividades e atingir o enquadramento previsto no Parágrafo Terceiro deste Artigo.

Fatores de Risco

Artigo 21. Os investimentos do Fundo sujeitam-se aos riscos inerentes à concentração da carteira e de liquidez e à natureza dos negócios desenvolvidos pelas Sociedades Investidas em que serão realizados os investimentos. Tendo em vista estes fatores, os investimentos a serem realizados pelo Fundo apresentam um nível de risco elevado quando comparado com alternativas existentes no mercado de capitais brasileiro, devendo o investidor que decidir aplicar recursos no Fundo estar ciente e ter pleno conhecimento de que assumirá por sua própria conta os riscos envolvidos nas aplicações.

Artigo 22. Os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação, sendo que não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para o Cotista.

Artigo 23. Os recursos que constam na carteira do Fundo e os Cotistas estão sujeitos aos seguintes fatores de riscos, de forma não exaustiva:

(i) **Risco de crédito**: consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos Ativos Elegíveis ou pelas contrapartes das operações do Fundo, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. Alterações e equívocos na avaliação do risco de crédito do emissor podem acarretar em oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira do Fundo.

(ii) **Risco de liquidez**: consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos Ativos Elegíveis do Fundo nos respectivos mercados em que são negociados, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou aos próprios mercados em que são negociados. Em virtude de tais riscos, o Fundo poderá encontrar dificuldades

para liquidar posições ou negociar os referidos Ativos Elegíveis pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o Fundo, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos e às posições assumidas em mercados de derivativos, se for o caso, que podem, inclusive, obrigar o Fundo a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento de amortizações e resgates aos Cotistas, nos termos deste Regulamento.

(iii) **Risco de mercado**: consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos Ativos Elegíveis do Fundo, os quais são afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços pode fazer com que determinados Ativos Elegíveis sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das Cotas e perdas aos Cotistas.

(iv) **Riscos de acontecimentos e percepção de risco em outros países**: o mercado de capitais no Brasil é influenciado, em diferentes graus, pelas condições econômicas e de mercado de outros países, incluindo países de economia emergente. A reação dos investidores aos acontecimentos nesses outros países pode causar um efeito adverso sobre o preço de ativos e valores mobiliários emitidos no País, reduzindo o interesse dos investidores nesses ativos, entre os quais se incluem as Cotas, o que poderá prejudicar de forma negativa as atividades das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas e, por conseguinte, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(v) **Risco relacionado a fatores macroeconômicos e à política governamental**: o Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao seu controle tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e de mudanças legislativas. Tais eventos podem resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a carteira do Fundo; e (b) inadimplência dos emissores dos ativos. O Fundo desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. Ocasionalmente, o governo brasileiro intervém na economia realizando relevantes mudanças em suas políticas. As medidas do Governo Brasileiro para controlar a inflação e implementar as políticas econômica e monetária têm envolvido, no passado recente, alterações nas taxas de juros, desvalorização da moeda, controle de câmbio, aumento das tarifas públicas, entre outras medidas. Essas políticas, bem como outras condições

macroeconômicas, têm impactado significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. A adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar o Fundo e os Cotistas de forma negativa.

(vi) **Riscos de alterações na legislação tributária**: o Governo Federal regularmente introduz alterações nos regimes tributários que podem aumentar a carga tributária incidente sobre o mercado brasileiro de valores mobiliários. Essas alterações incluem modificações na alíquota e na base de cálculo dos tributos e, ocasionalmente, a criação de tributos temporários, cujos recursos são destinados a determinadas finalidades governamentais. Os efeitos dessas medidas de reforma fiscal e quaisquer outras alterações decorrentes da promulgação de reformas fiscais adicionais não podem ser quantificados. No entanto, algumas dessas medidas poderão sujeitar o Fundo, as Sociedades Investidas e os demais ativos do Fundo, bem como os Cotistas a novos recolhimentos não previstos inicialmente. Não há como garantir que as regras tributárias atualmente aplicáveis ao Fundo, às Sociedades Investidas, às sociedades por elas investidas e aos Cotistas permanecerão vigentes, existindo o risco de tais regras serem modificadas no contexto de uma eventual reforma tributária, o que poderá impactar os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(vii) **Risco relacionado à substituição do Gestor**: Os atuais acordos de acionistas que as Sociedades Iniciais fazem parte preveem que, na hipótese de substituição ou destituição do Gestor, o acionista majoritário terá direito à opção de compra da totalidade das ações de emissão das sociedades de propósito específico investidas pelas Sociedades Iniciais. Caso o sócio majoritário não exerça a opção de compra, as Sociedades Iniciais perderão os atuais direitos de veto e de indicação de membro para compor o conselho de administração das sociedades de propósito específico. Neste caso, a participação das Sociedades Iniciais nos processos decisórios das sociedades por elas investidas pode ser reduzida, acarretando em menor influência do Fundo na administração das sociedades investidas pelas Sociedades Iniciais. Caso se torne impossível a participação da Sociedade Inicial no processo decisório da sociedade por ela investida, em razão da inaplicabilidade dos mecanismos de participação previstos na Lei 6.404/76 e no estatuto social, a Sociedade Inicial poderá perder completamente a influência na administração da sociedade por ela investida, acarretando ausência de influência do Fundo nas sociedades operacionais e risco de desenquadramento da carteira do Fundo.

(viii) **Risco relacionado à caracterização de Justa Causa para destituição do Gestor**: O Gestor poderá ser destituído por Justa Causa em determinadas situações apenas mediante decisão proferida pelo tribunal competente comprovando que suas ações, ou omissões, ensejaram a destituição por Justa Causa. Não é possível prever o

tempo em que o tribunal competente levará para proferir tais decisões e, portanto, nem quanto tempo a Gestora permanecerá no exercício de suas funções após eventual ação, ou omissão, que possa ser enquadrada como Justa Causa. Nesse caso, os Cotistas e o Fundo deverão aguardar a decisão do tribunal competente ou, caso entendam pertinente, poderão deliberar pela destituição do Gestor sem Justa Causa e pagar a Multa de Destituição. Eventual demora na decisão a ser proferida pelo tribunal competente para fins de destituição por Justa Causa do Gestor poderá impactar negativamente os Cotistas e o Fundo.

(ix) **Risco relacionado à morosidade da justiça brasileira**: o Fundo e as Sociedades Investidas poderão ser partes em demandas judiciais, tanto no polo ativo como no polo passivo. No entanto, em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Ademais, não há garantia de que o Fundo e/ou as Sociedades Investidas obterão resultados favoráveis nas demandas judiciais. Tais fatos poderão afetar de forma adversa o desenvolvimento dos negócios das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas controladas e, consequentemente, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(x) **Restrições à negociação de Cotas**: na hipótese de novas ofertas de Cotas ocorrerem nos termos da Instrução CVM 476, ou seja, com esforços restritos, as Cotas somente poderão ser negociadas em mercados regulamentados, se aplicável, depois de decorridos 90 (noventa) dias da respectiva data de subscrição.

(xi) **Risco de amortização e/ou resgate de Cotas em Ativos Alvos**: este Regulamento estabelece situações em que as Cotas poderão ser amortizadas ou resgatadas mediante a entrega, em pagamento, de Ativos Elegíveis. Nessas hipóteses, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar os Ativos Alvo.

(xii) **Risco relacionado a restrição ao resgate e à liquidez das Cotas**: Pelo fato de o Fundo ser constituído sob forma de condomínio fechado, o resgate de suas Cotas somente poderá ocorrer na liquidação do Fundo, conforme previsto no presente Regulamento. A Distribuição de Resultados será realizada na medida em que o Fundo tenha disponibilidade para tanto, ou na data de Liquidação do Fundo. Tais características poderão limitar o interesse de outros investidores pelas Cotas, reduzindo sua liquidez no mercado secundário e, além disso, não há tradição no mercado secundário de negociação de Cotas de fundos de investimento. Sendo assim, existe o risco para os Cotistas que queiram se desfazer dos seus investimentos no Fundo de não conseguirem encontrar compradores interessados no mercado secundário, de modo que os Cotistas poderão obter preços reduzidos na venda de suas Cotas.

(xiii) **Riscos relacionados à Distribuição de Resultados**: os recursos gerados pelo Fundo serão provenientes dos rendimentos, dividendos e outros proventos que sejam atribuídos aos Ativos Alvo de uma das Sociedades Investidas e ao retorno do investimento nas Sociedades Investidas. A capacidade do Fundo de distribuir os resultados das Cotas está condicionada ao recebimento, pelo Fundo, dos recursos acima citados.

(xiv) **Risco de concentração dos investimentos do Fundo**: os investimentos do Fundo em Ativos Elegíveis poderão ser efetuados em um número restrito de Sociedades Investidas ou mesmo em uma única Sociedade Investida. O risco associado às aplicações do Fundo é diretamente proporcional à concentração das aplicações. Quanto maior a concentração das aplicações do Fundo em uma única Sociedade Investida, maior será a vulnerabilidade do Fundo em relação ao risco de tal Sociedade Investida. O mesmo se aplica no caso de a(s) Sociedade(s) Investida investir(em) em um número reduzido ou mesmo em uma única sociedade. Os riscos de concentração da carteira englobam, ainda, o risco de perda de parcela substancial ou até mesmo da totalidade do capital integralizado pelos Cotistas.

(xv) **Riscos relacionados às Sociedades Investidas e às sociedades por elas investidas**: os investimentos do Fundo são considerados de longo prazo e o retorno do investimento pode não ser condizente com o esperado pelo Cotista. A carteira do Fundo estará concentrada em Ativos Alvo de emissão das Sociedades Investidas, que, por sua vez, poderão ter seu patrimônio concentrado em participações societárias em outras sociedades. Não há garantias de (i) bom desempenho de quaisquer das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas, (ii) solvência das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas, e (iii) continuidade das atividades das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas. Tais riscos, se materializados, podem impactar negativa e significativamente os resultados da carteira do Fundo e o valor das Cotas. Os pagamentos relativos aos Ativos Alvo de emissão das Sociedades Investidas, como dividendos, juros e outras formas de remuneração podem vir a se frustrar em razão da insolvência, falência, mau desempenho operacional da respectiva Sociedade Investida e/ou das sociedades por ela investidas, ou, ainda, outros fatores. Em tais ocorrências, o Fundo e os seus Cotistas poderão experimentar perdas, não havendo qualquer garantia ou certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos. Não há garantia quanto ao desempenho do segmento econômico de atuação de cada Sociedade Investida e/ou de sociedades por ela investidas e nem tampouco certeza de que o desempenho de cada uma das Sociedades Investidas e/ou de sociedades por ela investidas acompanhe *pari passu* o desempenho médio de seu respectivo segmento. Adicionalmente, não há garantia de que o Fundo e os seus Cotistas não experimentarão perdas, nem certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos. Em função de diversos fatores relacionados ao funcionamento de órgãos

públicos de que pode vir a depender o Fundo no desempenho de suas operações, não há garantias de que o Fundo conseguirá exercer todos os seus direitos de acionista das Sociedades Investidas, ou como adquirente ou alienante de ações ou outros valores mobiliários de emissão de tais Sociedades Investidas, nem de que, caso o Fundo consiga exercer tais direitos, os efeitos obtidos serão condizentes com os seus direitos originais e/ou obtidos no tempo esperado. Tais fatores poderão impactar negativamente a rentabilidade da carteira do Fundo. Os investimentos do Fundo poderão ser feitos em sociedades fechadas, as quais não estão obrigadas a observar as mesmas regras que as sociedades abertas relativamente à divulgação de suas informações ao mercado e a seus acionistas, o que pode representar uma dificuldade para o Fundo quanto (i) ao bom acompanhamento das atividades e resultados das Sociedades Investidas e (ii) a correta decisão sobre a liquidação do investimento, o que pode afetar o valor da carteira do Fundo e as Cotas.

(xvi) **Risco de Construção**: As linhas de transmissão objeto de investimento das sociedades Apollo 11 e Apollo 12 não se encontram completamente construídas e em operação até a data deste Regulamento. Não há garantia do sucesso na conclusão da construção de tais linhas de transmissão, incluindo suas plantas, complexos, bases, reatores, painéis, etc., não havendo garantia, igualmente, da entrada em operação de tais linhas de transmissão. O insucesso na construção de tais linhas de transmissão, se materializado, pode impactar negativa e significativamente os resultados da carteira do Fundo e o valor das Cotas. Em tal ocorrência, o Fundo e os seus Cotistas poderão experimentar perdas significativas e o resultado esperado pelos Cotistas pode não ser correspondido.

(xvii) **Risco relacionado a existência de sócios do Fundo nas Sociedades Investidas**: as Sociedades Investidas poderão contar com diversos outros sócios, podendo o Fundo ser sócio minoritário. Igualmente, as sociedades objeto de investimento pelas Sociedades Investidas poderão contar com diversos outros sócios, podendo as Sociedades Investidas serem sócias minoritárias. Nessas hipóteses, o Fundo poderá ser afetado negativamente em virtude de atos praticados por tais sócios, tais como, abusos de poder de controle, aprovações de matérias que não sejam do interesse do Fundo, implementação de política de administração que não seja bem-sucedida, etc. Além disso, eventuais problemas pessoais de tais outros sócios, que podem não ser de conhecimento do Fundo previamente, tais como, envolvimento em processos administrativos, procedimentos arbitrais, processos judiciais, deflagrações de operações que visam a desmontar esquemas fraudulentos e notícias negativas na mídia, podem impactar negativamente o Fundo e sua rentabilidade.

(xviii) **Risco de resgate das Cotas do Fundo em Ativos Alvo das Sociedades Investidas:** conforme previsto neste Regulamento, poderá haver a liquidação do

Fundo em situações predeterminadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Cotas poderão ser resgatadas em Ativos Alvo das Sociedades Investidas. Nessa hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar as ações recebidas do Fundo.

(xix) **Risco ambiental**: as operações do Fundo, das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas podem estar sujeitas a leis e regulamentos ambientais federais, estaduais e municipais. Essas leis e regulamentos ambientais podem acarretar atrasos, fazer com que o Fundo, as Sociedades Investidas e/ou as sociedades por elas investidas, no âmbito de cada empreendimento, incorram em custos significativos para cumpri-las, assim como proibir ou restringir severamente o desenvolvimento de determinadas atividades, especialmente em regiões ou áreas ambientalmente sensíveis. O eventual descumprimento de leis e regulamentos ambientais também pode acarretar a imposição de sanções administrativas, cíveis e criminais (tais como multas e indenizações). As leis e regulamentos ambientais podem se tornar mais restritivas, sendo que a qualquer aumento de restrições pode afetar adversamente os negócios do Fundo e a sua rentabilidade. Os fatores descritos acima poderão afetar adversamente as atividades do Fundo, das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas e, consequentemente, a rentabilidade dos Cotistas. Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de proteção ambiental serem alteradas após o início do desenvolvimento de determinada atividade por uma Sociedade Investida ou sociedade por ela investida e antes de sua conclusão, o que poderá trazer atrasos e/ou modificações ao objetivo inicialmente projetado. Nessa hipótese, as atividades e os resultados do Fundo, das Sociedades Investidas e/ou das sociedades por elas investidas poderão ser impactados adversamente e, por conseguinte, a rentabilidade dos Cotistas.

(xx) **Risco de perda de benefício fiscal.** Os Fundos de Investimento em Participações em Infraestrutura precisam preencher certos requisitos para serem contemplados pelos benefícios fiscais previstos na Lei 11.478/07. Entre outros requisitos, destacamos o enquadramento da carteira do Fundo, que deve contar com investimentos em sociedades que desenvolvam exclusivamente “novos projetos” no setor de infraestrutura, nos termos da Lei 11.478/07, a necessidade de manter, no mínimo 90% (noventa por cento) do seu patrimônio aplicado em ações, bônus de subscrição, debêntures, conversíveis ou não em ações, ou outros títulos de emissão de tais sociedades, desde que permitidos pela regulamentação da CVM para fundos de investimento em participações, e a participação do Fundo no processo decisório das sociedades investidas com efetiva influência na definição de suas políticas estratégicas e na sua gestão, notadamente por meio da indicação de membros do conselho de administração ou, ainda, pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle, pela celebração de acordo de acionistas ou pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure

ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão. Caso o Fundo deixe de preencher os requisitos estipulados na Lei 11.478/07, os benefícios fiscais previstos no Artigo 45 deste Regulamento poderão ser perdidos pelo Fundo, o que afetará diretamente a rentabilidade auferida pelo Cotista.

(xxi) **Risco de potencial conflito de interesses.** Desde que aprovado pela maioria dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas, o Fundo poderá figurar como contraparte do Administrador e/ou do Gestor, de partes a eles relacionadas, bem como de fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados e/ou geridos pelo Administrador e/ou pelo Gestor. Adicionalmente, nas hipóteses previstas neste Regulamento, o Gestor e/ou suas partes relacionadas poderão estruturar e atuar em benefício de outro(s) fundo(s) de investimento que seja(m) apto(s) a realizar investimentos no Setor Alvo, hipótese em que tal(is) veículo(s) poderão vir a coinvestir com o Fundo nas Sociedades Investidas. Desta forma, tais partes poderão eventualmente tomar decisões que possam afetar negativamente a rentabilidade do Fundo.

(xxii) **Riscos relacionados ao Setor Alvo:**

(a) As Sociedades Investidas, ao investirem no Setor Alvo, estão sujeitas a diversos riscos. Os contratos de concessão dos projetos de infraestrutura celebrados no âmbito dos editais de licitação estão, em regra geral, sujeitos à extinção antecipada em determinadas circunstâncias, podendo ser motivada por interesse público ou por inadimplemento da Sociedade Investida, conforme disposto no referido contrato de concessão, podendo tal extinção antecipada estar muitas das vezes fora do controle do Fundo. Ocorrendo a extinção da concessão, os ativos sujeitos à concessão serão revertidos ao poder concedente. Em caso de extinção antecipada, a Sociedade Investida não poderá assegurar que a indenização prevista no contrato de concessão (valor dos ativos que não tenham sido completamente amortizados ou depreciados) seja suficiente para compensar a perda de lucro futuro. Se o poder concedente extinguir o contrato de concessão em caso de inadimplemento do concessionário, o valor da indenização pelos bens reversíveis ao patrimônio público pode ser reduzido a zero em virtude da imposição de multas ou outras penalidades. A ocorrência de qualquer desses eventos poderá causar um efeito adverso para o Fundo. Além disso, sem que seja extinto o contrato de concessão, o poder público pode intervir na concessão com o fim de assegurar a adequação na prestação do serviço, bem como o fiel cumprimento das normas contratuais, regulamentares e legais pertinentes, além de interferir nas operações e receitas provenientes das operações das instalações da Sociedade Investida. Neste caso, também é possível haver impactos negativos no Fundo. Os resultados futuros das Sociedades Investidas estão sujeitos a incertezas,

contingências e riscos no âmbito econômico, concorrencial, regulatório e operacional, muitos dos quais estão fora de controle do Fundo. Assim, a Sociedade Investida pode enfrentar fatores e circunstâncias imprevisíveis que gerem um efeito adverso sobre o Fundo e o valor das Cotas.

(b) Os riscos operacionais relacionados às Sociedades Investidas que investem no Setor Alvo são aqueles inerentes à própria execução do negócio das Sociedades Investidas e podem decorrer das decisões operacionais e de gestão da empresa ou de fatores externos. No caso de risco de interrupção do serviço público de geração e/ou transmissão a respectiva Sociedade Investida estará sujeita à redução de suas receitas através da aplicação de algumas penalidades, dependendo do tipo, do nível e da duração da indisponibilidade dos serviços. Além disso, as Sociedades Investidas poderão ficar sujeitas ao risco técnico de sua infraestrutura. Podem ocorrer eventos de caso fortuito ou força maior a causar impactos econômicos e financeiros maiores do que os previstos pelo projeto original. Na ocorrência de um evento de caso fortuito ou força maior deverá ser observado o disposto no contrato de concessão. Nestes casos, os custos necessários para a recolocação das instalações em condições de operação devem ser suportados pela respectiva Sociedade Investida e/ou pelo Fundo, ainda que eventuais indisponibilidades de suas linhas de transmissão, no caso das Sociedades Iniciais, não gerem aplicação de penalidades nos termos do contrato de concessão ou redução das receitas (parcela variável), conforme aplicável. As Sociedades Investidas podem ser responsabilizadas por perdas e danos causados a terceiros. As operações das Sociedades Investidas envolvem riscos e perigos significativos que podem interromper seu negócio ou, de outra forma, resultar em prejuízos substanciais, que podem ter um efeito adverso para a Sociedade Investida se não estiver segurada ou não for indenizada adequadamente. A Sociedade Investida que vencer leilão de geração e/ou transmissão objeto dos editais de licitação e celebrar o contrato de concessão prestará serviços públicos, com responsabilidade objetiva por danos diretos e indiretos decorrentes da prestação de serviços de geração e/ou transmissão de energia elétrica, bastando a demonstração do dano, independentemente da comprovação de culpa dos agentes. Ademais, os equipamentos das Sociedades Investidas afetados podem ficar parados e, consequentemente, indisponíveis para atividades geradoras de receita.

(c) As Sociedades Investidas dependem altamente dos serviços de pessoal técnico na execução de suas atividades. Se as Sociedades Investidas perderem os principais integrantes desse quadro de pessoal, terão de atrair e treinar pessoal adicional para a área técnica, o qual pode não estar disponível no momento da necessidade ou, se disponível, pode ter um custo elevado para as Sociedades Investidas. Se não conseguirem atrair e manter o pessoal essencial

de que precisam, poderão ser incapazes de administrar os seus negócios de modo eficiente, e manter operacionalidade dos ativos de geração e/ou transmissão com eficiência, o que pode ter um efeito adverso sobre a receita das Sociedades Investidas e, consequentemente sobre o Fundo. As Sociedades Investidas podem ser adversamente afetadas se não forem bem sucedidas na execução de sua estratégia e seus negócios. O crescimento e o desempenho financeiro futuro da Sociedade Investida dependerão do sucesso na implementação da sua estratégia. O Fundo nem sempre pode assegurar que quaisquer das estratégias das Sociedades Investidas serão executadas integralmente ou com sucesso. Ademais, alguns elementos da estratégia da Sociedade Investida dependem de fatores que estão fora do controle do Fundo. Qualquer falha na execução de elementos da sua estratégia pode afetar negativamente o crescimento de negócio e desempenho financeiro do Fundo.

(d) A operação e manutenção das instalações e equipamentos para a geração e/ou transmissão de energia envolvem vários riscos, dentre outros, as interferências meteorológicas, problemas inesperados de engenharia e de natureza ambiental, e paradas na operação ou, ainda, custos excedentes não previstos. As Sociedades Investidas podem não encontrar apólices disponíveis contra alguns dos referidos riscos, como no caso dos riscos meteorológicos. A ocorrência desses ou de outros problemas poderá ocasionar um efeito adverso sobre o Fundo. A ocorrência de perdas ou demais responsabilidades que não estejam cobertas por apólices de seguro como, por exemplo, danos causados à linha de transmissão ou que excedam os limites de indenização contratados nas referidas apólices de seguro da Sociedade Investida, poderão acarretar significativos custos adicionais não previstos. O Fundo não pode garantir que eventuais apólices de seguro, se contratadas, serão suficientes em todas as circunstâncias ou contra todos os riscos. A ocorrência de um sinistro significativo não segurado ou indenizável, parcial ou integralmente, ou a não observância dos subcontratados em cumprir obrigações indenizatórias assumidas perante a Sociedade Investida ou em contratar seguros pode ter um efeito adverso para o Fundo. Além disso, o Fundo não pode assegurar que a Sociedade Investida será capaz de contratar apólices de seguro a taxas comerciais razoáveis ou em termos aceitáveis nem poderá garantir que conseguirá renová-las a taxas comercialmente razoáveis, além do que, mudanças nos mercados de seguro, como as causadas por terrorismo, podem fazer com que certos tipos de coberturas de seguro sejam mais caras e difíceis de serem obtidas. Esses fatores podem gerar um efeito adverso sobre o Fundo e sobre o valor das Cotas.

(e) As linhas de transmissão são instaladas em servidões administrativas de passagem. Tais servidões são, no limite, suscetíveis aos riscos de desapropriação incidentes sobre qualquer propriedade no Brasil. A

desapropriação das propriedades sobre as quais passam as linhas de transmissão poderá causar atrasos ou prejudicar ou até impedir a continuidade da exploração do empreendimento, ou também ensejar o pagamento de indenizações ao poder público, podendo causar um efeito adverso e impacto nas receitas das Sociedades Investidas e, consequentemente, acarretar prejuízos ao Fundo.

(f) Qualquer incapacidade das Sociedades Investidas de cumprir com as disposições de leis e regulamentos atualmente aplicáveis às suas atividades, bem como ao contrato de concessão, poderá sujeitá-las à imposição de penalidades, desde advertências até sanções relevantes, ao pagamento de indenizações em valores significativos, à revogação de licenças ambientais ou suspensão da atividade comercial das linhas de transmissão, o que poderá causar um efeito adverso sobre o Fundo. O desatendimento pela Sociedade Investida das solicitações e determinações da ANEEL implicará a aplicação das penalidades previstas nas normas regulamentares sobre o assunto ou definidas nas cláusulas dos contratos de concessão. Além disso, o governo federal e os governos dos estados onde as Sociedades Investidas atuam podem adotar regras mais estritas aplicáveis às suas atividades. Por exemplo, essas regras poderão exigir investimentos adicionais levando as Sociedades Investidas a incorrerem em custos significativos para cumprir com tais regras, podendo causar um efeito adverso sobre as Sociedades Investidas, e consequentemente, sobre o Fundo.

(g) O Fundo não pode assegurar as ações que serão tomadas pelos governos federal e estaduais no futuro com relação ao desenvolvimento do sistema energético brasileiro, e em que medida tais ações poderão afetar adversamente as Sociedades Investidas. As atividades da Sociedade Investida são regulamentadas e supervisionadas principalmente pela ANEEL e pelo Ministério de Minas e Energia (MME). A ANEEL, o MME e outros órgãos fiscalizadores têm, historicamente, exercido um grau substancial de influência sobre os negócios das entidades reguladas. A ANEEL dispõe de ampla discricionariedade para determinar as tarifas pelo fornecimento de energia elétrica. As tarifas são determinadas de acordo com Contratos de Concessão celebrados com o poder concedente e em conformidade com as competências da ANEEL. Os contratos de concessão das Sociedades Investidas estabelecem um mecanismo de fixação de tarifas que admite três tipos de reajustes tarifários: (i) o reajuste anual; (ii) a revisão periódica; e (iii) a revisão extraordinária. Não é possível garantir que a ANEEL irá estabelecer tarifas que beneficiem as Sociedades Investidas. Ademais, à medida que quaisquer desses reajustes não sejam concedidos pela ANEEL em tempo hábil, a situação financeira das Sociedades Investidas e o resultado de suas operações poderão ser

adversamente afetados. Qualquer medida regulatória significativa adotada pelas autoridades competentes poderá impor um ônus relevante sobre as atividades da Sociedade Investida e causar um efeito adverso sobre o Fundo. Ademais, reformas futuras na regulamentação do setor elétrico e seus efeitos são difíceis de prever.

(h) Interferências legais e regulatórias aplicáveis às Sociedades Investidas que impactem negativamente na sua performance e, consequentemente, na(s) sua(s) receita(s), podem refletir negativamente no patrimônio do Fundo. Além disso, as demandas administrativas e judiciais que porventura venham a ser formuladas contra as Sociedades Investidas podem resultar em responsabilidade pelo pagamento de indenizações por desapropriações, prejuízos a propriedades particulares e danos ambientais, dentre outros.

(xxiii) **Demais riscos:** o Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao seu controle, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos, mudança nas regras aplicáveis aos Ativos Elegíveis, mudanças impostas aos Ativos Elegíveis integrantes da carteira, alteração na política monetária, aplicações ou resgates significativos, os quais, se materializados, poderão acarretar perdas ao Fundo e aos Cotistas.

Parágrafo Único. As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Custodiante ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

CAPÍTULO V. DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

Artigo 24. Os dividendos, juros sobre o capital próprio, quaisquer outros proventos distribuídos pelas Sociedades Investidas ou quaisquer outras receitas recebidas pelo Fundo em decorrência dos investimentos em Ativos Elegíveis, compreendendo, inclusive o produto oriundo da liquidação, total ou parcial, dos Ativos Alvo de emissão das Sociedades Investidas, serão destinados à Distribuição de Resultados aos Cotistas na forma de amortização de Cotas, a qual deverá ser realizada de acordo com as seguintes regras:

(i) o Gestor deverá realizar a Distribuição de Resultados, respeitando o disposto no item (ii) abaixo, buscando manter a homogeneidade e periodicidade nas distribuições de recursos, em periodicidade máxima semestral, considerando os semestres do ano-calendário, podendo ser realizada em menor prazo, a critério do Gestor, respeitadas as políticas de distribuição de resultados das Sociedades Investidas, conforme estabelecidas em seus respectivos estatutos sociais e/ou em acordos de acionistas eventualmente existentes;

(ii) os valores poderão ser retidos, total ou parcialmente, pelo Administrador, para pagamento, se necessário, de encargos do Fundo e das Sociedades Investidas que sejam possíveis de serem provisionados; e

(iii) qualquer Distribuição de Resultados abrangerá todas as Cotas do Fundo e será feita na mesma data a todos os Cotistas mediante rateio das quantias a serem distribuídas pelo número de Cotas existentes e serão pagas aos Cotistas na data especificada pelo Gestor, observados os procedimentos operacionais necessários à efetuação dos pagamentos.

Parágrafo Único. Sem prejuízo das demais disposições deste Capítulo V e do Capítulo VI, e desde que com aprovação da Assembleia Geral de Cotistas, o Gestor poderá determinar a amortização de Cotas com entrega de Ativos Alvo do Fundo diretamente aos Cotistas.

CAPÍTULO VI. ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

Competência

Artigo 25. Além das matérias estabelecidas na regulamentação própria, e de outras matérias previstas neste Regulamento e expressamente indicadas como de competência da Assembleia Geral de Cotistas, compete privativamente à Assembleia Geral de Cotistas deliberar sobre:

(i) as demonstrações contábeis do Fundo apresentadas pelo Administrador, acompanhadas do relatório do auditor independente, em até 180 (cento e oitenta) dias após o término do exercício social a que se referirem;

(ii) alteração do Regulamento do Fundo;

(iii) destituição ou substituição do Administrador e/ou dos demais prestadores de serviço do Fundo, exceto o Gestor, e escolha de seus substitutos;

(iv) destituição ou substituição do Gestor e escolha de seu substituto;

(v) fusão, incorporação, cisão, transformação ou eventual Liquidação do Fundo;

(vi) emissão e distribuição de novas Cotas, conforme proposta do Gestor, respeitadas as condições estabelecidas neste regulamento, exceto se a emissão ocorrer no limite do Capital Autorizado;

(vii) aumento da Taxa de Administração;

(viii) redução da parcela da Taxa de Administração devida ao Gestor, nos termos do Artigo 10, inciso (iii) acima, por vontade exclusiva dos Cotistas, à revelia do Gestor, e/ou a redução da Multa de Destituição prevista no Artigo 9º, parágrafo quinto acima;

(ix) proposta de alteração do Prazo de Duração do Fundo, formulada pelo Gestor;

(x) alteração do quórum de instalação e do quórum de deliberação da Assembleia Geral de Cotistas;

(xi) instalação, composição, organização e funcionamento de comitês e conselhos do Fundo;

(xii) requerimento de informações por Cotistas, observado o disposto no Parágrafo Único do Artigo 40 da Instrução CVM 578;

(xiii) prestação de garantias em nome do Fundo;

(xiv) aprovação dos atos que configurem potencial conflito de interesses entre o Fundo ou as Sociedades Investidas, de um lado, e o Administrador e/ou o Gestor e/ou Cotistas que representem, isolada ou conjuntamente, no mínimo, 10% (dez por cento) do total das Cotas subscritas do Fundo e/ou suas Partes Relacionadas, de outro lado;

(xv) inclusão no rol de encargos do Fundo de encargos não previstos no Artigo 45 da Instrução CVM 578, ou aumento dos valores máximos estabelecidos para os encargos do Fundo neste Regulamento, conforme aplicável;

(xvi) a utilização de Ativos Alvo nas Distribuições de Resultado e/ou Liquidação de Cotas;

(xvii) alteração da classificação do Fundo para fins do disposto no Código ABVCAP/ANBIMA e/ou da Instrução CVM 578;

(xviii) em caso de liquidação do Fundo, as providências a serem tomadas para a distribuição dos bens e/ou direitos do Fundo aos Cotistas que não estejam previstas no Capítulo X deste Regulamento;

(xix) a aprovação de laudo de avaliação do valor justo de ativos eventualmente utilizados na integralização de Cotas do Fundo; e

(xx) as orientações a serem dadas ao Gestor no exercício de direito de voto do Fundo nas assembleias gerais de acionistas das Sociedades Investidas que sejam

holdings não operacionais, exclusivamente em matérias relacionadas à (a) alienação e/ou a criação de quaisquer ônus sobre os ativos da Sociedade Investida, direta ou indiretamente; (b) contratação de empréstimos, financiamentos, arrendamentos ou qualquer outra forma de endividamento pela Sociedade Investida; (c) aquisição e/ou alienação pela Sociedade Investida de participações em outras sociedades; (d) redução do dividendo obrigatório ou a alteração da política de distribuição de dividendos da Sociedade Investida, inclusive quanto à criação e fixação dos limites de quaisquer reservas estatutárias; (e) prestação de garantias pela Sociedade Investida em operações próprias ou de terceiros, exceto a prestação de fianças e a oneração de ações em garantia de obrigações de suas subsidiárias e (f) autorização de pagamentos ou desembolsos relativos a despesas e custos gerais e administrativos das Sociedades Investidas, nos termos previstos em seus estatutos sociais, sendo que, (i) no caso da Apollo 11, para valores que sejam superiores a R$ 600.000,00 (seiscentos mil reais) para os exercícios sociais de 2020 e 2021 e R$300.000,00 (trezentos mil reais) para os exercícios sociais seguintes, (ii) no caso da Apollo 12, para valores que sejam superiores a R$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais) para os exercícios sociais de 2020 e 2021 e R$300.000,00 (trezentos mil reais) para os exercícios sociais seguintes, e (iii) no caso da Apollo 15, para valores que sejam superiores a R$300.000,00 (trezentos mil reais). Para todas as Sociedades Iniciais serão considerados os valores individualmente ou no agregado de um determinado exercício social, em termos reais com data base de 30 de setembro de 2019, valores estes a serem reajustados de acordo com a variação do IPCA.

Parágrafo Único. Este Regulamento poderá ser alterado pelo Administrador, independentemente da deliberação da Assembleia Geral de Cotistas sempre que: (i) decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a normas legais ou regulamentares, expressas exigências da CVM, de entidade administradora de mercados organizados onde as Cotas sejam admitidas à negociação ou de entidade autorreguladora, nos termos da legislação aplicável e de convênio com a CVM, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos Cotistas; (ii) for necessária em virtude da atualização dos dados cadastrais do Administrador, do Gestor ou dos demais prestadores de serviços do Fundo, tais como alteração na razão social, endereço, página na rede mundial de computadores e telefone, também devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos Cotistas; e (iii) envolver redução da Taxa de Administração, devendo ser providenciada a necessária comunicação aos Cotistas imediatamente.

Convocação e Instalação

Artigo 26. A Assembleia Geral de Cotistas pode ser convocada a qualquer tempo pelo Administrador, por iniciativa própria ou mediante solicitação do Gestor ou de

Cotistas que representem, isolada ou conjuntamente, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Cotas subscritas do Fundo.

Parágrafo Primeiro. A convocação da Assembleia Geral de Cotistas por solicitação do Gestor ou dos Cotistas, conforme disposto no *caput* acima, deve: (i) ser dirigida ao Administrador, que, por sua vez, deve, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados do recebimento de tal solicitação, realizar a convocação da Assembleia Geral às expensas dos requerentes, salvo se a assembleia geral assim convocada deliberar em contrário; e (ii) conter eventuais documentos necessários ao exercício do direito de voto dos Cotistas.

Parágrafo Segundo. A convocação da Assembleia Geral de Cotistas far-se-á mediante correspondência a ser encaminhada a cada Cotista por meio físico ou correio eletrônico, a critério da Administradora, e dela constarão, obrigatoriamente, dia, hora e local em que será realizada a Assembleia Geral de Cotistas, bem como a respectiva ordem do dia.

Parágrafo Terceiro. As convocações da Assembleia Geral de Cotistas deverão ser feitas com, no mínimo, 15 (quinze) dias de antecedência da data prevista para a sua realização.

Parágrafo Quarto. O Administrador disponibilizará aos Cotistas todas as informações e documentos necessários ao exercício do direito de voto na data de convocação da Assembleia Geral de Cotistas.

Artigo 27. A Assembleia Geral de Cotistas será instalada com a presença de qualquer número de Cotistas.

Parágrafo Único. Independentemente de convocação, será considerada regular a Assembleia Geral de Cotistas a que comparecerem todos os Cotistas.

Deliberações

Artigo 28. Somente podem votar na Assembleia Geral de Cotistas os Cotistas que estiverem inscritos no registro de Cotistas na data da convocação da Assembleia, bem como seus representantes legais ou seus procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

Parágrafo Único. Nas deliberações das Assembleias Gerais de Cotistas, a cada Cota será atribuído o direito a um voto.

Artigo 29. Exceto em relação às matérias previstas nos Parágrafos deste Artigo, as deliberações das Assembleias Gerais de Cotistas serão tomadas pela maioria dos votos dos Cotistas presentes, excluídos os votos dos Cotistas conflitados ou de qualquer outra forma impedidos de participarem da votação, nos termos deste Regulamento ou da regulamentação aplicável.

Parágrafo Primeiro. Estão sujeitas à aprovação de Cotistas representando a maioria das Cotas subscritas, observado o disposto no Parágrafo anterior:

(i) as matérias descritas nos incisos (iii), (v), (vi), (vii), (xi), (xii) e (xiv) a (xix) do *caput* do Artigo 25 deste Regulamento;

(ii) a alteração deste Regulamento, nos termos do item (ii) do *caput* do Artigo 25 acima, caso a matéria subjacente a tal alteração não determinar quórum superior, hipótese na qual o quórum aplicável será o mesmo ao atribuído à matéria subjacente; e

(iii) a alteração do quórum de instalação e/ou do quórum de deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do item (x) do Artigo 25 acima, caso a matéria subjacente a tal deliberação não determinar quórum superior, hipótese na qual o quórum aplicável será o mesmo ao atribuído à matéria subjacente;

Parágrafo Segundo. A prestação de garantias, em nome do Fundo, indicada no inciso (xii) do *caput* do Artigo 25 acima, está sujeita à aprovação de Cotistas representando, no mínimo, dois terços das Cotas subscritas.

Parágrafo Terceiro. A substituição do Gestor, indicada no inciso (iv) do Artigo 25 acima, bem como a redução da parcela da Taxa de Administração devida ao Gestor, indicada no inciso (viii) do Artigo 25 acima, estão sujeitas à aprovação de Cotistas representando, no mínimo, 85% (oitenta e cinco por cento) das Cotas subscritas.

Parágrafo Quarto. Exclusivamente na hipótese de convocação de Assembleia Geral de Cotistas cujas matérias da ordem do dia versem sobre alterações de Regulamento consideradas de suma relevância, assim entendidas como substituição ou destituição do Gestor, alteração da política de investimento contrária à recomendação do Gestor, alteração do público alvo, fusão, incorporação, cisão e transformação do Fundo à revelia do Gestor ("Matérias Relevantes"), ficará o Administrador obrigado a proceder com a convocação de Assembleia Geral de Cotistas com a finalidade de deliberar acerca da cisão do Fundo. Tal medida visa conferir aos Cotistas que (i) tenham votado pela não aprovação das Matérias Relevantes, ou (ii) tenham se abstido de votar acerca das referidas Matérias

Relevantes, o direito de optarem pela migração de seus recursos para um novo fundo de investimento em participações, a ser gerido pelo Gestor, e que preserve as características centrais do Fundo, tais como, exemplificativamente, política de investimentos, regras de distribuição de resultados e regras de governança previstas neste Regulamento ("Novo Fundo").

Parágrafo Quinto. A Assembleia Geral de Cotistas com a finalidade de deliberar acerca da cisão mencionada no Parágrafo Quarto acima, deverá, necessariamente, observar o rito de convocação, instalação e quórum de aprovação previstos neste capítulo.

Parágrafo Sexto. Fica estabelecido que, caso a Assembleia Geral de Cotistas mencionada no Parágrafo Quarto acima aprove a cisão do Fundo, deverá ser contratado auditor independente para realizar a auditoria das demonstrações financeiras do Fundo em razão de tal evento, bem como empresa especializada para emitir um laudo de avaliação acerca dos Ativos Alvo componentes da carteira do Fundo. As despesas inerentes às referidas contratações correrão por conta do Fundo, nos termos da regulamentação vigente e deste Regulamento.

Parágrafo Sétimo. Alternativamente ao procedimento disposto no Parágrafo Quarto, aos Cotistas que (i) tenham votado pela não aprovação de qualquer Matéria Relevante ou tenham se abstido de votá-las, e (ii) não desejem migrar seus recursos para o Novo Fundo originado a partir do processo de cisão ("Cotistas Dissidentes"), lhes será assegurado o exercício do direito de recesso ("Direito de Recesso"). O Direito de Recesso será operacionalizado através de um dos seguintes mecanismos, à escolha do referido Cotista Dissidente: (i) reembolso das suas Cotas, nos termos do Artigo 134 da Instrução CVM 555; ou (ii) obrigação de lançamento, pelos Cotistas que votaram pela aprovação das Matérias Relevantes, de uma oferta pública de aquisição de Cotas relativamente à proporção das Cotas detidas pelos Cotistas Dissidentes que assim tenham optado por esta alternativa, observados os termos da regulamentação vigente editada pela entidade administradora do mercado organizado em que as cotas do Fundo estejam admitidas à negociação.

Parágrafo Oitavo. Em consonância com o processo previsto no Parágrafo Sexto acima, fica estabelecido que, para a efetivação do Direito de Recesso nos termos do Parágrafo Sétimo acima, deverá ser contratado auditor independente para realizar a auditoria das demonstrações financeiras, em razão do evento, bem como empresa especializada para emitir um laudo de avaliação acerca dos Ativos Alvo componentes da carteira do Fundo, na data de instalação da Assembleia Geral de Cotistas. As despesas inerentes às referidas contratações correrão por conta dos Cotistas Dissidentes.

Parágrafo Nona. As Matérias Relevantes que tenham sido aprovadas somente poderão ter as respectivas alterações promovidas ao Regulamento do Fundo pelo Administrador após a realização de todos os procedimentos descritos nos Parágrafos Quarto a Oitavo deste Artigo.

Artigo 30. Se assim permitido no edital de convocação da Assembleia Geral de Cotistas, os Cotistas poderão votar por meio de comunicação escrita ou eletrônica, desde que recebida pelo Administrador antes da Assembleia Geral de Cotistas, observado o disposto neste Regulamento.

Artigo 31. Será admitida a realização de Assembleias Gerais de Cotistas por meio de conferências telefônicas ou vídeo conferências, não excluídas a obrigatoriedade de elaboração e assinatura de ata da reunião, com descrição da ordem do dia e dos assuntos deliberados.

Artigo 32. O Cotista deve exercer o direito de voto no melhor interesse do Fundo.

Parágrafo Primeiro. Não podem votar nas Assembleias Gerais e nem fazer parte do cômputo para fins de apuração do quórum de aprovação:

(i) o Administrador ou o Gestor do Fundo;

(ii) os sócios, diretores e funcionários do Administrador ou do Gestor;

(iii) empresas consideradas partes relacionadas ao Administrador ou ao Gestor, seus sócios, diretores e funcionários;

(iv) os prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários; e

(v) o Cotista de cujo interesse seja conflitante com o do Fundo.

Parágrafo Segundo. Não se aplica a vedação prevista neste Artigo quando:

(i) os únicos Cotistas do Fundo forem as pessoas mencionadas no Parágrafo Primeiro acima; ou

(ii) houver aquiescência expressa da maioria dos demais Cotistas, manifestada na própria assembleia geral, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à assembleia geral em que se dará a permissão de voto.

Parágrafo Terceiro. O Cotista deve informar ao Administrador e aos demais Cotistas as circunstâncias que possam impedi-lo de exercer seu voto, nos termos do disposto no inciso (v) do Parágrafo Primeiro acima.

CAPÍTULO VII. ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 33. Constituem encargos do Fundo as seguintes despesas, que lhe podem ser debitadas diretamente, sem prejuízo de outras que venham a ser aprovadas pela Assembleia Geral de Cotistas:

(i) emolumentos, encargos com empréstimos e comissões pagos por operações do Fundo;

(ii) quaisquer despesas referentes à constituição do Fundo, observado o Parágrafo Terceiro abaixo;

(iii) quaisquer despesas referentes à fusão, incorporação, cisão, transformação ou Liquidação do Fundo e à realização de Assembleia Geral de Cotistas, no limite de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) por ano, valor que deverá ser corrigido anualmente pelo IPCA ou por outro índice que venha a substituí-lo, a partir da data da primeira integralização de Cotas do Fundo;

(iv) a Taxa de Administração;

(v) a multa devida em caso de destituição ou substituição do Gestor sem Justa Causa, conforme descrita no Parágrafo Quinto do Artigo 9º deste Regulamento (*i.e.*, a Multa de Destituição);

(vi) os honorários e despesas dos auditores encarregados da auditoria das demonstrações contábeis do Fundo;

(vii) as custas, honorários de advogados e despesas correlatas em geral, incorridas para a defesa dos interesses do Fundo, em juízo e fora dele, inclusive eventual condenação imputada ao Fundo, se for o caso;

(viii) as taxas, impostos e contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;

(ix) o registro de documentos, impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas na regulamentação pertinente e neste Regulamento;

(x) as correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicação aos Cotistas;

(xi) os emolumentos e comissões pagas com liquidação, registro, negociação e custódia de operações com quaisquer ativos detidos pelo Fundo, inclusive Ativos de Liquidez;

(xii) as despesas e prejuízos eventuais não cobertos por apólice de seguro e não decorrentes de culpa ou dolo do Administrador e/ou Gestor e/ou do Custodiante, conforme o caso;

(xiii) os prêmios de seguro, bem como quaisquer despesas relativas à transferência de recursos entre bancos;

(xiv) relacionadas, direta ou indiretamente, ao exercício de direito de voto decorrente dos Ativos Elegíveis;

(xv) contribuição anual devida às entidades autorreguladoras, à B3 e/ou às demais entidades administradoras do mercado organizado em que as Cotas sejam admitidas à negociação, caso aplicável;

(xvi) despesas com fechamento de câmbio, vinculadas às suas operações ou com certificados com certificados ou recibos de depósito de valores mobiliários, caso aplicável;

(xvii) gastos da distribuição primária de Cotas, bem como com seu registro para negociação em mercado organizado de valores mobiliários;

(xviii) as despesas com a contratação de terceiros para prestação de serviços legais, fiscais, contábeis e de consultoria especializada, limitadas a R$ 2.000.000,00 (dois milhões de reais) por ano, corrigido anualmente pelo IPCA ou por outro índice que venha a substituí-lo, a partir da data da primeira integralização de Cotas do Fundo; e

(xix) honorários e despesas relacionadas à atividade de formador de mercado e avaliador independente, conforme o caso.

Parágrafo Primeiro. Quaisquer despesas não previstas nos incisos (i) a (xix) do *caput* acima como encargos do Fundo correrão por conta do Administrador e/ou Gestor, conforme o caso, salvo decisão contrária da Assembleia Geral de Cotistas, conforme disposto no inciso (xiv) do Artigo 25 deste Regulamento.

Parágrafo Segundo. Independentemente de ratificação pela Assembleia Geral de Cotistas, as despesas previstas no *caput* incorridas pelo Administrador e/ou pelo Gestor anteriormente à constituição do Fundo ou ao seu registro na CVM e na ANBIMA serão passíveis de reembolso pelo Fundo.

Parágrafo Terceiro. As despesas incorridas nos termos do Parágrafo anterior serão reembolsadas pelo Fundo até o limite máximo de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), cabendo ao Fundo arcar com tais reembolsos mediante simples apresentação dos comprovantes das despesas incorridas.

Parágrafo Quarto. Na hipótese do Parágrafo anterior, os respectivos comprovantes de tais despesas devem ser passíveis de nota explicativa e de auditoria no momento em que forem elaboradas as demonstrações financeiras do primeiro exercício fiscal do Fundo.

CAPÍTULO VIII. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, RELATÓRIOS DE AUDITORIA E EXERCÍCIO SOCIAL

Demonstrações Financeiras e Relatórios de Auditoria

Artigo 34. O Fundo é considerado, inicialmente, uma entidade de investimento nos termos dos Artigos 4º e 5º da Instrução CVM 579 e terá escrituração contábil própria, devendo as aplicações, as contas e as demonstrações contábeis do Fundo ser segregadas das do Administrador, bem como do Gestor, do Custodiante e do depositário eventualmente contratado pelo Fundo.

Parágrafo Primeiro. Os ativos e passivos do Fundo, incluindo a sua carteira de investimentos, serão apurados com base nos princípios gerais de contabilidade brasileiros e normas aplicáveis, especialmente a Instrução CVM 579, inclusive para fins de provisionamento de pagamentos, encargos, passivos em geral e eventual baixa de investimentos.

Parágrafo Segundo. Além do disposto no Parágrafo anterior, a apuração do valor contábil da carteira de investimentos do Fundo deverá ser procedida de acordo com os seguintes critérios:

(i) as ações e os demais títulos e/ou Ativos Elegíveis de renda variável serão contabilizados pelo respectivo valor justo com base em laudo de avaliação preparado por terceiros independentes contratados de comum acordo pelo Administrador e pelo Gestor, nos termos previstos pela Instrução CVM 579;

(ii) títulos e/ou Ativos Elegíveis de renda fixa sem cotação disponível no mercado serão contabilizados pelo custo de aquisição, ajustado pela curva do título, pelo prazo a decorrer até o seu vencimento; e

(iii) os demais títulos e/ou Ativos Elegíveis de renda fixa com cotação disponível no mercado serão contabilizados pelo preço de mercado, de acordo com as regras vigentes de marcação a mercado e com a política interna de contabilização de ativos do Administrador, conforme disponível em https://static.btgpactual.com/media/manual-marcacao-a-mercado-final-btg-nov-17-vf.pdf.

Parágrafo Terceiro. As demonstrações financeiras do Fundo, inclusive os critérios de provisionamento e baixa de investimentos, deverão ser elaboradas de acordo com as normas de escrituração expedidas pela CVM, devendo ser auditadas anualmente por auditor independente registrado na CVM, observado o Parágrafo anterior e as normas que disciplinam o exercício dessa atividade. Para os fins deste Parágrafo, ocorrerá baixa contábil, parcial ou total, de investimento(s) do Fundo em Sociedade(s) Investida(s) quando o auditor independente, o Administrador e/ou o Gestor recomendar(em) que um investimento realizado não gerará mais retorno ao Fundo, ocasião em que o referido valor deixará de integrar o patrimônio líquido do Fundo.

Parágrafo Quarto. Para fins do Parágrafo Terceiro acima, somente poderão ser contratados como auditores independentes registrados na CVM para auditoria das demonstrações contábeis do Fundo um dos seguintes auditores: Deloitte, PricewaterhouseCoopers (PwC), Ernst & Young (EY) ou KPMG.

Parágrafo Quinto. O Administrador é o responsável pela elaboração e divulgação das demonstrações contábeis do Fundo, inclusive com base no laudo de avaliação preparado por terceiros independentes de que trata o Parágrafo 2º, inciso (i) acima e, assim, deve definir a sua classificação contábil entre entidade ou não de investimento e efetuar o adequado reconhecimento, mensuração e divulgação do valor dos investimentos do Fundo, conforme previsto na regulamentação específica.

Parágrafo Sexto. O Administrador, sem se eximir de suas responsabilidades pela elaboração das demonstrações contábeis do Fundo, pode utilizar informações do Gestor ou de terceiros independentes, para efetuar a classificação contábil do Fundo ou, ainda, para determinar o valor justo dos seus investimentos.

Parágrafo Sétimo. Ao utilizar informações do Gestor, nos termos do Parágrafo Sexto acima, o Administrador deve, por meio de esforços razoáveis e no âmbito do seu dever de diligência, obter o conforto necessário sobre a adequação de tais informações obtidas.

Exercício Social

Artigo 35. O exercício social do Fundo terá início no dia 1º de fevereiro e encerramento no último dia de janeiro de cada ano.

Parágrafo Único. O primeiro e o último exercício do Fundo podem ter duração inferior a 12 (doze) meses.

CAPÍTULO IX. DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Informações Periódicas

Artigo 36. O Administrador deverá enviar aos Cotistas, à B3 e à CVM, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, as seguintes informações:

(i) trimestralmente, no prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento do trimestre civil a que se referirem, as informações referidas no modelo do Anexo 46-I da Instrução CVM 578;

(ii) semestralmente, no prazo de até 150 (cento e cinquenta) dias após o encerramento desse período, a composição da carteira, discriminando quantidade e espécie dos títulos e valores mobiliários que a integram; e

(iii) anualmente, no prazo de até 150 (cento e cinquenta) dias após o encerramento do exercício social, as demonstrações contábeis do exercício, acompanhadas de relatório do auditor independente e do relatório do Administrador e do Gestor a que se referem o inciso (iv) do Artigo 5º e o inciso (i) do Artigo 7º.

Parágrafo Primeiro. As informações de que trata o inciso (ii) do *caput* devem ser enviadas à CVM com base no exercício social do Fundo.

Parágrafo Segundo. O Administrador se compromete, ainda, a disponibilizar aos Cotistas todas as demais informações sobre o Fundo e/ou sua administração e a facilitar aos Cotistas, ou terceiros em seu nome, devidamente constituídos por instrumento próprio, o exame de quaisquer documentos relativos ao Fundo e à sua administração, não considerados confidenciais pela regulamentação em vigor, mediante solicitação prévia com antecedência mínima de 15 (quinze) dias, observadas as disposições deste Regulamento e da regulamentação aplicável.

Informações Eventuais

Artigo 37. O Administrador deve disponibilizar aos Cotistas, à B3 e à CVM, por meio de divulgação na página do Administrador na rede mundial de computadores e no Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, bem como na sede do Administrador, os seguintes documentos, relativos a informações eventuais sobre o Fundo:

(i) edital de convocação e outros documentos relativos a Assembleias Gerais, no mesmo dia de sua convocação;

(ii) no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas na Assembleia Geral ordinária ou extraordinária;

(iii) até 8 (oito) dias após sua ocorrência, a ata da Assembleia Geral; e

(iv) prospecto, material publicitário e anúncios de início e de encerramento de oferta pública de distribuição de Cotas, nos prazos estabelecidos em regulamentação específica, caso aplicável.

Artigo 38. Na ocorrência de alteração no valor justo dos investimentos do Fundo, que impacte materialmente o seu Patrimônio Líquido, e do correspondente reconhecimento contábil dessa alteração, no caso de o Fundo ser qualificado como entidade de investimento nos termos da regulamentação contábil específica, o Administrador deve:

(i) disponibilizar aos Cotistas, em até 5 (cinco) dias úteis após a data do reconhecimento contábil:

(a) um relatório, elaborado pelo Administrador e pelo Gestor, com as justificativas para a alteração no valor justo, incluindo um comparativo entre as premissas e estimativas utilizadas nas avaliações atual e anterior; e

(b) o efeito da nova avaliação sobre o resultado do exercício e Patrimônio Líquido do Fundo apurados de forma intermediária.

(ii) elaborar as demonstrações contábeis do Fundo para o período compreendido entre a data de início do exercício e a respectiva data do reconhecimento contábil dos efeitos da nova mensuração caso:

(a) sejam emitidas novas Cotas até 10 (dez) meses após o reconhecimento contábil dos efeitos da nova avaliação;

(b) as Cotas sejam admitidas à negociação em mercados organizados; ou

(c) haja aprovação por maioria das Cotas presentes em assembleia geral convocada por solicitação dos Cotistas do Fundo.

Parágrafo Primeiro. As demonstrações contábeis referidas no inciso (ii) do *caput* deste Artigo devem ser auditadas por auditores independentes registrados na CVM e enviadas aos Cotistas e à CVM em até 90 (noventa) dias após a data do reconhecimento contábil dos efeitos da nova mensuração.

Parágrafo Segundo. Fica dispensada a elaboração das demonstrações contábeis referidas no Parágrafo Primeiro quando estas se encerrarem 2 (dois) meses antes da data de encerramento do exercício social do Fundo, salvo se houver aprovação dos Cotistas reunidos em assembleia geral nos termos do disposto na alínea "c" do inciso (ii) do *caput* deste Artigo.

Artigo 39. O Administrador é obrigado a divulgar ampla e imediatamente a todos os Cotistas e à B3, por meio de comunicação direta, bem como por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM, qualquer ato ou fato relevante ocorrido ou relacionado ao funcionamento do Fundo ou aos ativos integrantes de sua carteira.

Parágrafo Primeiro. Considera-se relevante qualquer deliberação da Assembleia Geral de Cotistas ou do Administrador, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado ao Fundo que possa influir de modo ponderável:

(i) na cotação das Cotas ou de valores mobiliários a elas referenciados;

(ii) na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter as Cotas; e

(iii) na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular das Cotas ou de valores mobiliários a elas referenciados.

Parágrafo Segundo. Os atos ou fatos relevantes podem, excepcionalmente, deixar de ser divulgados se o Administrador entender que sua revelação põe em risco interesse legítimo do Fundo ou das Sociedades Investidas.

Parágrafo Terceiro. O Administrador fica obrigado a divulgar imediatamente o ato ou fato relevante, na hipótese da informação escapar ao controle ou se ocorrer oscilação atípica na cotação, preço ou quantidade negociada das Cotas do Fundo.

CAPÍTULO X. LIQUIDAÇÃO

Artigo 40. O Fundo somente entrará em Liquidação (i) por decisão da Assembleia Geral de Cotistas; ou (ii) na demais hipóteses previstas neste Regulamento.

Parágrafo Primeiro. Quando da Liquidação do Fundo, o Administrador deverá (i) liquidar todos os investimentos do Fundo em Ativos Elegíveis, transferindo todos os recursos daí resultantes para a conta do Fundo; (ii) realizar o pagamento dos encargos do Fundo e a amortização das Cotas, até o limite dos recursos disponíveis na conta do Fundo; e (iii) realizar a alienação dos Ativos Alvo integrantes da carteira do Fundo ou resgatar as Cotas em circulação mediante a entrega de tais Ativos Alvo aos Cotistas.

Parágrafo Segundo. Após a divisão do patrimônio do Fundo entre os Cotistas, o Administrador deverá promover o encerramento do Fundo, encaminhando à CVM, no prazo de 10 (dez) dias, contados da data em que os recursos provenientes da Liquidação foram disponibilizados aos Cotistas, a documentação referida na regulamentação da CVM, assim como praticar todos os atos necessários ao seu encerramento perante quaisquer autoridades.

Parágrafo Terceiro. Em qualquer caso, a Liquidação de ativos será realizada com observância das normas operacionais estabelecidas pela CVM aplicáveis ao Fundo.

Artigo 41. O Administrador deverá convocar Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre a destinação de ativos de baixa liquidez, caso encontre dificuldade na alienação desses ativos a preço justo.

Parágrafo Único. Caso a Assembleia Geral convocada pelo Administrador na hipótese prevista no *caput* deste Artigo não seja instalada ou não delibere pelas matérias da ordem do dia por três vezes consecutivas, o Administrador publicará fato relevante dando publicidade aos critérios e medidas que adotará para Liquidação do Fundo.

Artigo 42. O Administrador e/ou Gestor, conforme o caso, não poderão ser responsabilizados, salvo em decorrência de culpa ou dolo no desempenho de suas funções, por quaisquer eventos que acarretem a Liquidação do Fundo, com efetivo prejuízo aos Cotistas em decorrência da alienação forçada dos Ativos Alvo ou da entrega dos Ativos Alvo aos Cotistas.

CAPÍTULO XI. DISPOSIÇÕES FINAIS

Ciência e Concordância com o Regulamento

Artigo 43. O ato de subscrição ou de aquisição de Cotas em mercado secundário, sob qualquer forma, implica na presunção da expressa ciência e concordância do subscritor ou do adquirente, conforme o caso, com todos os termos e condições do presente Regulamento.

Arbitragem

Artigo 44. O Administrador, o Gestor, os demais prestadores de serviço do Fundo e os Cotistas se obrigam a submeter à arbitragem toda e qualquer controvérsia baseada em matéria decorrente de ou relacionada a este Regulamento, ou à constituição, operação, gestão e funcionamento do Fundo e que não possam ser solucionadas amigavelmente pelo Administrador, pelo Gestor, pelos demais prestadores de serviço do Fundo e pelos Cotistas dentro de um prazo improrrogável de 30 (trinta) dias corridos. A arbitragem será realizada em português, aplicando-se as leis brasileiras, e será administrada pelo Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá, por meio da adoção do seu respectivo regulamento, devendo observar sempre o disposto neste Regulamento, cujas especificações prevalecerão em caso de dúvida.

Parágrafo Primeiro. O tribunal arbitral será composto por 3 (três) árbitros, competindo à(s) parte(s) requerente(s) (em conjunto) nomear 1 (um) árbitro de sua confiança e à(s) parte(s) requerida(s) (em conjunto) nomear 1 (um) árbitro de sua confiança, e o 3º (terceiro) será indicado de comum acordo pelos árbitros, sendo certo que os árbitros substitutos serão indicados pelo presidente do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá. O árbitro escolhido pela(s) parte(s) requerente(s) deverá ser nomeado no requerimento de arbitragem; o árbitro escolhido pela(s) parte(s) requerida(s) deverá ser nomeado na comunicação de aceitação da arbitragem e o terceiro árbitro deverá ser nomeado no prazo de 5 (cinco) dias corridos contados da aceitação do árbitro da(s) parte(s) requerida(s).

Parágrafo Segundo. O tribunal arbitral terá sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo e o procedimento arbitral será conduzido na língua portuguesa.

Parágrafo Terceiro. Salvo quando de outra forma disposto na decisão arbitral, a(s) parte(s) requerente(s) e requerida(s) pagará(ão) os honorários, custas e despesas do respectivo árbitro que tiver(em) indicado, rateando-se entre as parte(s) requerida(s), de um lado, e parte(s) requerente(s), de outro lado, os honorários, custas e despesas do terceiro árbitro na proporção de 50% (cinquenta por cento). Caso haja mais de uma parte em um dos polos do procedimento arbitral, os honorários, custas e despesas alocados a referido polo serão rateados de forma igual entre as mesmas.

Parágrafo Quarto. Escolhidos os árbitros, as partes instalarão o procedimento arbitral perante o Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá.

Parágrafo Quinto. Os procedimentos arbitrais deverão ser conduzidos de maneira sigilosa.

Parágrafo Sexto. Qualquer ordem, decisão ou determinação arbitral será definitiva e vinculativa, constituindo título executivo judicial vinculante, obrigando as partes a cumprir o determinado na decisão arbitral, independentemente de execução judicial.

Parágrafo Sétimo. Em face da presente cláusula compromissória, toda e qualquer medida cautelar deverá ser requerida ao tribunal arbitral e cumprida por solicitação do referido tribunal arbitral ao juiz estatal competente, no foro eleito conforme o Parágrafo Oitavo abaixo.

Parágrafo Oitavo. Caso qualquer controvérsia baseada em matéria decorrente de ou relacionada a este Regulamento, ou à constituição, operação, gestão e funcionamento do Fundo, não possa, por força de lei, ser dirimida pela via arbitral, bem como para a obtenção das medidas coercitivas ou cautelares antecedentes, anteriores, vinculantes ou temporárias, bem como para o início obrigatório no procedimento arbitral, nos termos do Artigo 7º da Lei 9.307/96, fica eleito o foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, com expressa renúncia de qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser.

Tributação

Artigo 45. O disposto neste Artigo foi elaborado com base na legislação brasileira em vigor na data deste Regulamento e tem por objetivo descrever genericamente o tratamento tributário aplicável aos Cotistas e ao Fundo, assumindo, para esse fim, que:

(i) a carteira do Fundo é composta por ações, bônus de subscrição, debêntures, conversíveis ou não em ações, ou outros títulos de emissão de companhias, de capital aberto ou fechado, que tenham por objetivo o investimento no território nacional em novos projetos de infraestrutura (energia, transporte, água, saneamento básico, irrigação ou outras áreas tidas como prioritárias pelo Poder Executivo Federal);

(ii) as companhias investidas pelo Fundo adotarão as práticas de governança corporativa estabelecidas pela CVM para as companhias investidas para Fundos de Investimento em Participações;

(iii) o Fundo participará do processo decisório das companhias investidas com efetiva influência na definição de suas estratégias e na sua gestão;

(iv) o Fundo terá, no mínimo, 5 (cinco) Cotistas, sendo que cada Cotista não poderá deter mais de 40% das Cotas emitidas pelo Fundo ou auferir rendimento superior a 40% do total de rendimentos distribuídos ou pagos pelo Fundo, exceto na hipótese prevista no Artigo 13 deste Regulamento.

Parágrafo Primeiro. Tributação Aplicável aos Cotistas:

(i) IOF/Títulos. As operações com as Cotas podem estar sujeitas à incidência do IOF/Títulos, cobrado à alíquota máxima de 1% (um por cento) ao dia, limitado a um percentual do rendimento da operação, em função do prazo, conforme a tabela regressiva anexa ao Decreto nº 6.306/07, sendo este limite igual a 0% (zero por cento) do rendimento para as operações com prazo igual ou superior a 30 (trinta) dias. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo, por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% (um inteiro e cinquenta centésimos por cento) ao dia.

(ii) IOF/Câmbio. Conversões de moeda estrangeira para a moeda brasileira, bem como de moeda brasileira para moeda estrangeira, porventura geradas no investimento em Cotas do Fundo, estão sujeitas ao IOF/Câmbio. À exceção de situações bastante específicas e não aplicáveis ao caso, atualmente a alíquota do IOF/Câmbio aplicável ao investidor estrangeiro é de 0% (zero por cento). A alíquota de 0% (zero por cento) é aplicável tanto na entrada dos recursos no Brasil quanto no retorno dos recursos originalmente investidos para o exterior, bem como na remessa de eventuais rendimentos ao investidor estrangeiro a título de juros sobre o capital próprio e dividendos. De toda forma, a alíquota do IOF/Câmbio poderá ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 25% (vinte e cinco por cento).

(iii) Imposto de Renda.

(a) Cotistas Residentes.

1. Pessoas Físicas: (i) isentas do imposto de renda incidente sobre os rendimentos auferidos por ocasião do resgate ou da amortização das Cotas ou por ocasião da liquidação do Fundo; e (ii) beneficiadas pela alíquota de 0% (zero por cento) do imposto de renda em relação aos ganhos auferidos na alienação de Cotas dentro ou fora de bolsa.

2. Pessoas Jurídicas: (i) os rendimentos auferidos por ocasião do resgate ou amortização das cotas ou por ocasião da liquidação do Fundo ficam sujeitos à incidência do imposto de renda retido na fonte à alíquota de 15% (quinze por cento) e deverão ser computados no Lucro Real, Presumido ou Arbitrado; (ii) os ganhos auferidos na alienação de Cotas dentro ou fora de bolsa serão tributados à alíquota de 15% (quinze por cento) e deverão ser computados no Lucro Real, Presumido ou Arbitrado; e (iii) as perdas apuradas em razão do investimento no Fundo não serão dedutíveis na apuração do Lucro Real.

(b) Cotistas Não Residentes.

1. Cotistas Domiciliados em País com Tributação Regular que realizam investimentos conforme a Resolução CMN nº 4.373/14: (i) tributados de acordo com as regras aplicáveis aos Cotistas Residentes em relação aos rendimentos auferidos por ocasião do resgate ou amortização das cotas ou por ocasião da liquidação do Fundo; (ii) beneficiados pela alíquota de 0% (zero por cento) do imposto de renda em relação aos ganhos auferidos na alienação de Cotas dentro ou fora de bolsa;

2. Cotistas Domiciliados em País com Tributação Favorecida e/ou que não realizam investimentos conforme a Resolução CMN nº 4.373/14: os rendimentos e ganhos são tributados de acordo com as regras aplicáveis aos Cotistas Residentes.

Parágrafo Segundo. Podem existir exceções e tributos adicionais aplicáveis aos diversos tipos de Cotistas, motivo pelo qual os Cotistas devem consultar seus assessores jurídicos com relação à tributação aplicável nos investimentos realizados no Fundo.

Parágrafo Terceiro. Na hipótese de o Fundo não preencher os requisitos elencados no caput e incisos deste Artigo, a tributação dos Cotistas se dará de acordo com as regras de tributação aplicáveis aos Fundos de Investimento em Geral (Longo Prazo).

Parágrafo Quarto. Tributação Aplicável ao Fundo:

(i) IOF/Títulos. As aplicações realizadas pelo Fundo estão sujeitas atualmente à incidência do IOF/Títulos à alíquota de 0% (zero por cento), sendo possível sua majoração a qualquer tempo, mediante ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% (um inteiro e cinquenta por cento) ao dia.

(ii) Imposto de Renda. Os rendimentos e ganhos apurados nas operações da carteira do Fundo são isentos do imposto de renda.

Dias úteis

Artigo 46. Para os fins deste Regulamento, “dia útil” significa qualquer dia, de segunda a sexta-feira, exceto feriados nacionais ou dias em que, por qualquer motivo, não haja negociação no mercado administrado pela B3 em que as Cotas do Fundo são negociadas, não houver expediente comercial ou bancário nacional, ou sejam feriados na cidade ou Estado de São Paulo.

São Paulo, 11 de outubro de 2019.

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO V

LAUDO DE AVALIAÇÃO DA APOLLO 11

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Apollo 11 Participações S.A.

19 de setembro de 2019

Setembro 19, 2019

pwc

São Paulo, 19 de setembro de 2019
À

Apollo 11 Participações S.A.
Avenida Amauri, 255 – Jardim Europa
São Paulo – SP

Referência: Avaliação econômica Apollo 11 Participações S.A.

Prezado Senhores,

A PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda. ("PwC") tem a satisfação de apresentar à Apollo 11 Participações S.A. ("Apollo 11", "Companhia" ou "Contratante") nosso Relatório de Avaliação ("Relatório") de suas operações, composta principalmente pelos investimentos detidos nas seguintes concessões de transmissão de energia: Transmissora Paraíso de Energia S.A. ("TPE") e Transmissão Caminho do Café S.A. ("TCC") (em conjunto "Empreendimentos", "Investidas" ou "Concessões"). Nossas atividades foram executadas em linha com os termos definidos na proposta de prestação de serviços profissionais datada de 15 de agosto de 2019 ("Proposta").

O escopo, objetivo, critérios de avaliação e resultados de nossos trabalhos estão descritos a seguir.

Colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda.

Fábio Niccheri

PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda.
Avenida Francisco Matarazzo, 1400 - Torre Torino, São Paulo - SP, Brasil 05001-100
T: +55 (11) 3674-2000
www.pwc.com/br

Índice

1. SUMÁRIO EXECUTIVO 4
2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR 7
3. INFORMAÇÕES SOBRE A COMPANHIA 11
4. AVALIAÇÃO DA COMPANHIA 20
ANEXOS 35

1. Sumário Executivo

Contexto

A Apollo 11 é um veículo de investimento não operacional ("Holding") controlado pelos Fundos de Investimento em Participações em Energia ("FIPs-IE" ou "FIPs") Perfin Apollo 11 e Perfin Apollo Eleven ("FIPs Apollo 11"), sob gestão da Perfin Administração de Recursos Ltda. ("Gestor" ou "Perfin").

Em parceria com a Alupar Investimentos S.A. ("Alupar"), a Apollo 11 detém participação societária nas seguintes concessionárias do serviço público de transmissão de energia elétrica: (i) TPE e (ii) TCC.

Atualmente, o Gestor analisa uma eventual reestruturação do portfólio de investidas de certos FIPs sob sua gestão por meio das seguintes medidas:

- A subscrição, pelos FIPs-IE e por outros fundos de investimento em participações em infraestrutura sob gestão da Perfin de cotas de um novo fundo de investimento em participações em infraestrutura, também gerido pela Perfin ("Fundo Novo"), com integralização mediante entrega de ativos representados por ações de emissão da Apollo 11 e outras sociedades *holdings* não operacionais detidas por outros fundos de investimento em participações em infraestrutura geridos pela Perfin;
- Após a integralização das cotas do Fundo Novo mediante entrega das ações de emissão das sociedades acima mencionadas, as cotas integralizadas do Fundo Novo serão, total ou parcialmente, objeto de oferta pública secundária, nos termos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, cumulada com oferta pública primária de novas cotas ("Oferta");
- Ato contínuo, as cotas do Fundo Novo serão listadas para negociação na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), resultando em uma base pulverizada de investidores do Fundo Novo.

Diante do cenário descrito acima, o Gestor necessita de análise de valor econômico financeiro da Apollo 11, com objetivo de:

- Nortear as discussões com os cotistas das estruturas controladoras atuais sobre a relação de troca de cotas na formação do Fundo Novo;
- Atender às exigências legais para integralização de cotas de fundos de investimento mediante entrega de ativos financeiros, nos termos da Lei 13.043, de 13 de novembro de 2014, e da Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1.585, de 31 de agosto de 2015; e
- Atender às exigências regulatórias necessárias para oferta pública secundária das cotas do Fundo Novo, nos termos da Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e consequente listagem em bolsa de valores.

Escopo e Objetivo

A PwC foi contratada por meio do Gestor, para elaboração de análise de valor econômico de 100% da Apollo 11, essencialmente composta pelos investimentos detidos nos Empreendimentos, por meio da abordagem de rentabilidade futura e fluxos de caixa descontados.

Nosso trabalho foi desenvolvido visando os objetivos já descritos anteriormente, portanto, de uso exclusivo das Contratantes. Desta forma, este Relatório pode ser acessado pelo Gestor e Administrador dos FIPs, enquanto seus prestadores de serviços, bem como pelos seus assessores legais e financeiros, desde que unicamente no contexto desta contratação, e pelos Cotistas dos FIPs atendendo à governança estabelecida para os FIPs, ou seja, como se fossem a própria Contratante. Neste Relatório as partes anteriormente descritas são denominadas como "Usuários", que não podem acessar o Relatório para seu uso e benefício próprio. É responsabilidade da Contratante dar ciência aos Usuários sobre as restrições de uso do Relatório e as condições de confidencialidade determinadas na Proposta.

Adicionalmente, o uso do nosso Relatório no âmbito do processo de listagem do Fundo Novo e acesso de órgãos reguladores (e.g. CVM, B3, Junta Comercial) está previamente autorizado. Nosso relatório não deverá ser divulgado ou referido ao público (no todo ou em parte) por

meio de propaganda, notícias ou mídia que não estejam relacionados com a listagem do Fundo Novo.

Base de Informações

A Data-Base considerada na avaliação foi 30 de junho de 2019. ("Data-Base"). Nosso trabalho foi baseado nas informações financeiras contábeis auditadas de 31 de dezembro de 2018 e nos balancetes intermediários da Data-Base.

Adicionalmente, nos baseamos em entrevistas com o Gestor bem como informações públicas (contrato de concessão e outros documentos disponíveis nos *websites* da ANEEL e da Alupar) e em dados gerenciais, escritos ou verbais, planos de negócios e em outras informações projetivas da Companhia, providas pelo Gestor para utilização em nosso trabalho.

Critérios de Avaliação

Utilizou-se a abordagem de geração dos fluxos de caixa para o acionista pelo método de dividendos ("*Dividend Discount Model*" ou "DDM"). Nessa abordagem, os fluxos de caixa projetados pela operação são deduzidos dos seguintes componentes: (i) resultado financeiro e variações de caixa e dívidas, (ii) constituição de reservas societárias, legais e tributárias, (iii) política de distribuição de dividendos e; (iii) outros impactos de limitadores para a distribuição de resultados. Posteriormente o valor presente do fluxo de dividendos é ajustado por outros ativos e passivos na Data-Base, de modo a se chegar ao valor das ações ("*Equity Value*").

Eventos Subsequentes

O presente Relatório também reflete os eventos ocorridos entre a Data-Base e a data de sua emissão desde que informados à PwC pela Administração. Eventuais assuntos relevantes que tenham ocorrido nesse período e que não tenham sido informados podem afetar os resultados da presente avaliação.

Resultados

O valor econômico da Apollo 11 foi analisado considerando o método de dividendos. Dessa forma, obtêm-se o seguinte valor e respectiva taxa interna de retorno para a Companhia:

Apollo 11

Portfólio de Concessões	Equity Value (100%)	Participação[1]	TIR - Apollo 11 (Corrente)	TIR - Apollo 11 (Constante)
TPE	973.681	338.870	*10,9%*	*7,0%*
TCC	725.787	252.525		
EV Portfólio		**591.395**		
VPL SG&A Apollo 11		**(4.246)**		
(+/-) Outros ativos e passivos		**88**		
Equity Value		**587.237**		

[1]Participação da Companhia nas Investidas considerando os percentuais detidos na Data-Base e, quando aplicável, deduzidos da *Call Option* detida pela Alupar, a qual é exercida no momento em que o capital investido pela Apollo 11 seja remunerado a IPCA + 7,3% ao ano (estrutura a ser detalhada posteriormente neste Relatório).

2. Informações sobre o Avaliador

PricewaterhouseCoopers

Presença no Mundo

A PwC é uma *network* global de firmas separadas e independentes que trabalham de forma integrada na prestação de serviços de Assessoria Tributária, Empresarial e de Auditoria.

As firmas que compõem o *network* global estão presentes em cerca de 158 territórios e congregam mais de 250 mil colaboradores e sócios em todo o mundo. O conhecimento, a experiência e a capacidade de nossos profissionais em desenvolver soluções especializadas permitem criar valor para nossos clientes, acionistas e *stakeholders*. Nossa atuação é pautada pelo rigor na adoção das boas práticas de governança corporativa e pela ética na condução dos negócios.

Presença no Brasil

Presente no país desde 1915, quando inaugurou seu primeiro escritório no Rio de Janeiro, a PwC Brasil possui cerca de 4.200 profissionais distribuídos em 17 escritórios em todas as regiões brasileiras com o intuito de garantir que, os colaboradores regionais tenham amplo conhecimento das culturas e das vocações econômicas próprias de cada região. Conhecimento regional, experiência profissional e excelência acadêmica dos colaboradores das firmas são fatores que garantem a qualidade na prestação de serviços do *network*.

Nossos escritórios no Brasil:

PwC no Brasil

A PwC Brasil conta, há mais de 30 anos, com um time dedicado a avaliação de empresas e de negócios, atualmente contando com 14 sócios dedicados à estas atividades e soluções.

Entre nossos clientes estão empresas de diversos portes, incluindo empresas nacionais e grupos internacionais. Os segmentos atendidos abrangem praticamente todos os setores da economia.

Além da experiência do próprio time de avaliação de empresas, a PwC mantém grupos multidisciplinares dedicados a setores-chave da economia. Quando necessário, servem como fonte de referência e informações para o desenvolvimento dos projetos.

Nossa experiência inclui avaliações de empresas para:

- ✓ Troca de participações, em que os valores de cada empresa definem a razão de troca; muitas destas avaliações foram para fins públicos, inclusive para registro na CVM;
- ✓ Operações de M&A e captação de recursos;
- ✓ Suporte a empresas na análise de licitações, leilões e definição de lances;
- ✓ Análise de viabilidade de negócios e empreendimentos, desde novos negócios até a análise 'continuidade de operação vs. encerramento';
- ✓ Disputas jurídicas ou arbitrais, inclusive atuando como peritos;
- ✓ Cumprimento das normas contábeis, regidas pelo IFRS e outras normas similares;
- ✓ PPA (alocação do preço de aquisição) para fins contábeis e fiscais; e
- ✓ Valor justo de ativos e passivos, ativos biológicos etc.

Credenciais

A seguir, apresentam-se as credencias recentes da PwC referente à execução de serviços de Avaliação Econômica Financeira no Brasil:

Data	Companhia	Trabalho	Setor
2019	Companhia Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	OPA	Energia
2019	Tarpon Investimentos S.A.	OPA	Gestão de Ativos
2017	Valepar S.A.	Incorporação pela VALE S.A.	Mineração
2017	Paraná Banco S.A.	OPA	Financeiro
2017	Nova Energia Holding S.A. (AES Tietê)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Energia
2017	BW Guirapá I S.A.	Aquisição pela FERBASA	Energia
2016	ELPA S.A.	OPA	Energia
2016	Santher Fábrica de Papel Santa Therezinha S.A.	Marcação a mercado	Papel e Celulose
2016	Tempo Participações S.A.	PPA	Serviços
2015	Banco Bradesco S.A. (HSBC Bank Brasil)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Financeiro
2014	Coelce - Companhia Energética do Ceará S.A.	OPA	Utilidade Pública
2014	Fertilizantes Heringer SA	Subscrição de ações de acordo com o § 1º do artigo 170 da Lei das S.A.	Químico
2013	Rasip Agro Pastoril S.A.	OPA	Agropecuário

Processos Internos de Aprovação do Laudo

O processo interno de elaboração e aprovação do Relatório incluiu a condução dos trabalhos por um time compreendendo consultor(es), gerente(s) e diretor(es), sob a direção geral de um sócio, que conduziu entrevistas com a Administração. O trabalho final foi revisado por um segundo sócio não envolvido na execução dos trabalhos e na preparação do Relatório. A aprovação interna deste Relatório incluiu a revisão metodológica e de cálculos pela liderança da equipe envolvida no trabalho. A versão preliminar do Relatório foi submetida à aprovação da Apollo 11, representada para os fins de execução do presente trabalho pela Perfin, antes da sua emissão em formato final.

Profissionais

Profissionais sênior da PwC envolvidos na presente avaliação:

Fábio Niccheri
Sócio
fabio.niccheri@pwc.com

Fábio ingressou na PwC em 1988, tornando-se sócio em 1998, trabalhando no grupo de Corporate Finance. Trabalhou em Nova York, no Latin America Business Center ajudando empresas norte-americanas em expansão na América Latina.

Fábio é bacharel em Administração de Companhias pela Fundação Getúlio Vargas e participou de vários cursos de formação da PwC e de Universidades, como a Kellogg School of Management da Northwestern University.

A experiência profissional inclui projetos com empresas brasileiras e multinacionais, incluindo a execução de fusões e aquisições em diversos setores, a execução e supervisão de projetos de avaliação econômica, desenvolvimento e revisão de modelos de fluxo de caixa, e a coordenação de projetos relacionadas a transações internacionais.

Daniel Aranha
Diretor
daniel.aranha@pwc.com

Daniel trabalha na PwC desde 2001, fazendo parte da equipe de Deals desde 2009. Baseado em São Paulo, ele tem sido responsável por trabalhos de avaliação econômica (incluindo valuation de ativos intangíveis e alocação do preço de compra) e Fusões e Aquisições (M&A) em diversos setores como serviços financeiros (bancos, seguros etc.), energia, varejo, TI, consumo, entre outros.

Em 2012, Daniel atuou na PwC da Bélgica (Bruxelas) por um período de 2 anos. Ele trabalhou em diversos projetos cross-border, junto a relevantes empresas globais.

É graduado em Economia e Contabilidade. Também é Mestre (MsC) em Administração de Empresas pela FGV. Atualmente estuda filosofia na USP. Daniel é fluente em inglês e tem nível intermediário de francês.

Favian Goitia
Gerente Sênior
favian.goitia@pwc.com

Favián trabalha no Network PwC desde 2007. A partir de 2012 juntou-se à equipe de Corporate Finance da PwC no Brasil, tem trabalhado nos escritórios do Rio de Janeiro e São Paulo.

Possui sólida experiência em gerenciamento de projetos na área de Corporate Finance, incluindo: avaliação de empresas e ativos intangíveis, modelagem financeira e revisão de estudos de viabilidade.

Na indústria, Favián tem assessorado diversos clientes locais e internacionais atuantes nas diferentes atividades do setor de Energia Elétrica: Geração, Distribuição, Transmissão e Comercialização.

É graduado no curso de Engenharia Financeira pela Universidade Privada Boliviana (UPB) e fluente em Espanhol, Português e Inglês.

3. Informações sobre a Companhia

Visão Geral da Companhia

Perfil Empresarial

A Apollo 11 é uma sociedade por ações, de capital fechado, com sede na Rua Amauri, nº 286, 2º andar, Jardim Europa, Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo. A Companhia foi constituída em 04/01/2016, sob a denominação de Alampasu Participações S/A, tendo por objeto social a participação em outras sociedades, seja exercendo o controle ou participando em caráter permanente com investimento relevante em seu capital.

A Companhia é controlada pelos FIPs: (i) Perfin Apollo 11 Fundo de Investimento em Participações – IE, que detém 66,73% do capital social da Companhia; e (ii) Perfin Apollo Eleven Fundo de Investimento em Participações – IE, que detém 33,27% do capital social da Companhia.

O portfólio de investimentos da Empresa compreende as seguintes concessionárias de prestação de serviço público de transmissão de energia:

A. TPE:

Em 28 de outubro de 2016 a Alupar, sagrou-se vencedora do lote 2, no Leilão de Transmissão Aneel 13/2015 – 2ª Etapa e constituiu a TPE como uma Sociedade de Propósito Específico ("SPE"), com uma RAP de R$ 214.700 mil. Nesse contexto, a Investida detém concessão do serviço público de transmissão de energia elétrica através dos seguintes ativos:

- Linha de Transmissão de 500 kV Poções III – Padre Paraíso 2, com 334 km de extensão;
- Linha de Transmissão de 500 kV Padre Paraíso 2 – Governador Valadares 6 Circuito 1, com 207 km de extensão e;
- Subestação de 500 kV Padre Paraíso 2 e da Subestação de 500/230 kV Governador Valadares 6.

O projeto permitirá atingir a expansão da Interligação Nordeste – Sudeste, almejando o adequado escoamento dos atuais e futuros empreendimentos de geração previstos para serem implantados na região Nordeste.

A área de atuação da Investida está localizada entre os municípios de Poções e Governador Valadares, nos Estados da Bahia e Minas Gerais e sua implementação deverá ser finalizada até 9 de fevereiro de 2022.

A seguir apresentamos o mapa ilustrativo da área de atuação da TPE:

Fonte: http://www.alupar.com.br/empresas/ Acessado em: 30/08/2019.

Na Data-Base, a TPE possui dois acionistas:

- Alupar com 51% das ações;
- Apollo 11 com 49% das ações.

B. TCC:

Em 28 de outubro de 2016 a Alupar, sagrou-se vencedora do lote 2, no Leilão de Transmissão Aneel 13/2015 – 2ª Etapa e constituiu a TCC como uma Sociedade de Propósito Específico ("SPE"), com uma RAP de R$ 145.987 mil. Nesse contexto, a Investida detém concessão do serviço público de transmissão de energia elétrica através dos seguintes ativos:

- Linha de Transmissão de 500 kV Governador Valadares 6 – Mutum, com 156 km de extensão;
- Linha de Transmissão de 500 kV Mutum – Rio Novo do Sul, Circuito 1, com 132 km extensão e;
- Subestação de 500 kV Mutum e da Subestação de 500/345 kV Rio Novo do Sul.

O projeto permitirá atingir a expansão da Interligação Nordeste – Sudeste, almejando o adequado escoamento dos atuais e futuros empreendimentos de geração previstos para serem implantados na região Nordeste.

A área de atuação da Investida está localizada entre os municípios de Governador Valadares e Rio Novo do Sul, nos Estados de Minas Gerais e Espirito Santo e sua implementação deverá ser finalizada até 9 de fevereiro de 2022.

A seguir apresentamos o mapa ilustrativo da área de atuação da TCC:

Fonte: http://www.alupar.com.br/empresas/ Acessado em: 30/08/2019.

Na Data-Base, a TCC é possui dois acionistas:

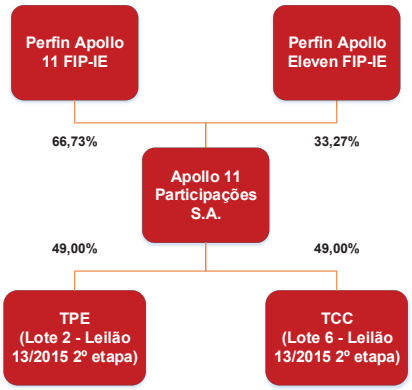
- Alupar com 51% das ações;
- Apollo 11 com 49% das ações.

Reajuste Tarifário Anual e Revisão Tarifária Periódica

A Receita Anual Permitida ("RAP") dos ativos de transmissão é regulamentada pela ANEEL e sofre um reajuste tarifário anual e três revisões tarifárias periódicas a cada 5 (cinco). A data de aniversário dos reajustes e revisões da TPE e TCC são no mês de julho e, em 2022, acontecerá a revisão periódica da tarifa.

Estrutura Societária na Data-Base

A tabela a seguir mostra resume a estrutura societária na Data-Base da Companhia:



A Alupar é controladora da TPE e TCC, detendo 51,00% das ações dos Empreendimentos enquanto a Apollo 11 mantem 49% de participação. Por outro lado, a Alupar detém opção de compra (*Call option*) de 30% das ações da Apollo 11 em cada um dos Empreendimentos individualmente, atrelada ao atingimento de retorno alvo de IPCA + 7,3% ao ano (ajustado pelos proventos pagos pelos Empreendimentos) e prazo de exercício da opção de oito anos após entrada em operação.

Por sua vez, a Apollo 11 detém opção de venda (*Put Option)* para 100% de suas ações em cada Empreendimento, sendo seu capital investido remunerado a IPCA + 5,0% ao ano (ajustados pelos proventos pagos pelos Empreendimentos) e executável a qualquer momento durante a vigência das concessões, com a liquidação, no caso de exercício de tal opção, no 10º ano de aniversário de cada integralização de capital nos Empreendimentos.

Mercado de Atuação

Ambiente Institucional

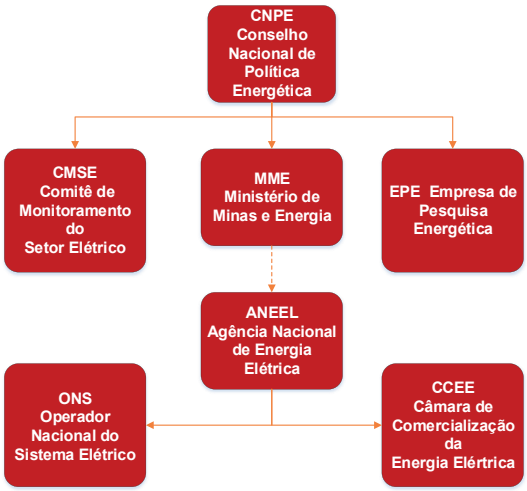
A Constituição Federal brasileira prevê que a exploração dos serviços e instalações de energia elétrica possa ser realizada diretamente pelo Governo Federal ou indiretamente por meio da outorga de concessões, permissões ou autorizações.

A Lei das Concessões estabelece as condições que as concessionárias deverão cumprir na prestação do serviço objeto do contrato, bem como direitos dos usuários, obrigações da concessionária para o eficiente fornecimento dos serviços e obrigações do poder concedente.

Em 1997, com o intuito de otimizar a utilização dos recursos energéticos do Brasil e assegurar o fornecimento de energia elétrica, foi criado o CNPE. Abaixo do CNPE, está o MME, principal órgão do setor energético brasileiro, o qual atua como Poder Concedente em nome do Governo Federal e é responsável pelo planejamento, gestão e desenvolvimento da legislação do setor, bem como pela supervisão e controle da execução das políticas direcionadas ao desenvolvimento energético do país.

Respeitada a competência do MME, o setor elétrico brasileiro é regulado e fiscalizado por meio da ANEEL, que regula e fiscaliza a geração, transmissão, distribuição e comercialização de eletricidade.

As atividades operacionais atreladas à implementação de regras definidas pela Aneel recaem no Operador Nacional do Sistema Elétrico (“ONS”) e a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica (“CCEE”).

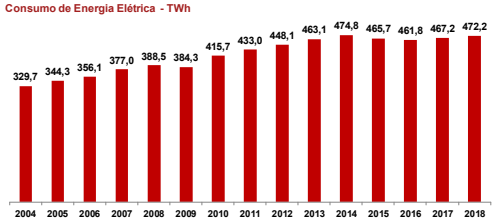


Consumo de Energia Elétrica

O sistema elétrico nacional está composto pelos subsistemas de geração, transmissão e distribuição O crescimento da economia brasileira, a intensificação das atividades industriais e o crescimento da população estimularam o crescimento e/ou redução da demanda por energia elétrica.

O ano de 2004 representou um marco para o mercado brasileiro de eletricidade. Naquele ano, foi introduzido o Novo Modelo do Setor Elétrico, que visa garantir a segurança no suprimento, além de promover a modicidade tarifária e a inserção social. Desde a implementação do novo modelo até o fim de 2018, o consumo de energia elétrica no Brasil cresceu 40%.

A série histórica do consumo elétrico nacional é apresentada no gráfico[1] a seguir:



O Novo Modelo do Setor Elétrico foi formulado em 2004 com o objetivo de garantir a segurança no suprimento de energia no território nacional e promover o acesso a este serviço público. A partir de sua implementação e até o fim de 2018, o consumo de energia apresentou crescimento acumulado de 43,2% e taxa de crescimento média anual de 2,42%.

O comportamento observado no período de 15 anos foi influenciado, dentre outros, por: (i) investimentos em infraestrutura de geração e transmissão, (ii) evolução da atividade econômica do país; (iii) crescimento da população e (iv) iniciativas de universalização do acesso a este serviço público.

Projeção do Demanda de Energia Elétrica[2]

De acordo com o Plano Decenal de Energia (PDE2027), espera-se que o consumo de eletricidade apresente um aumento anual de 3,6% até 2027, elevando para 753 TWh.

Para atender às expectativas de crescimento da demanda, espera-se que a capacidade instalada suba para 209,3 GW em 2027, o que representa um aumento de 55 GW, entregue por mais de 30.000 empresas em operação.

O investimento total planejado de 2022 a 2027 é de aproximadamente R$ 182 bilhões para geração, sendo R $ 73 bilhões na instalação de linhas de transmissão e R $ 35 bilhões em subestações.

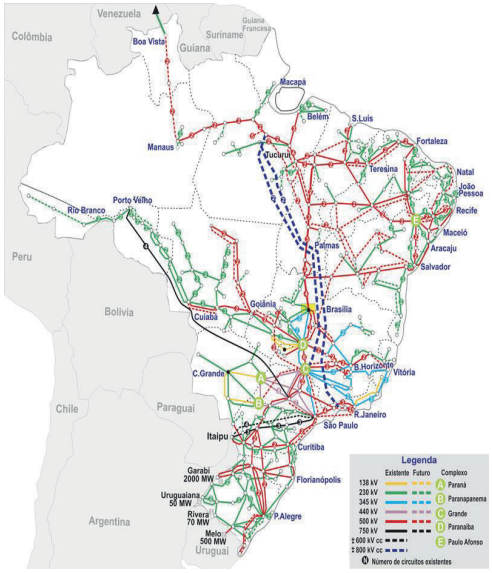
Capacidade Instalada (GW)	2018	2027
Hidráulica	96.7	103.4
PCH + BIO + EOL + SOL	32.2	60.7
Térmica	21.0	28.6
Nuclear	2.0	3.4
Outras	0	13.1
Total	**154.7**	**209.3**
Linhas de transmissão (000 km)	142	197

[1]Fonte: EPE – Empresa de Pesquisa Energética, Laudo: PDE 2027_aprovado_OFICIAL.pdf

[2]Fonte: PDE 2027.

Mercado de Transmissão de Energia

Abaixo apresentamos as linhas de transmissão de energia já existentes e futuras para o Brasil:



Fonte: ONS

Regulado e supervisionado pela ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica) e operado pelo ONS (Operador Nacional do Sistema Elétrico)

Contratos de 30 anos que têm receita fixa ajustada pela inflação, independentemente do volume de energia negociado

Pagamento direto por Geração, Empresas de Distribuição e Consumidores Livres

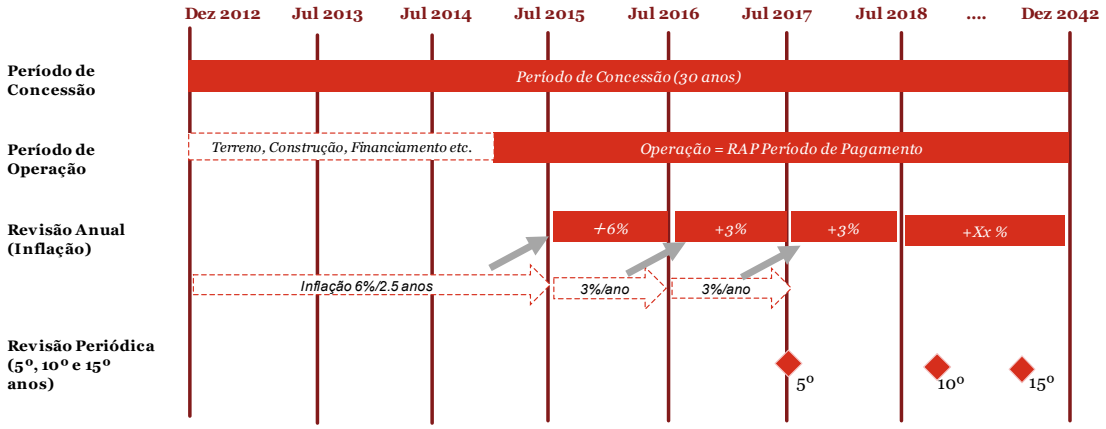
A rede de transmissão tem 125.000 Km de extensão e o SIN transporta 98% do volume nacional de energia

Receita Anual Permitida ("RAP")

Nos contratos de concessão realizados posterior a novembro de 2006, a remuneração da concessão é realizada mensalmente via RAP, a qual é anualmente ajustada pelo IPCA e possui revisões tarifárias nos 5, 10 e 15 anos.

As concessionárias têm direito a receber a RAP somente mediante disponibilidade das instalações de transmissão de energia em operação comercial. A RAP será descontada mensalmente devido à indisponibilidade e/ou redução da capacidade operacional.

Abaixo apresentamos um quadro ilustrativo da RAP de acordo com o estado de funcionamento da Concessão:



Premissas Macroeconômicas

Premissas Macroeconômicas

Seguem abaixo as premissas macroeconômicas utilizadas na avaliação.

Indicadores	2019	2020	2021	2022	2023	2024
IPCA (Inflação Brasileira)	3,65%	3,85%	3,75%	3,50%	3,50%	3,50%
PCE (Inflação Americana)	1,90%	2,20%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%
TJLP	6,27%	5,90%	6,05%	6,10%	6,10%	6,10%
CDI	4,90%	4,90%	6,83%	6,90%	6,90%	6,90%

Note-se que:

- Para os últimos 6 meses do ano de 2019 calculou-se a taxa do período em questão e, adicionalmente, a partir de 2024, foi considerado o valor dos indicadores projetados do ano anterior como constantes.
- As projeções dos indicadores foram obtidas das seguintes fontes:
  - Boletim Focus do Bacen em 23 de agosto de 2019 (IPCA);
  - Bradesco (TJLP e CDI); e
  - *Congressional Budget Offfice* (PCE).

4. Avaliação da Companhia

Premissas Gerais

As projeções de fluxo de caixa da Apollo 11 e suas Investidas foram elaboradas considerando os seguintes parâmetros gerais:

- Data-base da avaliação é 30 de junho de 2019.
- Horizonte de projeção compreende o prazo remanescente das concessões atuais prolongando-se até 2047.
- Início das operações das Investidas: (i) TPE em agosto de 2020 e (ii) TCC em agosto de 2020.
- Utilizou-se a abordagem de geração dos fluxos de caixa para o acionista pelo método de dividendos ("*Dividend Discount Model*" ou "DDM"). Nessa abordagem, os fluxos de caixa projetados pela operação são deduzidos dos seguintes componentes: (i) resultado financeiro e variações de caixa e dívidas, (ii) constituição de reservas societárias, legais e tributárias, (iii) política de distribuição de dividendos e; (iii) outros impactos de limitadores para a distribuição de resultados. Posteriormente o valor presente do fluxo de dividendos é ajustado por outros ativos e passivos na Data-Base, de modo a se chegar ao valor das ações ("*Equity Value*");
- As projeções foram elaboradas em termos nominais, ou seja, considerando os efeitos da inflação, e os valores estão apresentados em milhares de R$, exceto se indicado de forma distinta;
- As projeções foram baseadas em informações históricas de desempenho da Companhia, quando disponível, além de informações dos contratos de concessão e planos de negócios de longo prazo aprovados pela Companhia;
- Foi considerado um valor residual do ativo da concessão, atualizado pelo IPCA e reduzido pela taxa de depreciação do período de utilização.
- O valor dos investimentos detidos pela Apollo 11 foi estimado por meio do cálculo *Pro-rata* simples da participação detida, levando em consideração a diminuição da participação informada na Data-Base decorrente da *Call Option* da Alupar. Considerando a evolução das projeções dos Empreendimentos, estima-se que a *Call Option* é exercida ainda no primeiro ano de operação. Entretanto, o Gestor entende que a opção de venda da Apollo 11 contra a Alupar não possui valor econômico.
- A Holding Apollo 11 foi avaliada considerando o valor presente das despesas gerais e administrativas geradas, com base no orçamento informado para o horizonte de projeção e descontado pela taxa de desconto equivalente, resultante da média entre as taxas de desconto das Investidas;
- Outros ativos/passivos registrados no Balanço Patrimonial da Apollo 11 foram consideradas pelos seus valores contábeis;
- Foi considerado o *mid-year convention* para desconto a valor presente dos fluxos de caixa projetados. Como as entradas e saídas de caixa ocorrem ao longo do ano, o cálculo a valor presente desses fluxos deve refletir os respectivos momentos nos quais ocorrem. Ou seja, os fluxos de caixa gerados no início de cada período devem ser trazidos a valor presente considerando um desconto menor do que aqueles gerados no final de cada período. Dessa forma, por motivos práticos, essa convenção considera que os fluxos de caixa são gerados no meio de cada período da projeção; e
- A taxa de desconto foi calculada por meio da metodologia CAPM e considerando taxas variáveis ajustadas pela relação D/E intrínseca da operação até o fim da concessão.

  Nesse contexto, as taxas de desconto equivalentes representam:

  - TPE, taxa equivalente de 11,0%;
  - TCC taxa equivalente a 10,8%

  Dessa forma, a taxa de desconto equivalente da Apollo 11 representa 10,9%.

Receita Anual Permitida (RAP)

Seguem abaixo as principais características consideradas nas projeções da RAP, as quais tiveram como base os valores definidos no contexto da assinatura dos contratos de concessão (em valores constantes da data do contrato de Concessão):

SPE - Valores em R$ mil	RAP Data-Base	1º Revisão Tarifária	2º Revisão Tarifária	3º Revisão Tarifária
TPE	214.700	214.369	214.738	214.738
TCC	145.987	145.750	146.015	146.015

A RAP possui dois tipos de revisões:

- **Revisões anuais:** referem-se aos reajustes inflacionários calculados com base na inflação acumulada de 12 meses anteriores à data de reajuste. Os ajustes inflacionários são definidos em função da data de obtenção da concessão;
- **Revisões tarifárias quinquenais:** realizada em 3 ciclos de revisão de períodos quinquenais. Dessa forma, a nova RAP aplicável para o período é mensurada com base na metodologia definida pela ANEEL e busca calcular a remuneração do concessionário diante de mudanças na taxa de retorno regulatória (WACC regulatória) esperadas ao longo do horizonte de vida do empreendimento.

Deduções

Foram consideradas as seguintes deduções:

- **PIS e COFINS:** Calculada com base em alíquota de 9,25% da receita do período. Projetaram-se diferenças temporárias oriundas das diferenças entre os regimes de competência e caixa, nesse contexto o pagamento (caixa) de PIS/COFINS é gerado apenas a partir do recebimento efetivo da RAP, enquanto o saldo contábil apresentado no resultado, é calculado com base na receita bruta contábil.
- **P&D:** 1,0% da RAP Líquida, conforme definido na Lei nº 9.991 de 24 de julho de 2000.

Encargos regulatórios

Os encargos regulatórios são calculados por meio da aplicação dos seguintes percentuais no valor da RAP e estão compostos por:

- **TSFEE (Tarifa de fiscalização):** 0,40%; e
- **ONS (tarifa operador do sistema):** 0,05%.

Operação & Manutenção ("O&M")

Os serviços de O&M dos Empreendimentos serão executados pela Alupar, acionista controlador, que possui recursos e equipe com sólida experiência na operação e manutenção de ativos de transmissão de energia. A projeção considera o valor anual dos serviços de O&M a partir do início das operações reajustado anualmente pela inflação acumulada de 12 meses anteriores à data de reajuste.

Gerais e Administrativas ("SG&A")

As despesas gerais e administrativas dos Empreendimentos foram projetadas a partir do início de operações. Os valores são reajustados anualmente pela inflação acumulada e considera-se uma curva de redução em função de haver despesas de compensações ambientais somente nos primeiros anos de concessão.

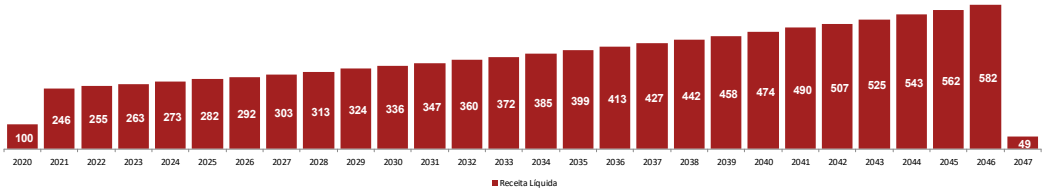
Recuperação de PIS e COFINS

A projeção considera o efeito positivo de créditos fiscais (alíquota de 9,25%) relativos a 16% dos custos anuais de O&M.

Evolução de RAP líquida, EBITDA (proforma, base caixa) e Margem EBITDA (proforma, base caixa)

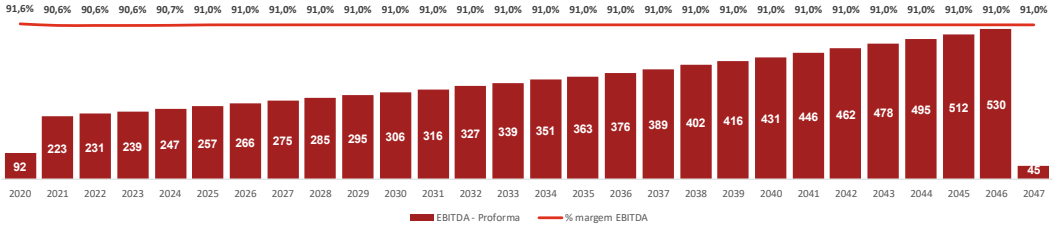
Abaixo apresentamos as projeções de RAP líquida da TPE:

TPE - RAP Líquida (milhões de R$)



A seguir apresenta-se a projeção do EBITDA proforma e margem EBITDA, excluindo os efeitos da aplicação das normas contábeis relativas ao setor:

TPE - Margem EBITDA Proforma (milhões de R$)

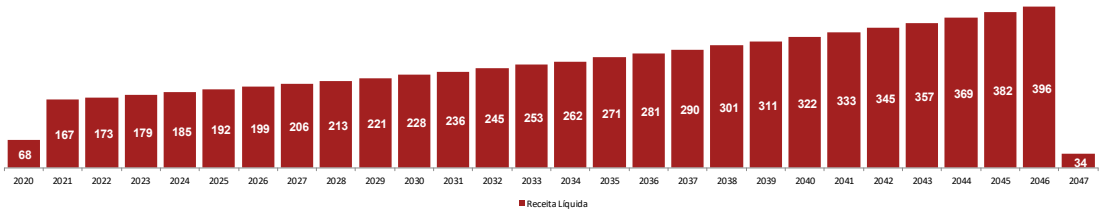


A margem EBITDA (proforma) mantem-se estável ao longo da projeção. As oscilações marginais observadas estão relacionadas aos seguintes aspectos:

- Revisões tarifárias quinquenais;
- Redução do SG&A devido ao fim das compensações ambientais.

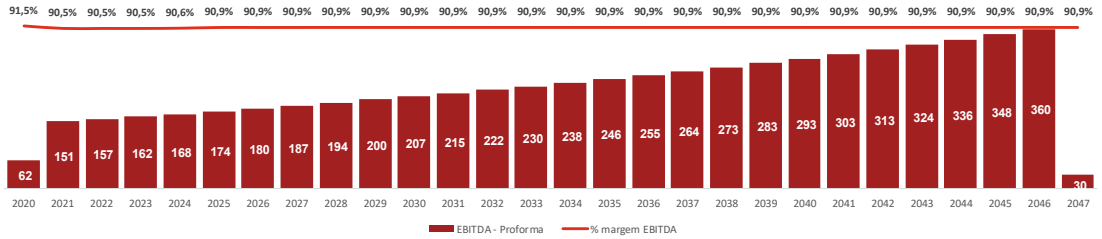
Abaixo apresentamos as projeções de RAP líquida da TCC:

TCC - RAP Líquida (milhões de R$)



A seguir apresenta-se a projeção do EBITDA proforma e margem EBITDA, excluindo os efeitos da aplicação das normas contábeis aplicáveis para o setor:

TCC - Margem EBITDA Proforma (milhões de R$)



A margem EBITDA (proforma) mantem-se estável ao longo da projeção. As oscilações marginais observadas estão relacionadas aos seguintes aspectos:

- Revisões tarifárias quinquenais;
- Redução do SG&A devido ao fim das compensações ambientais.

Investimentos da Concessão

Os investimentos necessários para a operacionalização dos Empreendimentos são classificados nas seguintes categorias:

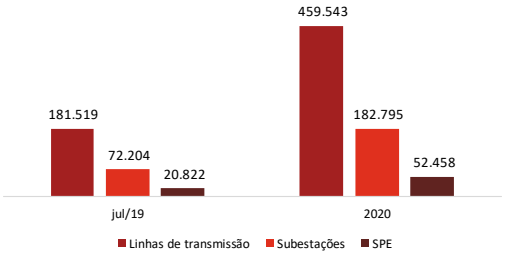
- Linha de transmissão;
- Subestações; e
- SPE (composta principalmente por custos e despesas administrativas, seguros, fundiário, ambiental).

As atividades de construção são lideradas pela Alupar, que por sua vez subcontrata determinados fornecedores de serviços para atividades específicas conforme relação a seguir:

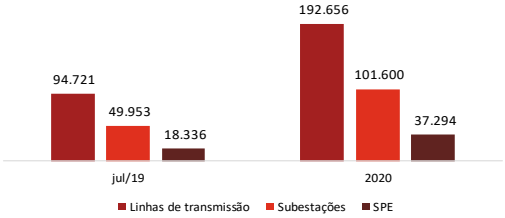
- TPE: Marte/Engepro, Nexans + Midal, SAE Tower + Brametal, Tabocas + Vividense e Siemens
- TCC: VLB/Engepro, Nexans + Midal, Brametal, ICSK e Siemens

Os gráficos a seguir apresentam o cronograma de investimentos a partir da Data-base e para cada Empreendimento:

TPE - Investimentos da Concessão - em R$ mil



TCC - Investimentos da Concessão - em R$ mil



Os Empreendimentos beneficiam-se tributariamente do incentivo REIDI, dessa forma, os montantes totais já são líquidos de impostos e não permitem a criação de créditos tributários adicionais.

Custos financeiros incorridos durante a fase pré-operacional foram capitalizados conforme apresentado na seção “Perfil de Endividamento” deste Relatório.

A projeção considera necessidades adicionais de manutenção equivalentes a 1% do valor da RAP a partir de 2021.

Os investimentos realizados no contexto da concessão são classificados contabilmente na rubrica de “Ativo contratual” e devem acompanhar os parâmetros definidos pelas normas correspondentes (CPC 47 equivalente a IFRS 15), dessa forma, a movimentação do Ativo contratual acompanhou a seguinte lógica:

Débitos

- Receita de construção, representa o valor dos investimentos e juros capitalizados. Não foi atribuída uma margem ao contrato de construção;
- Receita de operação, projetada com base na projeção de custos de O&M considerando margem alvo para o contrato (88% para a TPE e 89% para a TCC);
- A receita financeira do ativo da concessão foi projetada aplicando a taxa da NTN-B longo prazo (5%) somada ao IPCA sobre o ativo contratual da concessão;

Créditos

i. Curva de recebimento da Receita Anual Permitida bruta.

Dessa forma, no fim do período de concessão o saldo do Ativo Contratual é integralmente utilizado.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Os Empreendimentos são optantes pelo regime do Lucro Real.

Para o cálculo do lucro tributável (LALUR) utilizou-se a projeção de EBT contábil e foram incorporados os seguintes ajustes:

i. **Exclusões**: foram expurgadas a receita financeira e de manutenção do Ativo da Concessão, bem como as diferenças temporárias relacionadas a PIS/COFINS; e
ii. **Adições**: compreende a incorporação do recebimento efetivo de receitas (financeira e de manutenção), dessa forma, o cálculo foi realizado com base na curva de recebimento da RAP aplicada ao total de exclusões de receita financeira e de manutenção efetuadas anteriormente.

As alíquotas aplicadas no LALUR são:

- **IRPJ:** aplica-se a alíquota de 25% sobre o lucro tributável; e
- **CSLL:** aplica-se a alíquota de 9% sobre lucro tributável.

Adicionalmente, considerou-se a obtenção do benefício SUDENE na TPE, uma vez que geograficamente, cerca de 80% do ativo situa-se em área elegível ao benefício, com base nos seguintes parâmetros:

i. Base de cálculo: desconto de 75% da alíquota de IRPJ. Devido a TPE estar cerca de 80% em área elegível ao benefício, foi considerado uma fração de apenas 75% deste benefício;
ii. Período: 10 anos a partir do início de sua utilização (término em 2030);
iii. Criação de reserva patrimonial durante a fase de aplicação do benefício e reversão do montante total no fim do período de concessão.

Capital de Giro

O capital de giro foi projetado considerando os seguintes parâmetros:

- **Contas a receber:** recebíveis de acordo com o contrato da concessão, pela distribuição de energia, sendo projetados considerando-se um prazo de 15 dias da RAP bruta.
- **Estoques:** foi considerada um giro de 25 dias em relação as despesas de O&M.
- **Tributos a recuperar:** recuperação de PIS e COFINS sobre despesas de O&M, foi considerado um giro de 15 dias.
- **Fornecedores:** foi considerado um giro de 35 dias em relação as despesas de O&M e manutenção do ativo da concessão.
- **Encargos setoriais:** despesas de encargos setoriais e de encargos regulatórios, foi considerado 30 dias de giro em relação a conta de encargos e salários.
- **Salários e Encargos:** despesa com pessoal em relação a conta de salários e encargos, foi considerado 30 dias de giro.
- **Tributos a recolher:** despesa de tributos a recolher, PIS e COFINS, foi considerado 30 dias de giro; e
- **Outros passivos:** outros custos e despesas em relação a conta de outros passivos, foi considerado 45 dias de giro.

Perfil do Endividamento

Na tabela a seguir apresenta-se o perfil de endividamento das Investidas na Data-Base e as captações a serem realizadas na projeção:

Em R$ mil

Perfil de endividamento	Saldo Data-Base	Valor da captação	Indexador	Spread (a.a)	Término da Dívida
TPE					
Debênture	1.081.466		IPCA	6,53%	2028
1º Realavancagem		855.809	CDI	1,50%	2033
2º Realavancagem		1.016.432	CDI	1,50%	2038
3º Realavancagem		1.207.203	CDI	1,50%	2043
TCC					
Debênture	687.229		IPCA	6,53%	2028
1º Realavancagem		580.960	CDI	1,50%	2033
2º Realavancagem		690.012	CDI	1,50%	2038
3º Realavancagem		819.531	CDI	1,50%	2043

A partir de 2028, adota-se premissa de realavancagem, a partir do pré-pagamento das dívidas existentes.

Os termos dos novos endividamentos foram definidos considerando as seguintes características:

(i) prazo de amortização de 5 anos, com o intuito de manter o saldo de endividamento financeiro estável;
(ii) taxa de juros equivalente a CDI + 1,5%; e
(iii) premissa de realavancagem de no máximo 3x em relação ao EBITDA proforma, base caixa.

Caixa mínimo

Limitador do caixa disponível para distribuição de dividendos calculado com o objetivo de manter saldos de caixa destinados ao atendimento de: (i) custos e despesas operacionais, e (ii) pagamento de parcelas de empréstimos e debêntures.

Os saldos de caixa mínimo geram receitas financeiras calculadas com base em com base em 100% CDI.

Valor presente da *Holding* Apollo 11

A Holding Apollo 11 foi avaliada considerando o valor presente das despesas gerais e administrativas geradas considerando o orçamento informado para o horizonte de projeção e descontado com base na taxa de desconto equivalente resultante da média entre as taxas de desconto das Investidas. Este valor totaliza R$4,2 milhões.

Valor residual da projeção

Foi considerado um valor residual do ativo da concessão, atualizado pelo IPCA e deduzido da depreciação durante o período de utilização.

A taxa de desconto utilizada para os fluxos de caixa corresponde ao apresentado na seção “Taxa de desconto” deste Relatório.

Balanço Patrimonial Proforma

A seguir, o balanço patrimonial proforma da TPE na Data-Base:

TPE - Balanço Patrimonial Proforma (expresso em milhares de R$) - Junho de 2019

TPE	jun/19	Ajustes	jun/19		TPE	jun/19	Ajustes	jun/19	
Ativos circulantes	**945.734**	**6.743**	**952.477**		**Passivos circulantes**	**12.865**	**(253)**	**12.612**	
Caixa e equivalentes de caixa	945.481	6.996	952.477	[ii]	Contas a pagar	8.652	(253)	8.399	[i]
Adiantamentos	253	(253)	-	[i]	Salários e encargos	3.149	-	3.149	
					Encargos regulatórios	1.047	-	1.047	
					Outros passivos	17	-	17	
Ativos relacionados a impostos	**7.249**	**-**	**7.249**		**Passivos relacionados a impostos**	**44.150**	**-**	**44.150**	
Tributos a recuperar	7.249	-	7.249		Tributos a recolher	2.174	-	2.174	
					Tributos diferidos	41.977	-	41.977	
					Tributos diferidos - Pis e Cofins	24.209	-	24.209	
					Tributos diferidos - IR e CS	17.768	-	17.768	
Ativos não circulantes	**268.712**	**(6.996)**	**261.716**		**Passivos com endividamento financeiro**	**1.081.466**	**-**	**1.081.466**	
Ativo Contratual da Concessao	261.716	-	261.716		Debêntures	1.081.466	-	1.081.466	
Depositos Judiciais	6.996	(6.996)	-	[ii]					
					Patrimônio Líquido	**83.214**	**-**	**83.214**	
Total do Ativo	**1.221.694**	**(253)**	**1.221.442**		**Total do Passivo + Patrimônio Líquido**	**1.221.694**	**(253)**	**1.221.442**	

Ajustes de balanço PROFORMA

[i] Encontro de contas, adiantamentos com contas a pagar.

[ii] Ajuste de depósitos judiciais contra Caixa e equivalentes de caixa, devido ao processo relacionado ao depósito já estar concluído, conforme a Administração.

A seguir, o balanço patrimonial proforma da TCC na Data-Base:

TCC - Balanço Patrimonial Proforma (expresso em milhares de R$) - Junho de 2019

TCC	jun/19	Ajustes	jun/19	
Ativos circulantes	**640.451**	**(33)**	**640.417**	
Caixa e equivalentes de caixa	640.417	-	640.417	
Adiantamentos	33	(33)	-	[i]
Ativos relacionados a impostos	**3.915**	**-**	**3.915**	
Tributos a recuperar	3.915	-	3.915	
Ativos não circulantes	**131.769**	**-**	**131.769**	
Ativo Contratual da Concessao	131.769	-	131.769	
Total do Ativo	**776.135**	**(33)**	**776.102**	

TCC	jun/19	Ajustes	jun/19	
Passivos circulantes	**2.502**	**(33)**	**2.469**	
Contas a pagar	1.407	(33)	1.374	[i]
Salários e encargos	555	-	555	
Encargos regulatórios	527	-	527	
Outros passivos	13	-	13	
Passivos relacionados a impostos	**28.747**	**-**	**28.747**	
Tributos a recolher	156	-	156	
Tributos diferidos	28.590	-	28.590	
Tributos diferidos - Pis e Cofins	12.189	-	12.189	
Tributos diferidos - IR e CS	16.402	-	16.402	
Passivos com endividamento financeiro	**687.229**	**-**	**687.229**	
Debêntures	687.229	-	687.229	
Patrimônio Líquido	**57.658**	**-**	**57.658**	
Total do Passivo + Patrimônio Líquido	**776.135**	**(33)**	**776.102**	

Ajustes de balanço PROFORMA

[i] Encontro de contas, adiantamentos com contas a pagar.

A seguir, o balanço patrimonial proforma da Apollo 11 na Data-Base:

BP Apollo 11 - Balanço Patrimonial Proforma (expresso em milhares de R$) - Junho de 2019

Ativos	jun/19	Ajustes	jun/19	
Ativos circulantes	**46**	**-**	**46**	
Caixa e equivalentes de caixa	42	-	42	
Adiantamentos	4	-	4	
Ativos relacionados a impostos	**98**	**-**	**98**	
Tributos a recuperar	83	-	83	
Tributos diferidos - IR/CS	15	-	15	
Ativos não circulantes	**69.026**	**(69.026)**	**-**	**[i]**
Investimentos	69.026	(69.026)	-	
TCC	28.252	(28.252)	-	
TPE	40.774	(40.774)	-	
Total do Ativo	**69.171**	**(69.026)**	**145**	

Passivos e Patrimônio	jun/19	Ajustes	jun/19	
Passivos circulantes	**53**	**-**	**53**	
Contas a pagar	53	-	53	
Passivos relacionados a impostos	**3**	**-**	**3**	
Tributos a recolher	3	-	3	
Patrimônio Líquido	**69.115**	**(69.026)**	**89**	**[i]**
Total do Passivo + Patrimônio Líquido	**69.171**	**(69.026)**	**145**	

Ajustes de balanço PROFORMA

[i] Ajuste do saldo de investimentos nas investidas TCC e TPE contra o Patrimônio Líquido, uma vez que são consideradas pelo método DDM.

Fluxos de dividendos da Apollo 11

A seguir apresenta-se o fluxo de dividendos para a participação da Empresa:

- TPE (participação)

TPE - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
DDM - Apollo 11 + Call Option	**0**	**2.125**	**49.307**	**48.118**	**26.076**	**15.918**	**18.461**	**20.909**	**23.537**	**73.027**	**477**	**33.722**	**338**	**9.305**
Fator de desconto	0,9717	0,8659	0,7723	0,6899	0,6166	0,5516	0,4943	0,4441	0,3997	0,3602	0,3246	0,2932	0,2657	0,2414
DDM - Apollo 11 + Call Option	**0**	**1.840**	**38.078**	**33.195**	**16.079**	**8.780**	**9.126**	**9.285**	**9.408**	**26.303**	**155**	**9.887**	**90**	**2.247**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
DDM - Apollo 11 + Call Option	**342.055**	**136**	**32.796**	**31**	**18.751**	**426.360**	**5.198**	**15.742**	**906**	**17.779**	**45.569**	**154.678**	**89.068**	**58.538**	**122.152**
Fator de desconto	0,2189	0,1975	0,1782	0,1613	0,1464	0,1325	0,1187	0,1060	0,0953	0,0863	0,0784	0,0714	0,0651	0,0593	0,0540
DDM - Apollo 11 + Call Option	**74.874**	**27**	**5.843**	**5**	**2.746**	**56.511**	**617**	**1.669**	**86**	**1.534**	**3.575**	**11.052**	**5.796**	**3.470**	**6.594**
Total	**338.870**														

- TCC (participação)

TCC - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
DDM - Apollo 11 + Call Option	**0**	**42.671**	**28.130**	**29.834**	**15.692**	**8.943**	**10.215**	**11.375**	**12.611**	**57.303**	**205**	**14.885**	**1.068**	**496**
Fator de desconto	0,9723	0,8703	0,7800	0,6992	0,6272	0,5629	0,5060	0,4556	0,4110	0,3710	0,3347	0,3022	0,2735	0,2483
DDM - Apollo 11 + Call Option	**0**	**37.138**	**21.941**	**20.861**	**9.842**	**5.034**	**5.168**	**5.183**	**5.184**	**21.261**	**69**	**4.498**	**292**	**123**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
DDM - Apollo 11 + Call Option	**203.532**	**344**	**33.116**	**546**	**24.153**	**257.019**	**240**	**21.868**	**29.068**	**817**	**16.161**	**80.413**	**83.214**	**86.142**	**43.467**
Fator de desconto	0,2250	0,2029	0,1828	0,1652	0,1498	0,1355	0,1213	0,1081	0,0970	0,0876	0,0796	0,0725	0,0660	0,0602	0,0548
DDM - Apollo 11 + Call Option	**45.804**	**70**	**6.053**	**90**	**3.618**	**34.833**	**29**	**2.365**	**2.820**	**72**	**1.287**	**5.831**	**5.496**	**5.182**	**2.382**
Total	**252.525**														

- Holding

Em R$ mil

Fluxo de Caixa - Apollo 11	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
A&M	(205)	(426)	(442)	(70)	(72)	(75)	(77)	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)
Controller	(38)	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(109)	(113)	(117)	(121)
Contab/Audit	(130)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)
Advogados	(18)	(42)	(44)	(45)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)	(60)	(62)	(64)
Terceiros	(246)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	(15)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)
Despesas	**(652)**	**(618)**	**(642)**	**(277)**	**(286)**	**(296)**	**(307)**	**(317)**	**(329)**	**(340)**	**(352)**	**(364)**	**(377)**	**(390)**
Fluxo de Caixa	(652)	(618)	(642)	(277)	(286)	(296)	(307)	(317)	(329)	(340)	(352)	(364)	(377)	(390)
Fator de desconto	0,9744	0,9016	0,8129	0,7330	0,6609	0,5959	0,5372	0,4844	0,4368	0,3938	0,3551	0,3201	0,2886	0,2602
Fluxo de caixa descontado - Apollo 11	**(636)**	**(558)**	**(522)**	**(203)**	**(189)**	**(177)**	**(165)**	**(154)**	**(143)**	**(134)**	**(125)**	**(117)**	**(109)**	**(102)**
Dividendos descontados TPE e TCC	**0**	**38.978**	**60.019**	**54.055**	**25.922**	**13.815**	**14.294**	**14.468**	**14.592**	**47.563**	**223**	**14.385**	**382**	**2.370**

Fluxo de Caixa - Apollo 11	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
A&M	(102)	(105)	(109)	(113)	(117)	(121)	(125)	(130)	(134)	(139)	(144)	(149)	(154)	(159)	(165)
Controller	(125)	(130)	(134)	(139)	(144)	(149)	(154)	(159)	(165)	(171)	(177)	(183)	(189)	(196)	(203)
Contab/Audit	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)	(77)	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)
Advogados	(66)	(69)	(71)	(73)	(76)	(79)	(81)	(84)	(87)	(90)	(93)	(97)	(100)	(104)	(107)
Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	(50)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(73)	(75)	(78)	(80)
Despesas	**(404)**	**(418)**	**(433)**	**(448)**	**(463)**	**(480)**	**(496)**	**(514)**	**(532)**	**(550)**	**(570)**	**(590)**	**(610)**	**(632)**	**(654)**
Fluxo de Caixa	(404)	(418)	(433)	(448)	(463)	(480)	(496)	(514)	(532)	(550)	(570)	(590)	(610)	(632)	(654)
Fator de desconto	0,2346	0,2116	0,1908	0,1720	0,1551	0,1398	0,1261	0,1137	0,1025	0,0924	0,0833	0,0751	0,0677	0,0611	0,0551
Fluxo de caixa descontado - Apollo 11	**(95)**	**(88)**	**(83)**	**(77)**	**(72)**	**(67)**	**(63)**	**(58)**	**(54)**	**(51)**	**(47)**	**(44)**	**(41)**	**(39)**	**(36)**
Dividendos descontados TPE e TCC	**120.677**	**97**	**11.896**	**95**	**6.364**	**91.345**	**646**	**4.033**	**2.906**	**1.605**	**4.861**	**16.883**	**11.292**	**8.652**	**8.976**
Total	**587.148**														

A projeção acima considera:

- Exercício da *Call Option* pela Alupar e redução de 30% da participação da Apollo 11 nos Empreendimentos após o atingimento de taxa de retorno alvo de IPCA + 7,3;

A projeção de demonstrativos financeiros para 100% dos resultados dos Empreendimentos é apresentada no Anexo III deste Relatório.

Taxa de Desconto

Calculada com base no método CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*"), o qual estima o custo de capital próprio a partir do retorno de um ativo sem risco e adicionando-se determinados prêmios, que representam o retorno adicional requerido pelo acionista por assumir mais riscos, conforme apresentado a seguir:

$$Ke = \left[\frac{(1 + Rf) * (1 + rBRL)}{(1 + rUSD)} - 1\right] + \beta(a) * MRP + CR$$

- Ke = *Cost of equity* ou Custo do Capital Próprio;
- Rf = *Risk Free Rate* ou Taxa Livre de Risco: T-Bond 10Y - média do retorno de 1 ano (fonte: *Bloomberg*);
- MRP = *Market Risk Premium* ou Prêmio de Mercado (fonte: *Damodaran* 2019);
- ß(d) = O Beta desalavancado (0,46) foi estimado com base em informações de empresas comparáveis listadas, extraídas da *Bloomberg* (vide seção Anexo I);
- Impostos – IRPJ/CSLL = 34% para os anos que não é aplicável o benefício SUDENE, quando aplicável a alíquota foi de 19,94%.
- D/E = considera no período explícito, a alavancagem financeira intrínseca da operação;
- ß(a) = O Beta alavancado foi calculado conforme a fórmula abaixo;

$$\beta(a) = B(d) * \{1 + [(1 - Impostos) * D/E]\}$$

- CR= *Country Risk* ou Risco País: JP Morgan index EMBI+ (*Emerging Market Bond Index*) 1 ano (fonte: *Bloomberg*);
- r_{USD} = Taxa de Inflação dos EUA. (fonte: *Personal Consumption Expenditures (PCE) Price Index*); e
- r_{BRL} = Taxa de Inflação do Brasil: (sistema de expectativas do Bacen)

Adotou-se a abordagem de taxas de descontos variáveis (*Rolling* CAPM) para o período remanescente da concessão (até 2047). Já para o cálculo da taxa desconto da Apollo 11 optou-se por utilizar a média das taxas equivalentes da TPE e TCC, resultando em 10,9% em termos correntes. As taxas de desconto para as transmissoras TPE e TCC estão apresentadas no Anexo II.

Em resumo, as taxas anuais mencionadas anteriormente, representam uma taxa média de 11,0% em termos correntes para a TPE e 10,8% em termos correntes para a TCC, ou seja, descontando-se o fluxo de caixa por esta taxa obtém-se o mesmo resultado.

Resultado – Valor Econômico

Com base nas premissas descritas anteriormente, apresentamos abaixo o intervalo de resultado do valor econômico da TPE e TCC na Data-Base:

TPE - Intervalo de Valores - Em milhões de R$

Δ Ke	Ke corrente	Ke constante²	TPE 100%
-0,50%	10,5%	6,6%	1.030
-0,25%	10,8%	6,8%	1.001
-	**11,0%**	**7,1%**	**974**
0,25%	11,3%	7,3%	947
0,50%	11,5%	7,5%	922

TCC - Intervalo de Valores - Em milhões de R$

Δ Ke	Ke corrente	Ke constante²	TCC 100%
-0,50%	10,3%	6,4%	764
-0,25%	10,6%	6,6%	745
-	**10,8%**	**6,9%**	**726**
0,25%	11,1%	7,1%	708
0,50%	11,3%	7,3%	690

Apresentamos abaixo o range de resultado do valor econômico da Companhia para o acionista na Data-Base:

Apollo 11

Portfólio de Concessões	Equity Value (100%)	Participação¹	TIR - Apollo 11 (Corrente)	TIR - Apollo 11 (Constante)
TPE	973.681	338.870	*10,9%*	*7,0%*
TCC	725.787	252.525		
EV Portfólio		**591.395**		
VPL SG&A Apollo 11		**(4.246)**		
(+/-) Outros ativos e passivos		**88**		
Equity Value		**587.237**		

¹Participação da Companhia nas Investidas considerando os percentuais detidos na Data-Base e, quando aplicável, deduzidos da *Call Option* detida pela Alupar, a qual é exercida no momento em que o capital investido pela Apollo 11 seja remunerado a IPCA + 7,3% ao ano.

Apollo 11 - Intervalo de Valores - Em milhões de R$

Δ Ke	Ke corrente	Ke constante²	Apollo 11
-0,50%	10,4%	6,5%	557
-0,25%	10,7%	6,7%	572
-	**10,9%**	**7,0%**	**587**
0,25%	11,2%	7,2%	603
0,50%	11,4%	7,5%	620

²Para conversão da taxa Ke corrente para Ke constante foi adotado a taxa média das inflações apresentadas no Boletim Focus do Bacen em 23 de agosto de 2019 (IPCA).

Anexos

Anexo I: BETA

As tabelas a seguir contêm as companhias utilizadas como base de parâmetro do Beta:

Empresa	Ticker	Beta Desalavancado	Descrição
CIA DE TRANSMISSAO DE ENE-PF	TRPL4 BZ Equity	0,4326	A Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista transmite energia elétrica para o estado brasileiro de São Paulo. A empresa transmite eletricidade gerada pela CESP -Companhia Energética de São Paulo, pela Companhia de Geração de Energia Elétrica Paranapanema e pela Companhia de Geração de Energia Elétrica Tietê.
ALUPAR INVESTIMENTO SA-UNIT	ALUP11 BZ Equity	0,6203	Alupar Investimento S.A. presta serviços de utilidade pública. A empresa gera e transmite energia elétrica por meio de uma rede de usinas hidrelétricas e linhas de transmissão. A Alupar Investimento oferece serviços de energia para distribuidores de eletricidade em todo o Brasil, Chile, Peru e Colômbia.
ENERGISA SA-UNITS	ENGI11 BZ Equity	0,4676	Energisa SA é uma empresa-mãe que, por meio de suas subsidiárias, gera e empresa oferece exploração e produção, transporte, distribuição e comércio de eletricidade e gás natural. Engie Brasil Energia atende clientes no Brasil.
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT	TAEE11 BZ Equity	0,4736	Terna Participações S.A é uma empresa de investimentos para o setor de energia. distribui energia elétrica. O grupo opera em todo o Brasil.
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA	ENBR3 BZ Equity	0,3467	EDP - Energias do Brasil SA, a unidade brasileira da EDP - Energias de Portugal comercializa eletricidade no Brasil. A empresa também comercializa eletricidade e fornece serviços relacionados à eletricidade para suas afiliadas, assim como para não afiliadas.
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	EQTL3 BZ Equity	0,4619	Equatorial Energia SA é uma empresa holding que detém participações em operações de distribuição de energia em todo o Brasil.
Média		**0,4671**	

Anexo II: Rolling CAPM

TPE

Taxa de desconto	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	94,54%	84,57%	90,88%	93,87%	91,83%	81,81%	70,21%	59,64%	49,90%	53,27%	56,52%	44,68%	26,80%	9,36%
Alíquota de impostos	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,759	0,728	0,747	0,756	0,750	0,719	0,684	0,651	0,621	0,631	0,641	0,605	0,550	0,496
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	1,90%	2,20%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,65%	3,85%	3,75%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**12,19%**	**12,25%**	**11,99%**	**11,90%**	**11,85%**	**11,72%**	**11,45%**	**11,20%**	**10,98%**	**10,98%**	**10,91%**	**10,55%**	**10,17%**	**9,92%**
CAPM (mid period)	**5,92%**	**5,95%**	**5,82%**	**5,78%**	**5,76%**	**5,70%**	**5,57%**	**5,45%**	**5,35%**	**5,35%**	**5,31%**	**5,14%**	**4,96%**	**4,85%**

Taxa de desconto	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	47,05%	70,20%	55,40%	34,95%	12,18%	64,76%	137,66%	107,47%	67,74%	26,72%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Alíquota de impostos	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,612	0,684	0,638	0,575	0,505	0,667	0,891	0,798	0,676	0,549	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**10,66%**	**11,04%**	**10,63%**	**10,31%**	**9,97%**	**10,99%**	**12,37%**	**11,55%**	**10,85%**	**10,16%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**
CAPM (mid period)	**5,19%**	**5,37%**	**5,18%**	**5,03%**	**4,87%**	**5,35%**	**6,01%**	**5,62%**	**5,28%**	**4,96%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**

TCC

Taxa de desconto	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	94,54%	84,57%	90,88%	93,87%	91,83%	81,81%	70,21%	59,64%	49,90%	53,27%	56,52%	44,68%	26,80%	9,36%
Alíquota de impostos	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,759	0,728	0,747	0,756	0,750	0,719	0,684	0,651	0,621	0,631	0,641	0,605	0,550	0,496
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	1,90%	2,20%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,65%	3,85%	3,75%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**11,87%**	**11,57%**	**11,59%**	**11,50%**	**11,46%**	**11,37%**	**11,15%**	**10,94%**	**10,76%**	**10,82%**	**10,88%**	**10,66%**	**10,31%**	**9,97%**
CAPM (mid period)	**5,77%**	**5,63%**	**5,64%**	**5,59%**	**5,58%**	**5,53%**	**5,43%**	**5,33%**	**5,24%**	**5,27%**	**5,30%**	**5,19%**	**5,03%**	**4,87%**

Taxa de desconto	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	47,05%	70,20%	55,40%	34,95%	12,18%	64,76%	137,66%	107,47%	67,74%	26,72%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Alíquota de impostos	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,612	0,684	0,638	0,575	0,505	0,667	0,891	0,798	0,676	0,549	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**10,70%**	**11,15%**	**10,86%**	**10,47%**	**10,03%**	**11,04%**	**12,45%**	**11,87%**	**11,10%**	**10,31%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**
CAPM (mid period)	**5,21%**	**5,43%**	**5,29%**	**5,10%**	**4,89%**	**5,38%**	**6,04%**	**5,77%**	**5,40%**	**5,03%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**

Anexo III: Demonstrações financeiras projetadas

TPE - Em milhares de R$

DRE - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita de Construção	334.911	694.796	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	22.638	54.805	115.920	115.015	117.086	119.077	120.770	121.748	122.483	122.919	123.019	122.765	122.112	121.015
Receita de Operação e Manutenção	-	69.017	188.934	195.891	202.812	207.707	208.340	215.619	223.175	230.996	239.069	247.424	256.071	265.021
Receita Bruta	**357.549**	**818.618**	**304.854**	**310.906**	**319.899**	**326.783**	**329.109**	**337.367**	**345.658**	**353.916**	**362.088**	**370.188**	**378.183**	**386.036**
Deduções	**(33.073)**	**(77.878)**	**(33.470)**	**(34.220)**	**(35.242)**	**(36.076)**	**(36.496)**	**(37.472)**	**(38.464)**	**(39.460)**	**(40.452)**	**(41.445)**	**(42.436)**	**(43.423)**
Receita líquida	**324.476**	**740.740**	**271.385**	**276.686**	**284.657**	**290.707**	**292.613**	**299.895**	**307.194**	**314.455**	**321.636**	**328.744**	**335.747**	**342.613**
Custos e despesas	**(334.911)**	**(703.210)**	**(23.033)**	**(23.881)**	**(24.725)**	**(25.322)**	**(25.399)**	**(26.287)**	**(27.208)**	**(28.161)**	**(29.145)**	**(30.164)**	**(31.218)**	**(32.309)**
Custos de construção	(334.911)	(694.796)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	-	(8.060)	(19.650)	(20.376)	(21.099)	(21.838)	(22.602)	(23.393)	(24.212)	(25.059)	(25.936)	(26.844)	(27.784)	(28.756)
Manutenção	-	-	(2.522)	(2.613)	(2.704)	(2.799)	(2.897)	(2.998)	(3.106)	(3.217)	(3.330)	(3.446)	(3.567)	(3.692)
G&A	-	(455)	(1.109)	(1.150)	(1.191)	(965)	(191)	(198)	(205)	(212)	(220)	(227)	(235)	(243)
Recuperação de Pis e Cofins	-	119	291	302	312	323	335	346	358	371	384	397	411	426
Seguros	-	(18)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)
EBITDA	**(10.435)**	**37.530**	**248.351**	**252.804**	**259.932**	**265.385**	**267.214**	**273.608**	**279.987**	**286.294**	**292.491**	**298.580**	**304.529**	**310.303**
Resultado financeiro	11.733	28	(110.440)	(111.681)	(112.100)	(107.054)	(99.678)	(91.649)	(82.931)	(65.555)	(63.332)	(54.721)	(38.614)	(22.233)
EBT	**1.298**	**37.559**	**137.911**	**141.123**	**147.832**	**158.332**	**167.536**	**181.959**	**197.056**	**220.739**	**229.159**	**243.859**	**265.915**	**288.070**
IR/CS - Corrente	(7.697)	(34.959)	(47.780)	(48.748)	(50.999)	(54.459)	(57.324)	(62.138)	(67.160)	(75.088)	(77.820)	(82.671)	(90.005)	(97.355)
SUDENE	-	11.022	11.677	12.487	13.409	15.111	17.118	19.337	21.717	25.356	26.878	29.342	-	-
Lucro líquido	**(6.399)**	**13.622**	**101.807**	**104.862**	**110.242**	**118.984**	**127.329**	**139.158**	**151.613**	**171.006**	**178.217**	**190.530**	**175.910**	**190.716**

DRE - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Receita de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	119.422	117.277	114.518	111.079	106.884	101.855	95.903	88.933	80.840	71.510	60.819	48.632	34.799	19.149	1.499
Receita de Operação e Manutenção	274.284	283.871	293.794	304.065	314.695	325.696	337.083	348.869	361.067	373.691	386.758	400.282	414.131	428.409	36.407
Receita Bruta	**393.706**	**401.149**	**408.313**	**415.143**	**421.579**	**427.551**	**432.986**	**437.801**	**441.906**	**445.201**	**447.577**	**448.914**	**448.930**	**447.559**	**37.906**
Deduções	**(44.403)**	**(45.371)**	**(46.323)**	**(47.254)**	**(48.159)**	**(49.032)**	**(49.867)**	**(50.656)**	**(51.391)**	**(52.064)**	**(52.665)**	**(53.183)**	**(53.592)**	**(53.888)**	**(4.565)**
Receita líquida	**349.303**	**355.778**	**361.990**	**367.889**	**373.419**	**378.519**	**383.119**	**387.145**	**390.515**	**393.137**	**394.912**	**395.731**	**395.338**	**393.671**	**33.341**
Custos e despesas	**(33.439)**	**(34.607)**	**(35.817)**	**(37.069)**	**(38.365)**	**(39.706)**	**(41.094)**	**(42.531)**	**(44.018)**	**(45.557)**	**(47.150)**	**(48.799)**	**(50.487)**	**(52.228)**	**(4.438)**
Custos de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(29.763)	(30.804)	(31.882)	(32.998)	(34.153)	(35.349)	(36.588)	(37.866)	(39.192)	(40.563)	(41.983)	(43.452)	(44.973)	(46.547)	(3.957)
Manutenção	(3.821)	(3.955)	(4.093)	(4.236)	(4.385)	(4.538)	(4.697)	(4.861)	(5.032)	(5.208)	(5.390)	(5.579)	(5.774)	(5.976)	(507)
G&A	(252)	(261)	(270)	(279)	(289)	(299)	(310)	(321)	(332)	(343)	(355)	(368)	(381)	(394)	(33)
Recuperação de Pis e Cofins	440	456	472	488	505	523	541	560	580	600	621	643	666	689	59
Seguros	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(44)	(25)	-	-
EBITDA	**315.865**	**321.171**	**326.173**	**330.820**	**335.054**	**338.812**	**342.025**	**344.614**	**346.497**	**347.580**	**347.762**	**346.932**	**344.850**	**341.443**	**28.903**
Resultado financeiro	(34.661)	(73.632)	(64.018)	(44.803)	(26.406)	(44.011)	(91.100)	(76.510)	(53.830)	(31.362)	(5.444)	191	198	205	-
EBT	**281.204**	**247.539**	**262.155**	**286.017**	**308.648**	**294.801**	**250.924**	**268.104**	**292.667**	**316.218**	**342.318**	**347.123**	**345.048**	**341.647**	**28.903**
IR/CS - Corrente	(94.816)	(83.142)	(87.860)	(95.694)	(103.080)	(98.030)	(82.735)	(88.161)	(96.055)	(103.558)	(111.879)	(112.904)	(111.526)	(109.630)	(9.272)
SUDENE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(101.727)	(101.727)	-
Lucro líquido	**186.388**	**164.396**	**174.295**	**190.323**	**205.569**	**196.771**	**168.189**	**179.943**	**196.612**	**212.659**	**230.440**	**234.219**	**131.795**	**130.291**	**19.630**

TCC - Em milhares de R$

DRE - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita de Construção	201.371	378.131	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	11.398	30.492	63.688	63.298	64.560	65.794	66.842	67.389	67.803	68.048	68.104	67.963	67.603	66.996
Receita de Operação e Manutenção	-	51.587	141.172	146.371	151.544	155.168	155.537	160.974	166.617	172.459	178.487	184.726	191.184	197.868
Receita Bruta	**212.769**	**460.209**	**204.860**	**209.669**	**216.103**	**220.962**	**222.379**	**228.363**	**234.420**	**240.507**	**246.591**	**252.690**	**258.787**	**264.863**
Deduções	**(19.681)**	**(44.035)**	**(22.534)**	**(23.108)**	**(23.832)**	**(24.416)**	**(24.686)**	**(25.383)**	**(26.097)**	**(26.818)**	**(27.541)**	**(28.271)**	**(29.006)**	**(29.746)**
Receita líquida	**193.088**	**416.174**	**182.326**	**186.561**	**192.272**	**196.547**	**197.693**	**202.979**	**208.323**	**213.688**	**219.050**	**224.419**	**229.780**	**235.118**
Custos e despesas	**(201.371)**	**(383.870)**	**(15.705)**	**(16.284)**	**(16.859)**	**(17.263)**	**(17.304)**	**(17.908)**	**(18.536)**	**(19.186)**	**(19.857)**	**(20.551)**	**(21.269)**	**(22.013)**
Custos de construção	(201.371)	(378.131)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	-	(5.493)	(13.392)	(13.887)	(14.380)	(14.883)	(15.404)	(15.943)	(16.502)	(17.079)	(17.677)	(18.296)	(18.936)	(19.599)
Manutenção	-	-	(1.715)	(1.777)	(1.839)	(1.903)	(1.969)	(2.038)	(2.112)	(2.188)	(2.264)	(2.343)	(2.425)	(2.510)
G&A	-	(317)	(772)	(800)	(829)	(672)	(133)	(138)	(143)	(148)	(153)	(158)	(164)	(169)
Recuperação de Pis e Cofins	-	(10)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)
Seguros	-	81	198	206	213	220	228	236	244	253	262	271	280	290
EBITDA	**(8.283)**	**32.304**	**166.621**	**170.277**	**175.412**	**179.284**	**180.390**	**185.071**	**189.787**	**194.502**	**199.193**	**203.868**	**208.511**	**213.105**
Resultado financeiro	8.342	10	(70.207)	(70.997)	(71.264)	(68.058)	(63.371)	(58.270)	(52.731)	(44.344)	(45.258)	(44.213)	(34.514)	(20.577)
EBT	**58**	**32.314**	**96.413**	**99.281**	**104.149**	**111.227**	**117.019**	**126.801**	**137.056**	**150.158**	**153.935**	**159.654**	**173.996**	**192.528**
IR/CS - Corrente	(3.875)	(23.042)	(33.310)	(34.222)	(35.867)	(38.205)	(39.989)	(43.265)	(46.690)	(51.075)	(52.286)	(54.149)	(58.934)	(65.133)
Lucro líquido	**(3.817)**	**9.272**	**63.104**	**65.058**	**68.281**	**73.022**	**77.030**	**83.536**	**90.366**	**99.084**	**101.649**	**105.505**	**115.062**	**127.394**

DRE - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Receita de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	66.114	64.927	63.400	61.496	59.174	56.390	53.095	49.237	44.757	39.592	33.673	26.926	19.268	10.602	829
Receita de Operação e Manutenção	204.785	211.945	219.355	227.025	234.963	243.179	251.683	260.484	269.593	279.021	288.779	298.879	309.240	319.929	27.188
Receita Bruta	**270.900**	**276.872**	**282.756**	**288.521**	**294.138**	**299.569**	**304.778**	**309.721**	**314.350**	**318.613**	**322.452**	**325.804**	**328.507**	**330.532**	**28.017**
Deduções	**(30.488)**	**(31.230)**	**(31.971)**	**(32.708)**	**(33.438)**	**(34.159)**	**(34.866)**	**(35.557)**	**(36.227)**	**(36.872)**	**(37.486)**	**(38.064)**	**(38.591)**	**(39.066)**	**(3.311)**
Receita líquida	**240.412**	**245.642**	**250.784**	**255.813**	**260.699**	**265.411**	**269.912**	**274.164**	**278.123**	**281.741**	**284.966**	**287.740**	**289.916**	**291.466**	**24.706**
Custos e despesas	**(22.783)**	**(23.579)**	**(24.403)**	**(25.257)**	**(26.140)**	**(27.054)**	**(28.000)**	**(28.979)**	**(29.992)**	**(31.041)**	**(32.127)**	**(33.250)**	**(34.403)**	**(35.592)**	**(3.025)**
Custos de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(20.285)	(20.995)	(21.729)	(22.490)	(23.277)	(24.092)	(24.935)	(25.808)	(26.711)	(27.646)	(28.613)	(29.615)	(30.651)	(31.724)	(2.697)
Manutenção	(2.598)	(2.689)	(2.783)	(2.881)	(2.981)	(3.086)	(3.194)	(3.306)	(3.421)	(3.541)	(3.665)	(3.793)	(3.926)	(4.063)	(344)
G&A	(175)	(182)	(188)	(194)	(201)	(208)	(216)	(223)	(231)	(239)	(247)	(256)	(265)	(274)	(23)
Recuperação de Pis e Cofins	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(14)	-	-
Seguros	300	311	322	333	344	357	369	382	395	409	423	438	454	470	40
EBITDA	**217.629**	**222.063**	**226.381**	**230.556**	**234.559**	**238.357**	**241.912**	**245.185**	**248.130**	**250.700**	**252.839**	**254.490**	**255.513**	**255.874**	**21.681**
Resultado financeiro	(23.347)	(48.695)	(49.479)	(37.759)	(24.440)	(29.892)	(60.044)	(58.571)	(48.671)	(29.027)	(5.137)	65	67	70	-
EBT	**194.283**	**173.367**	**176.902**	**192.798**	**210.120**	**208.465**	**181.868**	**186.613**	**199.459**	**221.673**	**247.703**	**254.555**	**255.580**	**255.943**	**21.681**
IR/CS - Corrente	(65.617)	(58.380)	(59.442)	(64.692)	(70.411)	(69.659)	(60.407)	(61.791)	(65.905)	(73.179)	(81.722)	(83.715)	(83.691)	(83.404)	(7.065)
Lucro líquido	**128.666**	**114.988**	**117.460**	**128.106**	**139.709**	**138.806**	**121.460**	**124.823**	**133.554**	**148.494**	**165.980**	**170.840**	**171.889**	**172.539**	**14.616**

Anexo IV: Fluxo de caixa Transmissoras

TPE - Em milhares de R$

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Lucro líquido	**(6.399)**	**13.622**	**101.807**	**104.862**	**110.242**	**118.984**	**127.329**	**139.158**	**151.613**	**171.006**	**178.217**	**190.530**	**175.910**	**190.716**
Resultados não operacionais	(11.733)	(28)	110.440	111.681	112.100	107.054	99.678	91.649	82.931	65.555	63.332	54.721	38.614	22.233
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(357.549)	(818.618)	(304.854)	(310.906)	(319.899)	(326.783)	(329.109)	(337.367)	(345.658)	(353.916)	(362.088)	(370.188)	(378.183)	(386.036)
Receita de construção	(334.911)	(694.796)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	-	(69.017)	(188.934)	(195.891)	(202.812)	(207.707)	(208.340)	(215.619)	(223.175)	(230.996)	(239.069)	(247.424)	(256.071)	(265.021)
Receita financeira	(22.638)	(54.805)	(115.920)	(115.015)	(117.086)	(119.077)	(120.770)	(121.748)	(122.483)	(122.919)	(123.019)	(122.765)	(122.112)	(121.015)
Custo de construção	334.911	694.796	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(40.770)**	**(110.228)**	**(92.607)**	**(94.362)**	**(97.557)**	**(100.746)**	**(102.101)**	**(106.560)**	**(111.115)**	**(117.354)**	**(120.539)**	**(124.938)**	**(163.659)**	**(173.087)**
Variação de ativos circulantes	-	(5.185)	(7.525)	(461)	(458)	(438)	(532)	(511)	(541)	(516)	(612)	(587)	(608)	(578)
Variação de passivos circulantes	-	(6.335)	(890)	198	197	131	58	209	217	207	250	240	248	236
Variação ativo da concessão	(0)	113.081	276.539	286.536	296.486	306.863	317.603	328.720	340.523	352.739	365.085	377.863	391.088	404.776
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	40.770	79.174	22.935	20.857	20.790	19.811	17.055	16.238	15.184	13.946	12.619	11.079	9.322	7.316
A. Fluxo de caixa operacional	**(0)**	**70.506**	**198.452**	**212.767**	**219.458**	**225.620**	**232.083**	**238.096**	**244.268**	**249.022**	**256.803**	**263.657**	**236.391**	**238.662**
CAPEX - Ativo da concessão	(274.545)	(621.494)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras pre-operacionais	(60.366)	(73.302)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**(334.911)**	**(694.796)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	-	-	-	-	(70.683)	(109.756)	(113.632)	(117.649)	(121.813)	42.952	(76.999)	(195.537)	(211.705)	(229.208)
Receitas financeiras	11.733	28	90	94	97	99	100	103	107	1.287	6.702	2.706	2.005	127
Despesas financeiras	-	-	(69.976)	(72.504)	(72.778)	(69.506)	(64.722)	(59.516)	(53.863)	(55.274)	(70.035)	(57.427)	(40.619)	(22.360)
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(0)	(4.336)	(127.348)	(140.286)	(76.024)	(46.408)	(53.821)	(60.960)	(68.621)	(212.907)	(1.390)	(98.314)	(994)	(27.130)
C. Atividades de financiamento	11.733	(4.308)	(197.234)	(212.697)	(219.388)	(225.571)	(232.076)	(238.022)	(244.191)	(223.942)	(141.721)	(348.572)	(251.303)	(278.571)
Fluxo de caixa do período	(323.178)	(628.598)	1.218	71	70	50	6	74	77	25.079	115.082	(84.915)	(14.912)	(39.909)
Saldo inicial	952.477	629.299	701	1.919	1.990	2.060	2.110	2.117	2.191	2.267	27.347	142.429	57.514	42.602
Saldo final	**629.299**	**701**	**1.919**	**1.990**	**2.060**	**2.110**	**2.117**	**2.191**	**2.267**	**27.347**	**142.429**	**57.514**	**42.602**	**2.692**

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Lucro líquido	**186.388**	**164.396**	**174.295**	**190.323**	**205.569**	**196.771**	**168.189**	**179.943**	**196.612**	**212.659**	**230.440**	**234.219**	**131.795**	**130.291**	**19.630**
Resultados não operacionais	34.661	73.632	64.018	44.803	26.406	44.011	91.100	76.510	53.830	31.362	5.444	(191)	(198)	(205)	-
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(393.706)	(401.149)	(408.313)	(415.143)	(421.579)	(427.551)	(432.986)	(437.801)	(441.906)	(445.201)	(447.577)	(448.914)	(448.930)	(447.559)	(37.906)
Receita de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	(274.284)	(283.871)	(293.794)	(304.065)	(314.695)	(325.696)	(337.083)	(348.869)	(361.067)	(373.691)	(386.758)	(400.282)	(414.131)	(428.409)	(36.407)
Receita financeira	(119.422)	(117.277)	(114.518)	(111.079)	(106.884)	(101.855)	(95.903)	(88.933)	(80.840)	(71.510)	(60.819)	(48.632)	(34.799)	(19.149)	(1.499)
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(172.657)**	**(163.121)**	**(170.000)**	**(180.017)**	**(189.604)**	**(186.769)**	**(173.697)**	**(181.348)**	**(191.464)**	**(201.180)**	**(211.694)**	**(214.886)**	**(317.333)**	**(317.473)**	**(18.276)**
Variação de ativos circulantes	(702)	(674)	(698)	(664)	(806)	(773)	(800)	(762)	(924)	(887)	(919)	(874)	(1.061)	(1.018)	30.115
Variação de passivos circulantes	286	275	285	271	329	316	327	311	377	362	375	102.084	431	(101.315)	(12.289)
Variação ativo da concessão	418.943	433.606	448.782	464.490	480.747	497.573	514.988	533.013	551.668	570.976	590.961	611.644	633.052	655.209	55.540
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	5.057	2.489	(397)	(3.643)	(7.258)	(11.316)	(15.833)	(20.864)	(26.432)	(32.627)	(39.480)	(47.066)	(55.474)	(64.797)	(26.358)
A. Fluxo de caixa operacional	**250.928**	**272.575**	**277.972**	**280.437**	**283.408**	**299.030**	**324.985**	**330.349**	**333.225**	**336.644**	**339.243**	**450.902**	**259.615**	**170.606**	**28.731**
CAPEX - Ativo da concessão	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras pre-operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	874.073	(91.451)	(232.237)	(251.439)	(272.228)	1.038.125	(108.615)	(275.825)	(298.630)	(323.321)	(200.811)	-	-	-	-
Receitas financeiras	4.508	9.547	4.187	3.439	150	2.509	7.690	4.496	3.467	179	185	191	198	205	-
Despesas financeiras	(39.169)	(83.179)	(68.205)	(48.242)	(26.556)	(46.520)	(98.791)	(81.006)	(57.297)	(31.541)	(5.628)	-	-	-	-
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(997.246)	(395)	(95.617)	(91)	(54.666)	(1.243.032)	(15.154)	(45.894)	(2.641)	(51.832)	(132.855)	(450.956)	(259.673)	(170.666)	(33.084)
C. Atividades de financiamento	(157.833)	(165.478)	(391.872)	(296.333)	(353.300)	(248.919)	(214.869)	(398.230)	(355.101)	(406.516)	(339.110)	(450.765)	(259.475)	(170.461)	(33.084)
Fluxo de caixa do período	93.094	107.097	(113.899)	(15.896)	(69.892)	50.112	110.116	(67.880)	(21.876)	(69.872)	133	137	141	145	(4.352)
Saldo inicial	2.692	95.787	202.884	88.985	73.089	3.197	53.309	163.425	95.544	73.668	3.796	3.929	4.067	4.207	4.352
Saldo final	**95.787**	**202.884**	**88.985**	**73.089**	**3.197**	**53.309**	**163.425**	**95.544**	**73.668**	**3.796**	**3.929**	**4.067**	**4.207**	**4.352**	**(0)**

TPE - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Distribuição de caixa gerado	0	4.336	127.348	140.286	76.024	46.408	53.821	60.960	68.621	212.907	1.390	98.314	984	27.130
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TPE 100%	**0**	**4.336**	**127.348**	**140.286**	**76.024**	**46.408**	**53.821**	**60.960**	**68.621**	**212.907**	**1.390**	**98.314**	**984**	**27.130**
Fator de desconto	0,9717	0,8659	0,7723	0,6899	0,6166	0,5516	0,4943	0,4441	0,3997	0,3602	0,3246	0,2932	0,2657	0,2414
DDM - TPE 100%	**0**	**3.754**	**98.345**	**96.777**	**46.878**	**25.599**	**26.607**	**27.070**	**27.430**	**76.684**	**451**	**28.825**	**262**	**6.550**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Distribuição de caixa gerado	997.246	395	95.617	91	54.666	1.243.032	15.154	45.894	2.641	51.832	132.855	450.956	259.673	170.666	356.129
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TPE 100%	**997.246**	**395**	**95.617**	**91**	**54.666**	**1.243.032**	**15.154**	**45.894**	**2.641**	**51.832**	**132.855**	**450.956**	**259.673**	**170.666**	**356.129**
Fator de desconto	0,2189	0,1975	0,1782	0,1613	0,1464	0,1325	0,1187	0,1060	0,0953	0,0863	0,0784	0,0714	0,0651	0,0593	0,0540
DDM - TPE 100%	**218.291**	**78**	**17.036**	**15**	**8.005**	**164.756**	**1.799**	**4.865**	**252**	**4.472**	**10.422**	**32.220**	**16.898**	**10.116**	**19.226**
Total	**973.681**														

TCC - Em milhares de R$

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Lucro líquido	(3.817)	9.272	63.104	65.058	68.281	73.022	77.030	83.536	90.366	99.084	101.649	105.505	115.062	127.394
Resultados não operacionais	(8.342)	(10)	70.207	70.997	71.264	68.058	63.371	58.270	52.731	44.344	45.258	44.213	34.514	20.577
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(212.769)	(460.209)	(204.860)	(209.669)	(216.103)	(220.962)	(222.379)	(228.363)	(234.420)	(240.507)	(246.591)	(252.690)	(258.787)	(264.863)
Receita de construção	(201.371)	(378.131)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	-	(51.587)	(141.172)	(146.371)	(151.544)	(155.168)	(155.537)	(160.974)	(166.617)	(172.459)	(178.487)	(184.726)	(191.184)	(197.868)
Receita financeira	(11.398)	(30.492)	(63.688)	(63.298)	(64.560)	(65.794)	(66.842)	(67.389)	(67.803)	(68.048)	(68.104)	(67.963)	(67.603)	(66.996)
Custo de construção	201.371	378.131	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(23.556)**	**(72.816)**	**(71.549)**	**(73.614)**	**(76.558)**	**(79.883)**	**(81.978)**	**(86.557)**	**(91.323)**	**(97.079)**	**(99.684)**	**(102.971)**	**(109.210)**	**(116.892)**
Variação de ativos circulantes	-	(3.526)	(5.118)	(313)	(311)	(298)	(362)	(348)	(368)	(351)	(416)	(399)	(413)	(393)
Variação de passivos circulantes	-	(1.120)	2.324	135	134	89	37	142	148	141	170	163	169	161
Variação ativo da concessão	(0)	76.890	188.035	194.824	201.582	208.637	215.940	223.497	231.533	239.850	248.245	256.933	265.926	275.233
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	23.556	43.960	13.172	12.012	12.059	11.425	9.449	8.999	8.403	7.702	6.968	6.114	5.140	4.028
A. Fluxo de caixa operacional	**(0)**	**43.387**	**126.864**	**133.045**	**136.905**	**139.970**	**143.085**	**145.734**	**148.393**	**150.263**	**155.283**	**159.840**	**161.612**	**162.137**
CAPEX - Ativo da concessão	(163.010)	(331.550)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras pre-operacionais	(38.360)	(46.580)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**(201.371)**	**(378.131)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Dívida rotativa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização/Captação dívida financeira	-	-	-	-	(44.917)	(69.746)	(72.209)	(74.761)	(77.408)	64.421	-	(72.200)	(183.954)	(200.084)
Receitas financeiras	8.342	10	31	32	33	34	34	35	36	536	5.686	5.687	2.865	43
Despesas financeiras	-	-	(44.467)	(46.074)	(46.248)	(44.168)	(41.128)	(37.820)	(34.228)	(37.529)	(50.943)	(49.901)	(37.380)	(20.620)
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(0)	(112.415)	(82.012)	(86.979)	(45.750)	(26.073)	(29.780)	(33.163)	(36.767)	(167.065)	(597)	(43.398)	(3.113)	(1.445)
C. Atividades de financiamento	**8.341**	**(112.405)**	**(126.449)**	**(133.021)**	**(136.881)**	**(139.953)**	**(143.083)**	**(145.709)**	**(148.366)**	**(139.636)**	**(45.855)**	**(159.811)**	**(221.582)**	**(222.106)**
Fluxo de caixa do período	(193.029)	(447.149)	415	24	24	17	2	25	26	10.627	109.428	29	(59.970)	(59.969)
Saldo inicial	640.417	447.388	239	654	678	702	719	721	746	772	11.399	120.827	120.856	60.886
Saldo final	**447.388**	**239**	**654**	**678**	**702**	**719**	**721**	**746**	**772**	**11.399**	**120.827**	**120.856**	**60.886**	**917**

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Lucro líquido	128.666	114.988	117.460	128.106	139.709	138.806	121.460	124.823	133.554	148.494	165.980	170.840	171.889	172.539	14.616
Resultados não operacionais	23.347	48.695	49.479	37.759	24.440	29.892	60.044	58.571	48.671	29.027	5.137	(65)	(67)	(70)	-
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(270.900)	(276.872)	(282.756)	(288.521)	(294.138)	(299.569)	(304.778)	(309.721)	(314.350)	(318.613)	(322.452)	(325.804)	(328.507)	(330.532)	(28.017)
Receita de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	(204.785)	(211.945)	(219.355)	(227.025)	(234.963)	(243.179)	(251.683)	(260.484)	(269.593)	(279.021)	(288.779)	(298.879)	(309.240)	(319.929)	(27.188)
Receita financeira	(66.114)	(64.927)	(63.400)	(61.496)	(59.174)	(56.390)	(53.095)	(49.237)	(44.757)	(39.592)	(33.673)	(26.926)	(19.268)	(10.602)	(829)
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(118.887)**	**(113.189)**	**(115.817)**	**(122.657)**	**(129.989)**	**(130.872)**	**(123.274)**	**(126.327)**	**(132.125)**	**(141.092)**	**(151.335)**	**(155.030)**	**(156.686)**	**(158.063)**	**(13.401)**
Variação de ativos circulantes	(477)	(458)	(474)	(451)	(548)	(526)	(544)	(518)	(629)	(604)	(625)	(594)	(721)	(693)	20.482
Variação de passivos circulantes	195	187	194	185	224	215	223	212	257	247	255	243	294	281	(8.373)
Variação ativo da concessão	284.866	294.837	305.156	315.837	326.891	338.332	350.174	362.430	375.115	388.244	401.832	415.896	430.453	445.519	37.765
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	2.778	1.355	(244)	(2.043)	(4.044)	(6.292)	(8.794)	(11.582)	(14.663)	(18.095)	(21.891)	(26.093)	(30.751)	(35.921)	(21.541)
A. Fluxo de caixa operacional	**168.475**	**182.731**	**188.815**	**190.870**	**192.534**	**200.857**	**217.784**	**224.215**	**227.955**	**228.700**	**228.237**	**234.422**	**242.588**	**251.124**	**14.931**
CAPEX - Ativo da concessão	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras pre-operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Dívida rotativa	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortização/Captação dívida financeira	565.290	-	(85.753)	(218.485)	(237.641)	671.399	-	(101.849)	(259.496)	(282.248)	(175.938)	-	-	-	-
Receitas financeiras	5.550	11.811	9.789	6.638	51	4.429	11.819	11.821	4.059	61	63	65	67	70	-
Despesas financeiras	(28.897)	(60.506)	(59.268)	(44.396)	(24.491)	(34.321)	(71.863)	(70.392)	(52.730)	(29.088)	(5.200)	-	-	-	-
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(593.387)	(1.003)	(96.549)	(1.591)	(70.417)	(749.326)	(701)	(63.754)	(84.746)	(2.381)	(47.117)	(234.441)	(242.607)	(251.144)	(16.414)
C. Atividades de financiamento	**(51.443)**	**(49.698)**	**(231.780)**	**(257.835)**	**(332.498)**	**(107.819)**	**(60.745)**	**(224.174)**	**(392.913)**	**(313.656)**	**(228.192)**	**(234.375)**	**(242.540)**	**(251.074)**	**(16.414)**
Fluxo de caixa do período	117.032	133.033	(42.966)	(66.964)	(139.963)	93.038	157.039	41	(164.958)	(84.956)	45	47	48	50	(1.483)
Saldo inicial	917	117.949	250.982	208.017	141.052	1.089	94.127	251.167	251.207	86.250	1.293	1.339	1.385	1.433	1.483
Saldo final	**117.949**	**250.982**	**208.017**	**141.052**	**1.089**	**94.127**	**251.167**	**251.207**	**86.250**	**1.293**	**1.339**	**1.385**	**1.433**	**1.483**	**0**

TCC - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Distribuição de caixa gerado	0	112.415	82.012	86.979	45.750	26.073	29.780	33.163	36.767	167.065	597	43.398	3.113	1.445
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TCC 100%	**0**	**112.415**	**82.012**	**86.979**	**45.750**	**26.073**	**29.780**	**33.163**	**36.767**	**167.065**	**597**	**43.398**	**3.113**	**1.445**
Fator de desconto	0,9723	0,8703	0,7800	0,6992	0,6272	0,5629	0,5060	0,4556	0,4110	0,3710	0,3347	0,3022	0,2735	0,2483
DDM - TCC 100%	**0**	**97.838**	**63.969**	**60.819**	**28.695**	**14.678**	**15.068**	**15.110**	**15.113**	**61.984**	**200**	**13.113**	**851**	**359**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Distribuição de caixa gerado	593.387	1.003	96.549	1.591	70.417	749.326	701	63.754	84.746	2.381	47.117	234.441	242.607	251.144	126.725
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TCC 100%	**593.387**	**1.003**	**96.549**	**1.591**	**70.417**	**749.326**	**701**	**63.754**	**84.746**	**2.381**	**47.117**	**234.441**	**242.607**	**251.144**	**126.725**
Fator de desconto	0,2250	0,2029	0,1828	0,1652	0,1498	0,1355	0,1213	0,1081	0,0970	0,0876	0,0796	0,0725	0,0660	0,0602	0,0548
DDM - TCC 100%	**133.538**	**203**	**17.646**	**263**	**10.549**	**101.554**	**85**	**6.894**	**8.220**	**209**	**3.751**	**17.001**	**16.024**	**15.108**	**6.944**
Total	**725.787**														

Anexo V: Termos e Condições

Limitações de Escopo

Nossa avaliação é apenas um dos diversos fatores a serem considerados para se chegar ao valor de uma empresa, determinável basicamente por meio de negociação de livre iniciativa entre as partes interessadas, em um Mercado Livre e aberto, onde nenhuma das partes tenha motivos especiais para comprar ou para vender e ambas tenham bom conhecimento dos fatos relevantes. Nossa avaliação não leva em consideração eventuais sinergias, motivos estratégicos, economias de escala, ou outros benefícios que eventuais investidores poderiam ter ou perder no caso de troca de controle societário das Concessões, da Companhia e outras *Holdings* envolvidas no contexto desta operação.

Ao elaborarmos a avaliação, utilizamos informações e dados históricos e projetados, não auditados, fornecidos por escrito ou verbalmente pelo Gestor, pelas Concessões ou obtidos das fontes mencionadas. Adicionalmente, como toda previsão é subjetiva e depende de julgamentos individuais, estando sujeita a incertezas, não apresentamos as previsões (incluindo investimentos em Capex que não foram analisados por especialistas técnicos) como resultados específicos a serem atingidos. Portanto, não estamos em condições de emitir e não emitimos parecer sobre os dados históricos, projeções e demais informações contidas em nosso Relatório.

Uma vez que nossos trabalhos não incluem procedimentos de diligência, não levamos em consideração nenhum tipo de contingência, insuficiência ou superveniência ativa ou passiva, que não nos tenha sido formalmente divulgada ou que não esteja registrada na posição patrimonial da data-base do trabalho, fornecida pelo Gestor. Portanto, os resultados de nosso trabalho não considerarão o seu efeito, se houver.

Nosso trabalho não inclui conclusão ou opinião sobre registros contábeis. Para definição de registros contábeis, o Gestor deverá consultar os auditores independentes da Companhia. A preparação das demonstrações financeiras e a divulgação de informações a terceiros é responsabilidade da Empresa e das Concessões nas quais detêm participação. Nossos serviços não incluíram a preparação de demonstrações financeiras, notas explicativas ou nenhum tipo de divulgação de informações a terceiros.

Na eventualidade de a qualquer hora, tomarmos conhecimento de fatos ou informações que não nos tenham sido fornecidos antes da emissão do nosso Relatório em forma final, reservamo-nos o direito de rever os cálculos e os valores resultantes.

Uso do Relatório

Quaisquer relatórios em forma de minuta ou apresentações preliminares de nossos trabalhos foram emitidos unicamente para discussão entre o Gestor e a PwC. Portanto, devem ser utilizados apenas para esta finalidade e não devem ser considerados como documentos finais. As conclusões válidas de nossos trabalhos são apresentadas e expressas unicamente em nosso Relatório final assinado.

Nossos trabalhos foram desenvolvidos visando os objetivos já descritos na seção "Escopo e objetivo". Portanto, (i) nossos trabalhos (incluindo análises, resultados, Relatórios e qualquer outra informação) não deverão ser utilizados para outras finalidades que não as citadas, e (ii) nosso Relatório não deverá ser publicado, circulado, reproduzido ou divulgado a terceiros, exceto em conexão com o objetivo deste trabalho.

Dessa forma, o uso do nosso Relatório no âmbito da reestruturação dos FIPs Apollo 11 e processo de listagem do Fundo Novo, inclusive sua divulgação como parte dos materiais necessários para oferta do Fundo Novo, e acesso de órgãos reguladores (e.g. CVM, B3, Junta Comercial) está previamente autorizado. Salvo mediante prévia autorização formal, a PwC não consentirá qualquer uso alheio ao contexto supra descrito.

A efetivação de uma transação envolvendo as ações da Companhia é uma decisão dos seus acionistas. Nós não emitimos qualquer recomendação formal sobre o valor ou demais condições pelas quais as partes deveriam efetivar uma transação. Desta forma, qualquer decisão sobre as condições de uma transação, especialmente sobre preço, é de responsabilidade exclusiva dos acionistas da Companhia.

Não assumiremos qualquer responsabilidade por perdas ocasionadas ao Contratante, a seus acionistas, diretores ou a outras partes, como consequência da nossa utilização dos dados e informações fornecidas pela Administração ou obtidas de outras fontes, assim como da publicação, divulgação, reprodução ou utilização de nosso Laudo de forma contrária ou sem observância das ressalvas dos parágrafos anteriores.

© 2019 PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda. Todos os direitos reservados.
Neste documento, “PwC” refere-se à PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda., firma membro do network da PricewaterhouseCoopers, ou conforme o contexto sugerir, ao próprio network.
Cada firma membro da rede PwC constitui uma pessoa jurídica separada e independente. Para mais detalhes acerca do network PwC, acesse: www.pwc.com/structure

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO VI

LAUDO DE AVALIAÇÃO DA APOLLO 12

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Apollo 12 Participações S.A.

19 de setembro de 2019

Setembro 19, 2019

pwc

São Paulo, 19 de setembro de 2019
À

Apollo 12 Participações S.A.
Avenida Amauri, 255 – Jardim Europa
São Paulo – SP

Referência: Avaliação econômica Apollo 12 Participações S.A.

Prezado Senhores,

A PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda. ("PwC") tem a satisfação de apresentar à Apollo 12 Participações S.A. ("Apollo 12", "Companhia" ou "Contratante") nosso Relatório de Avaliação ("Relatório") de suas operações, composta principalmente pelos investimentos detidos nas seguintes concessões de transmissão de energia: Empresa Diamantina de Transmissão de Energia S.A. ("EDTE"), Transmissora Serra da Mantiqueira S.A. ("TSM") e Empresa de Transmissão Baiana S.A. ("ETB") (em conjunto "Empreendimentos", "Investidas" ou "Concessões"). Nossas atividades foram executadas em linha com os termos definidos na proposta de prestação de serviços profissionais datada de 15 de agosto de 2019 ("Proposta").

O escopo, objetivo, critérios de avaliação e resultados de nossos trabalhos estão descritos a seguir.

Colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda.

Fábio Niccheri

PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda.
Avenida Francisco Matarazzo, 1400 - Torre Torino, São Paulo - SP, Brasil 05001-100
T: +55 (11) 3674-2000
www.pwc.com/br

Índice

1. SUMÁRIO EXECUTIVO 4
2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR 7
3. INFORMAÇÕES SOBRE A COMPANHIA 11
4. AVALIAÇÃO DA COMPANHIA 21
ANEXOS 39

1. Sumário Executivo

Contexto

A Apollo 12 é um veículo de investimento não operacional ("Holding") controlado pelos Fundos de Investimento em Participações em Energia ("FIPs-IE" ou "FIPs") Perfin Apollo 12 Fundo de Investimento em Participações – IE e Perfin Apollo Twelve FIP – IE ("FIPs Apollo 12"), sob gestão da Perfin Administração de Recursos Ltda. ("Gestor" ou "Perfin").

Em parceria com a Alupar Investimentos S.A. ("Alupar"), a Apollo 12 detém participação societária nas seguintes concessionárias do serviço público de transmissão de energia elétrica: (i) TSM, (ii) ETB e (iii) EDTE, sendo que na EDTE também possui participações na transmissora a Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. ("Taesa").

Atualmente, o Gestor analisa uma eventual reestruturação do portfólio de investidas de certos FIPs sob sua gestão por meio das seguintes medidas:

- A subscrição, pelos FIPs-IE e por outros fundos de investimento em participações em infraestrutura sob gestão da Perfin de cotas de um novo fundo de investimento em participações em infraestrutura, também gerido pela Perfin ("Fundo Novo"), com integralização mediante entrega de ativos representados por ações de emissão da Apollo 12 e outras sociedades *holdings* não operacionais detidas por outros fundos de investimento em participações em infraestrutura geridos pela Perfin;
- Após a integralização das cotas do Fundo Novo mediante entrega das ações de emissão das sociedades acima mencionadas, as cotas integralizadas do Fundo Novo serão, total ou parcialmente, objeto de oferta pública secundária, nos termos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, cumulada com oferta pública primária de novas cotas ("Oferta");
- Ato contínuo, as cotas do Fundo Novo serão listadas para negociação na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), resultando em uma base pulverizada de investidores do Fundo Novo.

Diante do cenário descrito acima, o Gestor necessita de análise de valor econômico financeiro da Apollo 12, com objetivo de:

- Nortear as discussões com os cotistas das estruturas controladoras atuais sobre a relação de troca de cotas na formação do Fundo Novo;
- Atender às exigências legais para integralização de cotas de fundos de investimento mediante entrega de ativos financeiros, nos termos da Lei 13.043, de 13 de novembro de 2014, e da Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1.585, de 31 de agosto de 2015; e
- Atender às exigências regulatórias necessárias para oferta pública secundária das cotas do Fundo Novo, nos termos da Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e consequente listagem em bolsa de valores.

Escopo e Objetivo

A PwC foi contratada por meio do Gestor, para elaboração de análise de valor econômico de 100% da Apollo 12, essencialmente composta pelos investimentos detidos nos Empreendimentos, por meio da abordagem de rentabilidade futura e fluxos de caixa descontados.

Nosso trabalho foi desenvolvido visando os objetivos já descritos anteriormente, portanto, de uso exclusivo das Contratantes. Desta forma, este Relatório pode ser acessado pelo Gestor e Administrador dos FIPs, enquanto seus prestadores de serviços, bem como pelos seus assessores legais e financeiros, desde que unicamente no contexto desta contratação, e pelos Cotistas dos FIPs atendendo à governança estabelecida para os FIPs, ou seja, como se fossem a própria Contratante. Neste Relatório as partes anteriormente descritas são denominadas como "Usuários", que não podem acessar o Relatório para seu uso e benefício próprio. É responsabilidade da Contratante dar ciência aos Usuários sobre as restrições de uso do Relatório e as condições de confidencialidade determinadas na Proposta.

Adicionalmente, o uso do nosso Relatório no âmbito do processo de listagem do Fundo Novo e acesso de órgãos reguladores (e.g. CVM, B3,

Junta Comercial) está previamente autorizado. Nosso relatório não deverá ser divulgado ou referido ao público (no todo ou em parte) por meio de propaganda, notícias ou mídia que não estejam relacionados com a listagem do Fundo Novo.

Base de Informações

A Data-Base considerada na avaliação foi 30 de junho de 2019. ("Data-Base"). Nosso trabalho foi baseado nas informações financeiras contábeis auditadas de 31 de dezembro de 2018 e nos balancetes intermediários da Data-Base.

Adicionalmente, nos baseamos em entrevistas com o Gestor bem como informações públicas (contrato de concessão e outros documentos disponíveis nos *websites* da ANEEL e da Alupar) e em dados gerenciais, escritos ou verbais, planos de negócios e em outras informações projetivas da Companhia, providas pelo Gestor para utilização em nosso trabalho.

Critérios de Avaliação

Utilizou-se a abordagem de geração dos fluxos de caixa para o acionista pelo método de dividendos ("*Dividend Discount Model*" ou "DDM"). Nessa abordagem, os fluxos de caixa projetados pela operação são deduzidos dos seguintes componentes: (i) resultado financeiro e variações de caixa e dívidas, (ii) constituição de reservas societárias, legais e tributárias, (iii) política de distribuição de dividendos e; (iii) outros impactos de limitadores para a distribuição de resultados. Posteriormente o valor presente do fluxo de dividendos é ajustado por outros ativos e passivos na Data-Base, de modo a se chegar ao valor das ações ("*Equity Value*").

Eventos Subsequentes

O presente Relatório também reflete os eventos ocorridos entre a Data-Base e a data de sua emissão desde que informados à PwC pela Administração. Eventuais assuntos relevantes que tenham ocorrido nesse período e que não tenham sido informados podem afetar os resultados da presente avaliação.

Resultados

O valor econômico da Apollo 12 foi analisado considerando o método de dividendos. Dessa forma, obtêm-se o seguinte valor e respectiva taxa interna de retorno para a Companhia:

Apollo 12

Portfólio de Concessões	Equity Value (100%)	Participação[1]	TIR - Apollo 12 (Corrente)	TIR - Apollo 12 (Constante)
TSM	489.924	173.890		
ETB	671.621	245.486		
EDTE	388.004	96.807		
EV Portfólio		**516.184**	***11,3%***	***7,3%***
VPL SG&A Apollo 12		**(4.294)**		
(+/-) Outros ativos e passivos		**342**		
Equity Value		**512.231**		

[1]Participação da Companhia nas Investidas considerando os percentuais detidos na Data-Base e, quando aplicável, deduzidos da *Call Option* detida pela Alupar, a qual é exercida no momento em que o capital investido pela Apollo 12 seja remunerado a IPCA + 7,3% ao ano (estrutura a ser detalhada posteriormente neste Relatório).

2. Informações sobre o Avaliador

PricewaterhouseCoopers

Presença no Mundo

A PwC é uma *network* global de firmas separadas e independentes que trabalham de forma integrada na prestação de serviços de Assessoria Tributária, Empresarial e de Auditoria.

As firmas que compõem o *network* global estão presentes em cerca de 158 territórios e congregam mais de 250 mil colaboradores e sócios em todo o mundo. O conhecimento, a experiência e a capacidade de nossos profissionais em desenvolver soluções especializadas permitem criar valor para nossos clientes, acionistas e *stakeholders*. Nossa atuação é pautada pelo rigor na adoção das boas práticas de governança corporativa e pela ética na condução dos negócios.

Presença no Brasil

Presente no país desde 1915, quando inaugurou seu primeiro escritório no Rio de Janeiro, a PwC Brasil possui cerca de 4.200 profissionais distribuídos em 17 escritórios em todas as regiões brasileiras com o intuito de garantir que, os colaboradores regionais tenham amplo conhecimento das culturas e das vocações econômicas próprias de cada região. Conhecimento regional, experiência profissional e excelência acadêmica dos colaboradores das firmas são fatores que garantem a qualidade na prestação de serviços do *network*.

Nossos escritórios no Brasil:

PwC no Brasil

A PwC Brasil conta, há mais de 30 anos, com um time dedicado a avaliação de empresas e de negócios, atualmente contando com 14 sócios dedicados à estas atividades e soluções.

Entre nossos clientes estão empresas de diversos portes, incluindo empresas nacionais e grupos internacionais. Os segmentos atendidos abrangem praticamente todos os setores da economia.

Além da experiência do próprio time de avaliação de empresas, a PwC mantém grupos multidisciplinares dedicados a setores-chave da economia. Quando necessário, servem como fonte de referência e informações para o desenvolvimento dos projetos.

Nossa experiência inclui avaliações de empresas para:

- ✓ Troca de participações, em que os valores de cada empresa definem a razão de troca; muitas destas avaliações foram para fins públicos, inclusive para registro na CVM;
- ✓ Operações de M&A e captação de recursos;
- ✓ Suporte a empresas na análise de licitações, leilões e definição de lances;
- ✓ Análise de viabilidade de negócios e empreendimentos, desde novos negócios até a análise 'continuidade de operação vs. encerramento';
- ✓ Disputas jurídicas ou arbitrais, inclusive atuando como peritos;
- ✓ Cumprimento das normas contábeis, regidas pelo IFRS e outras normas similares;
- ✓ PPA (alocação do preço de aquisição) para fins contábeis e fiscais; e
- ✓ Valor justo de ativos e passivos, ativos biológicos etc.

Credenciais

A seguir, apresentam-se as credencias recentes da PwC referente à execução de serviços de Avaliação Econômica Financeira no Brasil:

Data	Companhia	Trabalho	Setor
2019	Companhia Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	OPA	Energia
2019	Tarpon Investimentos S.A.	OPA	Gestão de Ativos
2017	Valepar S.A.	Incorporação pela VALE S.A.	Mineração
2017	Paraná Banco S.A.	OPA	Financeiro
2017	Nova Energia Holding S.A. (AES Tietê)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Energia
2017	BW Guirapá I S.A.	Aquisição pela FERBASA	Energia
2016	ELPA S.A.	OPA	Energia
2016	Santher Fábrica de Papel Santa Therezinha S.A.	Marcação a mercado	Papel e Celulose
2016	Tempo Participações S.A.	PPA	Serviços
2015	Banco Bradesco S.A. (HSBC Bank Brasil)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Financeiro
2014	Coelce - Companhia Energética do Ceará S.A.	OPA	Utilidade Pública
2014	Fertilizantes Heringer SA	Subscrição de ações de acordo com o § 1º do artigo 170 da Lei das S.A.	Químico
2013	Rasip Agro Pastoril S.A.	OPA	Agropecuário

Processos Internos de Aprovação do Laudo

O processo interno de elaboração e aprovação do Relatório incluiu a condução dos trabalhos por um time compreendendo consultor(es), gerente(s) e diretor(es), sob a direção geral de um sócio, que conduziu entrevistas com a Administração. O trabalho final foi revisado por um segundo sócio não envolvido na execução dos trabalhos e na preparação do Relatório. A aprovação interna deste Relatório incluiu a revisão metodológica e de cálculos pela liderança da equipe envolvida no trabalho. A versão preliminar do Relatório foi submetida à aprovação da Apollo 12, representada para os fins de execução do presente trabalho pela Perfin, antes da sua emissão em formato final.

Profissionais

Profissionais sênior da PwC envolvidos na presente avaliação:

Fábio Niccheri
Sócio
fabio.niccheri@pwc.com

Fábio ingressou na PwC em 1988, tornando-se sócio em 1998, trabalhando no grupo de Corporate Finance. Trabalhou em Nova York, no Latin America Business Center ajudando empresas norte-americanas em expansão na América Latina.

Fábio é bacharel em Administração de Companhias pela Fundação Getúlio Vargas e participou de vários cursos de formação da PwC e de Universidades, como a Kellogg School of Management da Northwestern University.

A experiência profissional inclui projetos com empresas brasileiras e multinacionais, incluindo a execução de fusões e aquisições em diversos setores, a execução e supervisão de projetos de avaliação econômica, desenvolvimento e revisão de modelos de fluxo de caixa, e a coordenação de projetos relacionadas a transações internacionais.

Daniel Aranha
Diretor
daniel.aranha@pwc.com

Daniel trabalha na PwC desde 2001, fazendo parte da equipe de Deals desde 2009. Baseado em São Paulo, ele tem sido responsável por trabalhos de avaliação econômica (incluindo valuation de ativos intangíveis e alocação do preço de compra) e Fusões e Aquisições (M&A) em diversos setores como serviços financeiros (bancos, seguros etc.), energia, varejo, TI, consumo, entre outros.

Em 2012, Daniel atuou na PwC da Bélgica (Bruxelas) por um período de 2 anos. Ele trabalhou em diversos projetos cross-border, junto a relevantes empresas globais.

É graduado em Economia e Contabilidade. Também é Mestre (MsC) em Administração de Empresas pela FGV. Atualmente estuda filosofia na USP. Daniel é fluente em inglês e tem nível intermediário de francês.

Favian Goitia
Gerente Sênior
favian.goitia@pwc.com

Favián trabalha no Network PwC desde 2007. A partir de 2012 juntou-se à equipe de Corporate Finance da PwC no Brasil, tem trabalhado nos escritórios do Rio de Janeiro e São Paulo.

Possui sólida experiência em gerenciamento de projetos na área de Corporate Finance, incluindo: avaliação de empresas e ativos intangíveis, modelagem financeira e revisão de estudos de viabilidade.

Na indústria, Favián tem assessorado diversos clientes locais e internacionais atuantes nas diferentes atividades do setor de Energia Elétrica: Geração, Distribuição, Transmissão e Comercialização.

É graduado no curso de Engenharia Financeira pela Universidade Privada Boliviana (UPB) e fluente em Espanhol, Português e Inglês.

3. Informações sobre a Companhia

Visão Geral da Companhia

Perfil Empresarial

A Apollo 12 é uma sociedade por ações, de capital fechado, com sede na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, Jardim Europa, Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo. A Companhia foi constituída em 17/01/2017, sob a denominação de Kakaroto Empreendimentos e Participações S/A, tendo por objeto social a participação relevante em sociedades que tenham sido constituídas com o objeto principal de desenvolver projetos de infraestrutura no setor de transmissão de energia elétrica no Brasil.

A Companhia é controlada pelos FIPs: (i) Perfin Apollo 12 Fundo de Investimento em Participações – IE, que detém 71,58% do capital social da Companhia; e (ii) Perfin Apollo Twelve Fundo de Investimento em Participações – IE, que detém 28,42% do capital social da Companhia.

O portfólio de investimentos da Empresa compreende as seguintes concessionárias de prestação de serviço público de transmissão de energia:

A. EDTE

É uma Sociedade de Propósito Específico ("SPE") composta pela concessão do serviço público de transmissão de energia para implementação e exploração da Linha de Transmissão de 500 kV Ibicoara – Poções III, sagrou-se vencedora do lote M do Leilão ANEEL nº 13/2015 – 1º Etapa, com uma RAP de R$ 59.590 mil. Nesse contexto, a Investida detém concessão do serviço público de transmissão de energia elétrica através dos seguintes ativos:

- Linha de Transmissão de 230 kV Poções III – Poções II;
- Subestações 500/230 kV Poções III;
- Aproximadamente 170km de extensão;

O projeto permitirá atingir a expansão do sistema de transmissão de energia da região sul do Estado da Bahia, visando o atendimento elétrico aos consumidores dessa região. O prazo de implementação é até dezembro de 2019.

A seguir apresentamos o mapa ilustrativo da área de atuação da EDTE:

Fonte: http://www.alupar.com.br/empresas/ Acessado em: 30/08/2019.

Na Data-Base, a EDTE possui dois acionistas:

- Taesa com 24,95% das ações;
- ENTE (50,01% Alupar e 49,99% Taesa) com 50,10% das ações;
- Apollo 12 com 24,95% das ações.

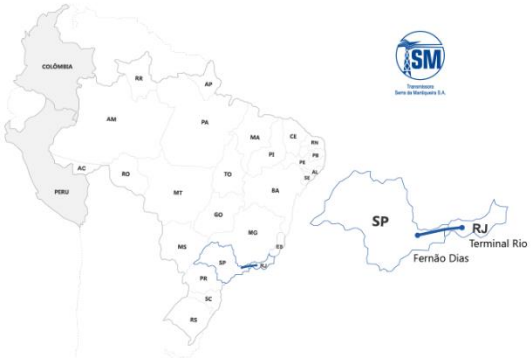
B. TSM

É uma SPE composta pela concessão do serviço público de transmissão de energia através de uma linha de transmissão de 500kV Fernão Dias, com aproximadamente 330km de extensão, conforme contrato de concessão nº 037/2017 da ANEEL, de 12 de julho de 2017.

O contrato consiste na construção, operação e manutenção das instalações de transmissão, localizadas nos Estados de São Paulo e do Rio de Janeiro, com origem na Subestação Fernão Dias, no município de Atibaia-SP e término na Subestação Terminal Rio, no município de Paracambi-RJ, com uma RAP inicial contratual de R$ 99.109 mil.

O prazo de implementação é de 60 meses, contados a partir, da data de assinatura do Contrato de Concessão, devendo a mesma entrar em operação comercial até 11 de agosto de 2022.

A seguir apresentamos o mapa ilustrativo da área de atuação da TSM:



Fonte: http://www.alupar.com.br/empresas/ Acessado em: 30/08/2019.

Na Data-Base, a TSM possui dois acionistas:

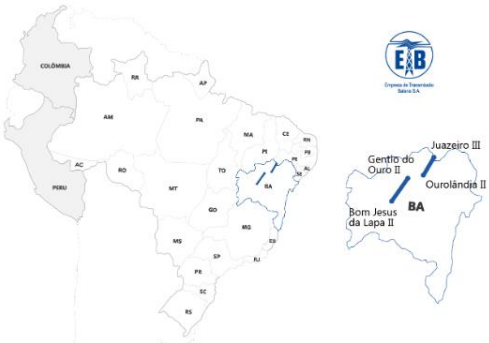
- Alupar com 51% das ações;
- Apollo 12 com 49% das ações.

C. ETB

É uma SPE composta pela concessão do serviço público de transmissão de energia para implementação e exploração, conforme contrato de concessão nº 11/2016 da ANEEL, de 29 de setembro de 2016, com uma RAP inicial contratual de R$ 121.600 mil, dos seguintes ativos:

- Linha de Transmissão Juazeiro III – Ourolândia II, em 500kV, com extensão de aproximadamente de 186 km;
- Linha de Transmissão Bom Jesus da Lapa II – Gentio do Ouro II, em 500kV, com extensão de aproximadamente de 250km.

O projeto permitirá aumento da capacidade de Transmissão da interligação Nordeste – Sudeste, com o objetivo de melhoria no escoamento dos atuais e futuros empreendimentos de geração que estão previstos para serem implantados na região Nordeste. O prazo de implementação é até 27 de junho de 2020. A seguir apresentamos o mapa ilustrativo da área de atuação da ETB:



Fonte: http://www.alupar.com.br/empresas/ Acessado em: 30/08/2019.

Na Data-Base, a ETB possui dois acionistas:

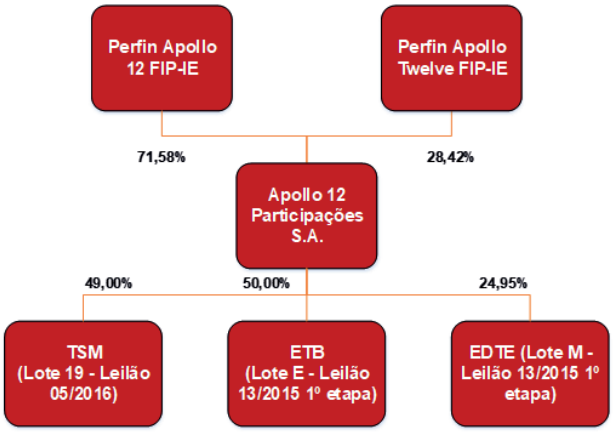
- Alupar com 50% das ações;
- Apollo 12 com 50% das ações.

Reajuste Tarifário Anual e Revisão Tarifária Periódica

A Receita Anual Permitida ("RAP") dos ativos de transmissão é regulamentada pela ANEEL e sofre um reajuste tarifário anual e três revisões tarifárias periódicas a cada 5 (cinco). A data de aniversário dos reajustes e revisões da EDTE e ETB são no mês de julho e, em 2022, acontecerá a revisão período da tarifa, já para a TSM são no mês de julho e, em 2023, acontecerá a revisão periódica da tarifa.

Estrutura Societária na Data-Base

A tabela a seguir mostra resume a estrutura societária na Data-Base da Companhia:



A Alupar é controladora da TSM e ETB, detendo 49% e 50,00%, respectivamente, das ações dos Empreendimentos enquanto a Apollo 12 mantem 49% e 50%, respectivamente, de participação. Por outro lado, a Alupar detém opção de compra (*Call option*) de 30% das ações da Apollo 12 em cada um dos Empreendimentos individualmente, atrelada ao atingimento de retorno alvo de IPCA + 7,3% ao ano (ajustado pelos proventos pagos pelos Empreendimentos) e prazo de exercício da opção de oito anos após entrada em operação.

Por sua vez, a Apollo 12 detém opção de venda (*Put Option)* para 100% de suas ações em cada Empreendimento, sendo seu capital investido remunerado a IPCA + 5,0% ao ano (ajustados pelos proventos pagos pelos Empreendimentos) e executável a qualquer momento durante a vigência das concessões, com a liquidação, no caso de exercício de tal opção, no 10º ano de aniversário de cada integralização de capital nos Empreendimentos.

Mercado de Atuação

Ambiente Institucional

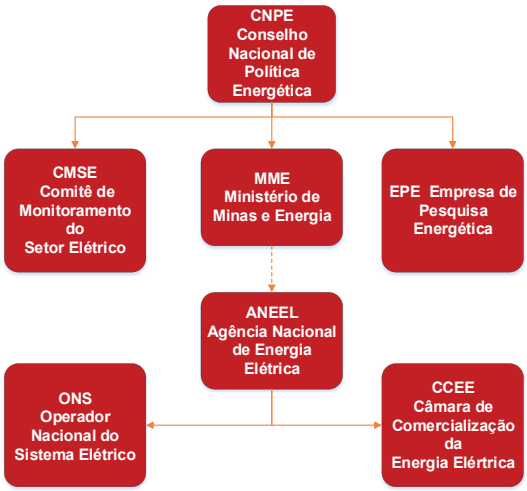
A Constituição Federal brasileira prevê que a exploração dos serviços e instalações de energia elétrica possa ser realizada diretamente pelo Governo Federal ou indiretamente por meio da outorga de concessões, permissões ou autorizações.

A Lei das Concessões estabelece as condições que as concessionárias deverão cumprir na prestação do serviço objeto do contrato, bem como direitos dos usuários, obrigações da concessionária para o eficiente fornecimento dos serviços e obrigações do poder concedente.

Em 1997, com o intuito de otimizar a utilização dos recursos energéticos do Brasil e assegurar o fornecimento de energia elétrica, foi criado o CNPE. Abaixo do CNPE, está o MME, principal órgão do setor energético brasileiro, o qual atua como Poder Concedente em nome do Governo Federal e é responsável pelo planejamento, gestão e desenvolvimento da legislação do setor, bem como pela supervisão e controle da execução das políticas direcionadas ao desenvolvimento energético do país.

Respeitada a competência do MME, o setor elétrico brasileiro é regulado e fiscalizado por meio da ANEEL, que regula e fiscaliza a geração, transmissão, distribuição e comercialização de eletricidade.

As atividades operacionais atreladas à implementação de regras definidas pela Aneel recaem no Operador Nacional do Sistema Elétrico ("ONS") e a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica ("CCEE").

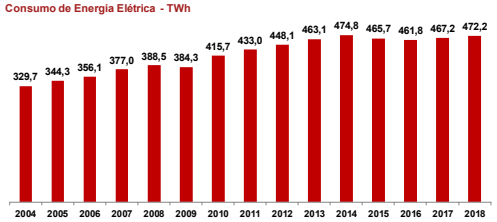


Consumo de Energia Elétrica

O sistema elétrico nacional está composto pelos subsistemas de geração, transmissão e distribuição O crescimento da economia brasileira, a intensificação das atividades industriais e o crescimento da população estimularam o crescimento e/ou redução da demanda por energia elétrica.

O ano de 2004 representou um marco para o mercado brasileiro de eletricidade. Naquele ano, foi introduzido o Novo Modelo do Setor Elétrico, que visa garantir a segurança no suprimento, além de promover a modicidade tarifária e a inserção social. Desde a implementação do novo modelo até o fim de 2018, o consumo de energia elétrica no Brasil cresceu 40%.

A série histórica do consumo elétrico nacional é apresentada no gráfico[1] a seguir:



O Novo Modelo do Setor Elétrico foi formulado em 2004 com o objetivo de garantir a segurança no suprimento de energia no território nacional e promover o acesso a este serviço público. A partir de sua implementação e até o fim de 2018, o consumo de energia apresentou crescimento acumulado de 43,2% e taxa de crescimento média anual de 2,42%.

O comportamento observado no período de 15 anos foi influenciado, dentre outros, por: (i) investimentos em infraestrutura de geração e transmissão, (ii) evolução da atividade econômica do país; (iii) crescimento da população e (iv) iniciativas de universalização do acesso a este serviço público.

Projeção do Demanda de Energia Elétrica[2]

De acordo com o Plano Decenal de Energia (PDE2027), espera-se que o consumo de eletricidade apresente um aumento anual de 3,6% até 2027, elevando para 753 TWh.

Para atender às expectativas de crescimento da demanda, espera-se que a capacidade instalada suba para 209,3 GW em 2027, o que representa um aumento de 55 GW, entregue por mais de 30.000 empresas em operação.

O investimento total planejado de 2022 a 2027 é de aproximadamente R$ 182 bilhões para geração, sendo R $ 73 bilhões na instalação de linhas de transmissão e R $ 35 bilhões em subestações.

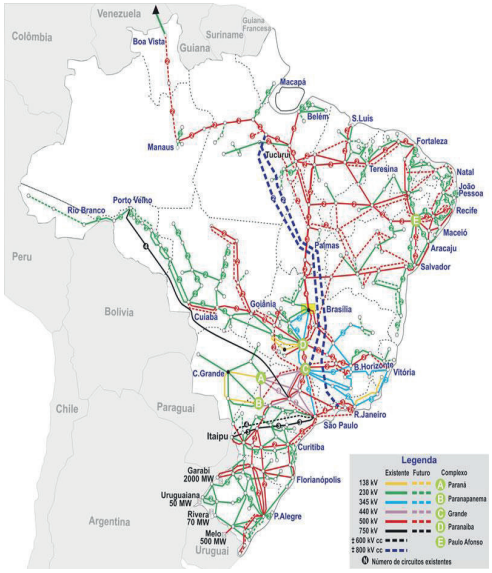
Capacidade Instalada (GW)	2018	2027
Hidráulica	96.7	103.4
PCH + BIO + EOL + SOL	32.2	60.7
Térmica	21.0	28.6
Nuclear	2.0	3.4
Outras	0	13.1
Total	**154.7**	**209.3**
Linhas de transmissão (000 km)	142	197

[1]Fonte: EPE – Empresa de Pesquisa Energética, Laudo: PDE 2027_aprovado_OFICIAL.pdf

[2]Fonte: PDE 2027.

Mercado de Transmissão de Energia

Abaixo apresentamos as linhas de transmissão de energia já existentes e futuras para o Brasil:



Fonte: ONS

Regulado e supervisionado pela ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica) e operado pelo ONS (Operador Nacional do Sistema Elétrico)

Contratos de 30 anos que têm receita fixa ajustada pela inflação, independentemente do volume de energia negociado

Pagamento direto por Geração, Empresas de Distribuição e Consumidores Livres

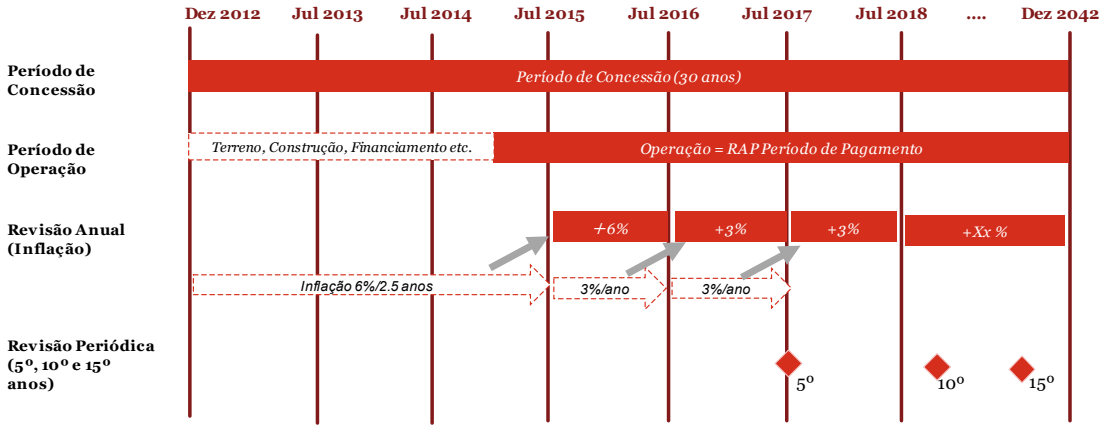
A rede de transmissão tem 125.000 Km de extensão e o SIN transporta 98% do volume nacional de energia

Receita Anual Permitida ("RAP")

Nos contratos de concessão realizados posterior a novembro de 2006, a remuneração da concessão é realizada mensalmente via RAP, a qual é anualmente ajustada pelo IPCA e possui revisões tarifárias nos 5, 10 e 15 anos.

As concessionárias têm direito a receber a RAP somente mediante disponibilidade das instalações de transmissão de energia em operação comercial. A RAP será descontada mensalmente devido à indisponibilidade e/ou redução da capacidade operacional.

Abaixo apresentamos um quadro ilustrativo da RAP de acordo com o estado de funcionamento da Concessão:



Premissas Macroeconômicas

Premissas Macroeconômicas

Seguem abaixo as premissas macroeconômicas utilizadas na avaliação.

Indicadores	2019	2020	2021	2022	2023	2024
IPCA (Inflação Brasileira)	3,65%	3,85%	3,75%	3,50%	3,50%	3,50%
PCE (Inflação Americana)	1,90%	2,20%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%
TJLP	6,27%	5,90%	6,05%	6,10%	6,10%	6,10%
CDI	4,90%	4,90%	6,83%	6,90%	6,90%	6,90%

Note-se que:

- Para os últimos 6 meses do ano de 2019 calculou-se a taxa do período em questão e, adicionalmente, a partir de 2024, foi considerado o valor dos indicadores projetados do ano anterior como constantes.
- As projeções dos indicadores foram obtidas das seguintes fontes:
  - Boletim Focus do Bacen em 23 de agosto de 2019 (IPCA);
  - Bradesco (TJLP e CDI); e
  - *Congressional Budget Offfice* (PCE).

4. Avaliação da Companhia

Premissas Gerais

As projeções de fluxo de caixa da Apollo 12 e suas Investidas foram elaboradas considerando os seguintes parâmetros gerais:

- Data-base da avaliação é 30 de junho de 2019.
- Horizonte de projeção compreende o prazo remanescente das concessões atuais prolongando-se até 2046 para EDTE e ETB, e 2047 para TSM;
- Início das operações das Investidas: (i) EDTE em janeiro de 2020, (ii) ETB em julho de 2020, e (iii) TSM em setembro de 2021.
- Utilizou-se a abordagem de geração dos fluxos de caixa para o acionista pelo método de dividendos ("*Dividend Discount Model*" ou "DDM"). Nessa abordagem, os fluxos de caixa projetados pela operação são deduzidos dos seguintes componentes: (i) resultado financeiro e variações de caixa e dívidas, (ii) constituição de reservas societárias, legais e tributárias, (iii) política de distribuição de dividendos e; (iii) outros impactos de limitadores para a distribuição de resultados. Posteriormente o valor presente do fluxo de dividendos é ajustado por outros ativos e passivos na Data-Base, de modo a se chegar ao valor das ações ("*Equity Value*");
- As projeções foram elaboradas em termos nominais, ou seja, considerando os efeitos da inflação, e os valores estão apresentados em milhares de R$, exceto se indicado de forma distinta;
- As projeções foram baseadas em informações históricas de desempenho da Companhia, quando disponível, além de informações dos contratos de concessão e planos de negócios de longo prazo aprovados pela Companhia;
- Foi considerado um valor residual do ativo da concessão, atualizado pelo IPCA e reduzido pela taxa de depreciação do período de utilização.
- O valor dos investimentos detidos pela Apollo 12 foi estimado por meio do cálculo *Pro-rata* simples da participação detida, levando em consideração a diminuição da participação informada na Data-Base decorrente da *Call Option* da Alupar. Considerando a evolução das projeções dos Empreendimentos, estima-se que a *Call Option* é exercida ainda no primeiro ano de operação. Entretanto, o Gestor entende que a opção de venda da Apollo 12 contra a Alupar não possui valor econômico.
- A Holding Apollo 12 foi avaliada considerando o valor presente das despesas gerais e administrativas geradas, com base no orçamento informado para o horizonte de projeção e descontado pela taxa de desconto equivalente, resultante da média entre as taxas de desconto das Investidas;
- Outros ativos/passivos registrados no Balanço Patrimonial da Apollo 12 foram consideradas pelos seus valores contábeis;
- Foi considerado o *mid-year convention* para desconto a valor presente dos fluxos de caixa projetados. Como as entradas e saídas de caixa ocorrem ao longo do ano, o cálculo a valor presente desses fluxos deve refletir os respectivos momentos nos quais ocorrem. Ou seja, os fluxos de caixa gerados no início de cada período devem ser trazidos a valor presente considerando um desconto menor do que aqueles gerados no final de cada período. Dessa forma, por motivos práticos, essa convenção considera que os fluxos de caixa são gerados no meio de cada período da projeção; e
- A taxa de desconto foi calculada por meio da metodologia CAPM e considerando taxas variáveis ajustadas pela relação D/E intrínseca da operação até o fim da concessão.

  Nesse contexto, as taxas de desconto equivalentes representam:

  - EDTE, taxa equivalente de 10,8%;
  - TSM, taxa equivalente a 11,5%;
  - ETB, taxa equivalente a 11,3%.

  Dessa forma, a taxa de desconto equivalente da Apollo 12 representa 11,3%.

Receita Anual Permitida (RAP)

Seguem abaixo as principais características consideradas nas projeções da RAP, as quais tiveram como base os valores definidos no contexto da assinatura dos contratos de concessão (em valores constantes da data do contrato de Concessão):

SPE - Valores em R$ mil	RAP Data-Base	1ª Revisão Tarifária	2ª Revisão Tarifária	3ª Revisão Tarifária
EDTE	59.590	59.466	59.604	59.604
TSM	99.109	98.749	98.905	98.905
ETB	121.600	121.334	121.631	121.631

A RAP possui dois tipos de revisões:

- **Revisões anuais:** referem-se aos reajustes inflacionários calculados com base na inflação acumulada de 12 meses anteriores à data de reajuste. Os ajustes inflacionários são definidos em função da data de obtenção da concessão;
- **Revisões tarifárias quinquenais:** realizada em 3 ciclos de revisão de períodos quinquenais. Dessa forma, a nova RAP aplicável para o período é mensurada com base na metodologia definida pela ANEEL e busca calcular a remuneração do concessionário diante de mudanças na taxa de retorno regulatória (WACC regulatória) esperadas ao longo do horizonte de vida do empreendimento.

Deduções

Foram consideradas as seguintes deduções:

- **PIS e COFINS:** Calculada com base em alíquota de 9,25% da receita do período. Projetaram-se diferenças temporárias oriundas das diferenças entre os regimes de competência e caixa, nesse contexto o pagamento (caixa) de PIS/COFINS é gerado apenas a partir do recebimento efetivo da RAP, enquanto o saldo contábil apresentado no resultado, é calculado com base na receita bruta contábil.
- **P&D:** 1,0% da RAP Líquida, conforme definido na Lei nº 9.991 de 24 de julho de 2000.

Encargos regulatórios

Os encargos regulatórios são calculados por meio da aplicação dos seguintes percentuais no valor da RAP e estão compostos por:

- **TSFEE (Tarifa de fiscalização):** 0,40%; e
- **ONS (tarifa operador do sistema):** 0,05%.

Operação & Manutenção ("O&M")

Os serviços de O&M dos Empreendimentos serão executados pela Alupar, acionista controlador, que possui recursos e equipe com sólida experiência na operação e manutenção de ativos de transmissão de energia. A projeção considera o valor anual dos serviços de O&M a partir do início das operações reajustado anualmente pela inflação acumulada de 12 meses anteriores à data de reajuste.

Gerais e Administrativas ("SG&A")

As despesas gerais e administrativas dos Empreendimentos foram projetadas a partir do início de operações. Os valores são reajustados anualmente pela inflação acumulada e considera-se uma curva de redução em função de haver despesas de compensações ambientais somente nos primeiros anos de concessão.

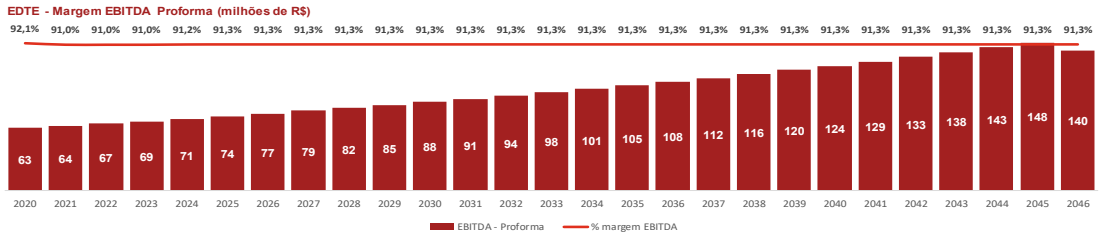
Recuperação de PIS e COFINS

A projeção considera o efeito positivo de créditos fiscais (alíquota de 9,25%) relativos a 16% dos custos anuais de O&M.

Evolução de RAP líquida, EBITDA (proforma, base caixa) e Margem EBITDA (proforma, base caixa)

Abaixo apresentamos as projeções de RAP líquida da EDTE:

A seguir apresenta-se a projeção do EBITDA proforma e margem EBITDA, excluindo os efeitos da aplicação das normas contábeis relativas ao setor:

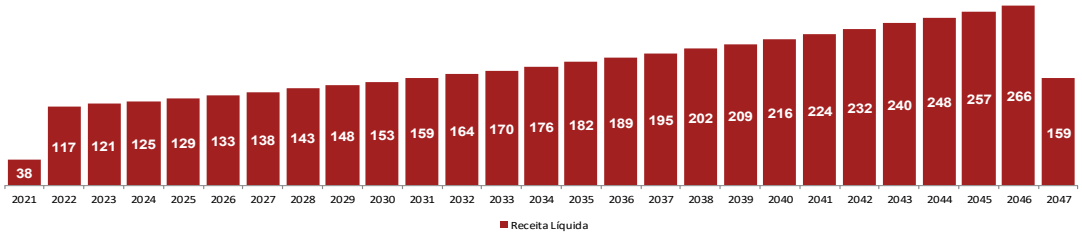


A margem EBITDA (proforma) mantem-se estável ao longo da projeção. As oscilações marginais observadas estão relacionadas aos seguintes aspectos:

- Revisões tarifárias quinquenais;
- Redução do SG&A devido ao fim das compensações ambientais.

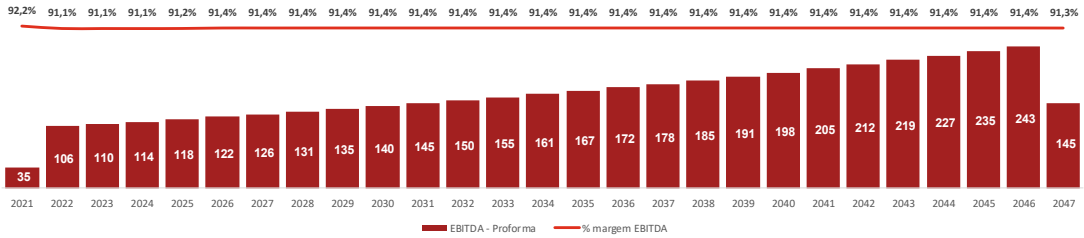
Abaixo apresentamos as projeções de RAP líquida da TSM:

TSM - RAP Líquida (milhões de R$)



A seguir apresenta-se a projeção do EBITDA proforma e margem EBITDA, excluindo os efeitos da aplicação das normas contábeis aplicáveis para o setor:

TSM - Margem EBITDA Proforma (milhões de R$)

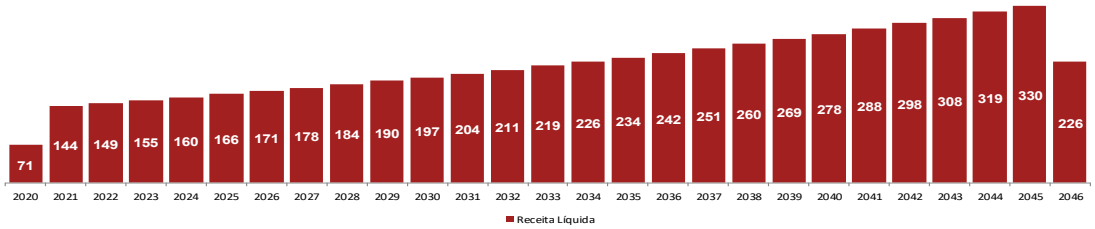


A margem EBITDA (proforma) mantem-se estável ao longo da projeção. As oscilações marginais observadas estão relacionadas aos seguintes aspectos:

- Revisões tarifárias quinquenais;
- Redução do SG&A devido ao fim das compensações ambientais.

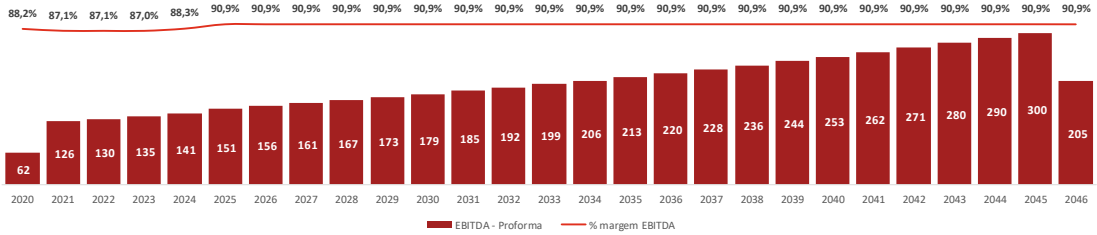
Abaixo apresentamos as projeções de RAP líquida da ETB:

ETB - RAP Líquida (milhões de R$)



A seguir apresenta-se a projeção do EBITDA proforma e margem EBITDA, excluindo os efeitos da aplicação das normas contábeis aplicáveis para o setor:

ETB - Margem EBITDA Proforma (milhões de R$)



A margem EBITDA (proforma) mantem-se estável ao longo da projeção. As oscilações marginais observadas estão relacionadas aos seguintes aspectos:

- Revisões tarifárias quinquenais;
- Redução do SG&A devido ao fim das compensações ambientais.

Investimentos da Concessão

Os investimentos necessários para a operacionalização dos Empreendimentos são classificados nas seguintes categorias:

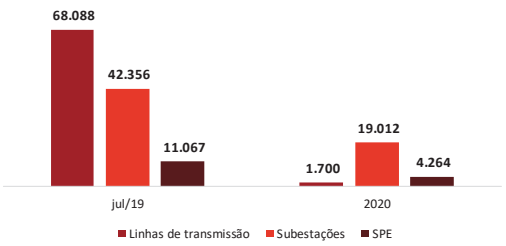
- Linha de transmissão;
- Subestações; e
- SPE (composta principalmente por custos e despesas administrativas, seguros, fundiário, ambiental).

As atividades de construção são lideradas pela Alupar, que por sua vez subcontrata determinados fornecedores de serviços para atividades específicas conforme relação a seguir:

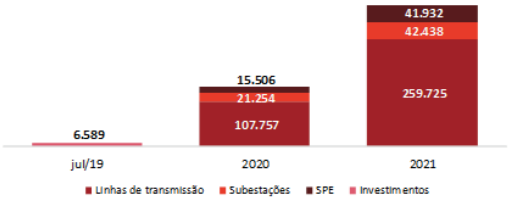
- EDTE: Marte, Nexans, SAE Towers, Tabocas e Siemens;
- TSM: Marte, Nexans, SAE Towers, Planova e GE Grid;
- ETB: Marte, Nexans + Midal, Sae Towers, ICSK e GE Grid.

Os gráficos a seguir apresentam o cronograma de investimentos a partir da Data-base e para cada Empreendimento:

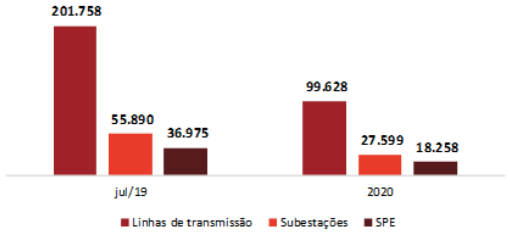
EDTE - Investimentos da Concessão - em R$ mil



TSM - Investimentos da Concessão - em R$ mil



ETB - Investimentos da Concessão - em R$ mil



Os Empreendimentos beneficiam-se tributariamente do incentivo REIDI, dessa forma, os montantes totais já são líquidos de impostos e não permitem a criação de créditos tributários adicionais.

Custos financeiros incorridos durante a fase pré-operacional foram capitalizados conforme apresentado na seção "Perfil de Endividamento" deste Relatório.

A projeção considera necessidades adicionais de manutenção equivalentes a 1% do valor do ativo de concessão a partir de 2021 para EDTE e ETB e a partir de 2022 para TSM.

Os investimentos realizados no contexto da concessão são classificados contabilmente na rubrica de "Ativo contratual" e devem acompanhar os parâmetros definidos pelas normas correspondentes (CPC 47 equivalente a IFRS 15), dessa forma, a movimentação do Ativo contratual acompanhou a seguinte lógica:

Débitos

- Receita de construção, representa o valor dos investimentos e juros capitalizados. Não foi atribuída uma margem ao contrato de construção;
- Receita de operação, projetada com base na projeção de custos de O&M considerando margem alvo para o contrato (88% para a EDTE, 89% para TSM, e 86% para ETB);
- A receita financeira do ativo da concessão foi projetada aplicando a taxa da NTN-B longo prazo (5%) somada ao IPCA sobre o ativo contratual da concessão;

Créditos

i. Curva de recebimento da Receita Anual Permitida bruta.

Dessa forma, no fim do período de concessão o saldo do Ativo Contratual é integralmente utilizado.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Os Empreendimentos são optantes pelo regime do Lucro Real.

Para o cálculo do lucro tributável (LALUR) utilizou-se a projeção de EBT contábil e foram incorporados os seguintes ajustes:

i. **Exclusões**: foram expurgadas a receita financeira e de manutenção do Ativo da Concessão, bem como as diferenças temporárias relacionadas a PIS/COFINS; e

ii. **Adições**: compreende a incorporação do recebimento efetivo de receitas (financeira e de manutenção), dessa forma, o cálculo foi realizado com base na curva de recebimento da RAP aplicada ao total de exclusões de receita financeira e de manutenção efetuadas anteriormente.

As alíquotas aplicadas no LALUR são:

- **IRPJ:** aplica-se a alíquota de 25% sobre o lucro tributável; e
- **CSLL:** aplica-se a alíquota de 9% sobre lucro tributável.

Adicionalmente, considerou-se a obtenção do benefício SUDENE na EDTE e ETB com base nos seguintes parâmetros:

i. Base de cálculo: desconto de 75% da alíquota de IRPJ;

ii. Período: 10 anos a partir do início de sua utilização (término em 2030);

iii. Criação de reserva patrimonial durante a fase de aplicação do benefício e reversão do montante total no fim do período de concessão.

Capital de Giro

O capital de giro foi projetado considerando os seguintes parâmetros:

- **Contas a receber:** recebíveis de acordo com o contrato da concessão, pela distribuição de energia, sendo projetados considerando-se um prazo de 15 dias da RAP bruta.
- **Estoques:** foi considerada um giro de 25 dias em relação as despesas de O&M.
- **Tributos a recuperar:** recuperação de PIS e COFINS sobre despesas de O&M, foi considerado um giro de 15 dias.
- **Fornecedores:** foi considerado um giro de 35 dias em relação as despesas de O&M e manutenção do ativo da concessão.

- **Encargos setoriais:** despesas de encargos setoriais e de encargos regulatórios, foi considerado 30 dias de giro em relação a conta de encargos e salários.
- **Salários e Encargos:** despesa com pessoal em relação a conta de salários e encargos, foi considerado 30 dias de giro.
- **Tributos a recolher:** despesa de tributos a recolher, PIS e COFINS, foi considerado 30 dias de giro; e
- **Outros passivos:** outros custos e despesas em relação a conta de outros passivos, foi considerado 45 dias de giro.

Perfil do Endividamento

Na tabela a seguir apresenta-se o perfil de endividamento das Investidas na Data-Base e as captações a serem realizadas na projeção:

Em R$ mil

Perfil de endividamento	Saldo Data-Base	Valor da captação	Indexador	Spread (a.a)	Término da Dívida
EDTE					
Debênture	312.553		IPCA	5,30%	2028
1º Realavancagem		246.857	CDI	1,50%	2033
2º Realavancagem		293.188	CDI	1,50%	2038
3º Realavancagem		348.216	CDI	1,50%	2043
TSM					
Debênture	530.000		IPCA	4,40%	2039
1º Realavancagem		573.204	CDI	1,50%	2044
ETB					
Debênture	727.501		IPCA	5,30%	2028
1º Realavancagem		501.926	CDI	1,50%	2033
2º Realavancagem		596.131	CDI	1,50%	2038
3º Realavancagem		708.016	CDI	1,50%	2043

A partir do pré-pagamento das dívidas existentes, ou seja, 2028 para EDTE e ETB, e 2039 para TSM, adota-se premissa de realavancagem.

Os termos dos novos endividamentos foram definidos considerando as seguintes características:

(i) prazo de amortização de 5 anos, com o intuito de manter o saldo de endividamento financeiro estável;
(ii) taxa de juros equivalente a CDI + 1,5%; e
(iii) premissa de realavancagem de no máximo 3x em relação ao EBITDA proforma, base caixa.

Caixa mínimo

Limitador do caixa disponível para distribuição de dividendos calculado com o objetivo de manter saldos de caixa destinados ao atendimento de: (i) custos e despesas operacionais, e (ii) pagamento de parcelas de empréstimos e debêntures.

Os saldos de caixa mínimo geram receitas financeiras calculadas com base em com base em 100% CDI.

Valor presente da *Holding* Apollo 12

A Holding Apollo 12 foi avaliada considerando o valor presente das despesas gerais e administrativas geradas considerando o orçamento informado para o horizonte de projeção e descontado com base na taxa de desconto equivalente resultante da média entre as taxas de desconto das Investidas. Este valor totaliza R$4,3 milhões.

Valor residual da projeção

Foi considerado um valor residual do ativo da concessão, atualizado pelo IPCA e deduzido da depreciação durante o período de utilização.

A taxa de desconto utilizada para os fluxos de caixa corresponde ao apresentado na seção “Taxa de desconto” deste Relatório.

Balanço Patrimonial Proforma

A seguir, o balanço patrimonial proforma da EDTE na Data-Base:

EDTE - Balanço Patrimonial Proforma (expresso em milhares de R$) - Junho de 2019

Ativos	jun/19	Ajustes	jun/19	
Ativos circulantes	**253.082**	**(39)**	**253.043**	
Caixa e equivalentes de caixa	236.459	-	236.459	
Estoques	16.584	-	16.584	
Adiantamentos	14	(14)	-	[i]
Outros ativos	25	(25)	-	[ii]
Ativos relacionados a impostos	**2.065**	**(2.065)**	**-**	
Tributos a recuperar	2.065	(2.065)	-	
Ativos não circulantes	**217.214**	**-**	**217.214**	
Ativo Contratual da Concessao	217.214		217.214	
Total do Ativo	**472.361**	**(2.104)**	**470.257**	

Passivos e Patrimônio	jun/19	Ajustes	jun/19	
Passivos circulantes	**40.492**	**(39)**	**40.452**	
Contas a pagar	35.948	(14)	35.934	[i]
Salários e encargos	2.102		2.102	
Encargos regulatórios	869		869	
Outros passivos	1.572	(25)	1.547	[ii]
Passivos relacionados a impostos	**43.075**	**(2.065)**	**41.009**	
Tributos a recolher	3.661	(2.065)	1.595	
Tributos diferidos	39.414	-	39.414	
Tributos diferidos - Pis e Cofins	*20.092*		*20.092*	
Tributos diferidos - IR e CS	*19.322*	-	*19.322*	
Passivos com endividamento financeiro	**312.553**	**-**	**312.553**	
Debêntures	312.553		312.553	
Patrimônio Líquido	**76.242**	**-**	**76.242**	
Total do Passivo + Patrimônio Líquido	**472.361**	**(2.104)**	**470.257**	

Ajustes de balanço PROFORMA

[i] Encontro de contas, adiantamentos com contas a pagar.
[ii] Encontro de contas, outros ativos com outros passivos.

A seguir, o balanço patrimonial proforma da TSM na Data-Base:

TSM - Balanço Patrimonial Proforma (expresso em milhares de R$) - Junho de 2019

TSM	jun/19	Ajustes	jun/19		TSM	jun/19	Ajustes	jun/19	
Ativos circulantes	**13.734**	**(25)**	**13.709**		**Passivos circulantes**	**817**	**(25)**	**792**	
Caixa e equivalentes de caixa	13.709	-	13.709		Contas a pagar	232	(25)	207	[i]
Adiantamentos	25	(25)	-	[i]	Salários e encargos	449	-	449	
					Outros passivos	7	-	7	
					Encargos regulatórios	129	-	129	
Ativos relacionados a impostos	**122**	**-**	**122**		**Passivos relacionados a impostos**	**4.425**	**-**	**4.425**	
Tributos a recuperar	122	-	122		Tributos a recolher	5	-	5	
					Tributos diferidos	4.420	-	4.420	
					Tributos diferidos - Pis e Cofins	*2.975*	-	*2.975*	
					Tributos diferidos - IR e CS	*1.445*	-	*1.445*	
Ativos não circulantes	**32.666**	**-**	**32.666**		**Patrimônio Líquido**	**41.280**	**-**	**41.280**	
Ativo Contratual da Concessao	32.666	-	32.666						
Total do Ativo	**46.522**	**(25)**	**46.497**		**Total do Passivo + Patrimônio Líquido**	**46.522**	**(25)**	**46.497**	

Ajustes de balanço PROFORMA

[i] Encontro de contas, adiantamentos com contas a pagar.

A seguir, o balanço patrimonial proforma da ETB na Data-Base:

ETB - Balanço Patrimonial Proforma (expresso em milhares de R$) - Junho de 2019

ETB	jun/19	Ajustes	jun/19		ETB	jun/19	Ajustes	jun/19
Ativos circulantes	**612.161**	**-**	**612.161**		**Passivos circulantes**	**318**	**-**	**318**
Caixa e equivalentes de caixa	599.587	-	599.587		Contas a pagar	(2.021)	-	(2.021)
Estoques	466	-	466		Salários e encargos	1.223	-	1.223
Adiantamentos	108	(108)	-	[i]	Encargos regulatórios	1.109	-	1.109
Outros ativos	12.000	108	12.108	[i]	Outros passivos	7	-	7
Ativos relacionados a impostos	**2.939**	**(2.939)**	**-**		**Passivos relacionados a impostos**	**44.840**	**(2.939)**	**41.901**
Tributos a recuperar	2.939	(2.939)	-		Tributos a recolher	390	-	390
					Tributos diferidos	44.451	(2.939)	41.512
					Tributos diferidos - Pis e Cofins	25.657	-	25.657
					Tributos diferidos - IR e CS	18.794	(2.939)	15.855
Ativos não circulantes	**277.369**	**-**	**277.369**		**Passivos com endividamento financeiro**	**727.501**	**-**	**727.501**
Ativo Contratual da Concessao	277.369	-	277.369		Debêntures	727.501	-	727.501
					Patrimônio Líquido	**119.809**	**-**	**119.809**
Total do Ativo	**892.469**	**(2.939)**	**889.530**		**Total do Passivo + Patrimônio Líquido**	**892.469**	**(2.939)**	**889.530**

Ajustes de balanço PROFORMA

[i] Encontro de contas, adiantamentos com contas a pagar.

A seguir, o balanço patrimonial proforma da Apollo 12 na Data-Base:

BP Apollo 12 - Balanço Patrimonial Proforma (expresso em milhares de R$) - Junho de 2019

Ativos	jun/19	Ajustes	jun/19		Passivos e Patrimônio	jun/19	Ajustes	jun/19	
Ativos circulantes	**67**	**-**	**67**		**Passivos circulantes**	**37**	**-**	**37**	
Caixa e equivalentes de caixa	66	-	66		Contas a pagar	37	-	37	
Adiantamentos	1	-	1						
Ativos relacionados a impostos	**312**	**-**	**312**						
Tributos a recuperar	312	-	312						
Ativos não circulantes	**119.440**	**(119.440)**	**-**		**Patrimônio Líquido**	**120.065**	**(119.723)**	**342**	[i]
Investimentos	119.440	(119.440)	-	[i]					
Total do Ativo	**119.819**	**(119.440)**	**379**		**Total do Passivo + Patrimônio Líquido**	**120.102**	**(119.723)**	**379**	

Ajustes de balanço PROFORMA

[i] Ajuste do saldo de investimentos nas investidas TCC e TPE contra o Patrimônio Líquido, uma vez que serão avaliadas e mensuradas pelo método DDM.

Fluxos de dividendos da Apollo 12

A seguir apresenta-se o fluxo de dividendos para a participação da Empresa:

- EDTE (participação)

EDTE - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Distribuição de caixa gerado	0	24.860	11.444	11.250	2.473	2.961	3.458	3.978	4.548	27.011	3.982	4.523	1.864	2.108
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - Apollo 12	**0**	**24.860**	**11.444**	**11.250**	**2.473**	**2.961**	**3.458**	**3.978**	**4.548**	**27.011**	**3.982**	**4.523**	**1.864**	**2.108**
Fator de desconto	0,9729	0,8713	0,7790	0,6958	0,6221	0,5571	0,5002	0,4503	0,4063	0,3668	0,3310	0,2992	0,2713	0,2466
DDM - Apollo 12	**0**	**21.661**	**8.915**	**7.828**	**1.539**	**1.650**	**1.730**	**1.791**	**1.848**	**9.908**	**1.318**	**1.353**	**506**	**520**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Distribuição de caixa gerado	75.079	1.627	1.922	2.215	2.501	89.172	1.932	2.284	583	5.118	1.428	17.386	45.063	9.169
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - Apollo 12	**75.079**	**1.627**	**1.922**	**2.215**	**2.501**	**89.172**	**1.932**	**2.284**	**583**	**5.118**	**1.428**	**17.386**	**45.063**	**9.169**
Fator de desconto	0,2236	0,2019	0,1823	0,1651	0,1500	0,1357	0,1215	0,1084	0,0974	0,0881	0,0801	0,0730	0,0665	0,0606
DDM - Apollo 12	**16.791**	**328**	**350**	**366**	**375**	**12.104**	**235**	**248**	**57**	**451**	**114**	**1.269**	**2.996**	**555**

Total	**96.807**

- TSM (participação)

TSM - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
DDM - Apollo 12 + Call Option	**(3.675)**	**0**	**41.776**	**25.013**	**22.622**	**23.002**	**22.978**	**19.897**	**20.538**	**20.994**	**21.327**	**29.656**	**21.912**	**22.212**
Fator de desconto	0,9717	0,8675	0,7761	0,6952	0,6223	0,5564	0,4969	0,4436	0,3959	0,3533	0,3154	0,2814	0,2509	0,2237
DDM - Apollo 12 + Call Option	**(3.571)**	**0**	**32.424**	**17.388**	**14.078**	**12.799**	**11.418**	**8.825**	**8.130**	**7.417**	**6.725**	**8.345**	**5.498**	**4.968**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
DDM - Apollo 12 + Call Option	**22.389**	**22.544**	**12.824**	**6.659**	**4.925**	**44.171**	**46.418**	**234**	**200**	**849**	**1.474**	**50.268**	**56.496**	**58.478**	**174.493**
Fator de desconto	0,1994	0,1778	0,1586	0,1416	0,1267	0,1135	0,1019	0,0915	0,0825	0,0746	0,0678	0,0618	0,0563	0,0512	0,0467
DDM - Apollo 12 + Call Option	**4.464**	**4.008**	**2.034**	**943**	**624**	**5.015**	**4.730**	**21**	**16**	**63**	**100**	**3.105**	**3.179**	**2.997**	**8.145**

Total	**173.890**

- ETB (participação)

ETB - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
DDM - Apollo 12 + Call Option	**0**	**73.796**	**27.442**	**29.057**	**13.724**	**9.871**	**12.508**	**14.071**	**15.600**	**13.056**	**10.562**	**18.831**	**1.698**	**1.067**
Fator de desconto	0,9718	0,8659	0,7696	0,6830	0,6064	0,5390	0,4802	0,4290	0,3843	0,3451	0,3104	0,2797	0,2529	0,2296
DDM - Apollo 12 + Call Option	**0**	**63.898**	**21.119**	**19.846**	**8.322**	**5.320**	**6.006**	**6.037**	**5.995**	**4.506**	**3.279**	**5.267**	**429**	**245**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
DDM - Apollo 12 + Call Option	**215.214**	**16.513**	**231**	**2.219**	**1.440**	**222.231**	**35.618**	**7.654**	**6.123**	**11.747**	**15.856**	**98.956**	**47.797**	**41.783**
Fator de desconto	**0,2081**	0,1875	0,1686	0,1522	0,1380	0,1248	0,1115	0,0990	0,0883	0,0796	0,0723	0,0659	0,0600	0,0547
DDM - Apollo 12 + Call Option	**44.794**	**3.096**	**39**	**338**	**199**	**27.727**	**3.972**	**758**	**541**	**935**	**1.147**	**6.519**	**2.868**	**2.284**
Total	**245.486**													

- Holding

Em R$ mil

Fluxo de Caixa - Apollo 12	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
A&M	(223)	(463)	(480)	(76)	(78)	(81)	(84)	(87)	(90)	(93)	(96)	(100)	(103)	(107)
Controller	(38)	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)	(102)	(105)	(109)	(113)	(117)	(121)
Contab/Audit	(185)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)
Advogados	(16)	(42)	(44)	(45)	(47)	(49)	(50)	(52)	(54)	(56)	(58)	(60)	(62)	(64)
Terceiros	(204)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	(13)	(32)	(33)	(34)	(35)	(36)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)
Despesas	**(680)**	**(655)**	**(680)**	**(283)**	**(293)**	**(303)**	**(313)**	**(324)**	**(336)**	**(347)**	**(360)**	**(372)**	**(385)**	**(399)**
Fluxo de Caixa	(680)	(655)	(680)	(283)	(293)	(303)	(313)	(324)	(336)	(347)	(360)	(372)	(385)	(399)
Fator de desconto	0,9737	0,8988	0,8079	0,7262	0,6527	0,5867	0,5273	0,4740	0,4260	0,3829	0,3442	0,3094	0,2781	0,2499
Fluxo de caixa descontado - Apollo 12	**(662)**	**(589)**	**(549)**	**(205)**	**(191)**	**(178)**	**(165)**	**(154)**	**(143)**	**(133)**	**(124)**	**(115)**	**(107)**	**(100)**
Dividendos descontados EDTE + TSM + ETB	**(3.571)**	**85.559**	**62.458**	**45.063**	**23.939**	**19.768**	**19.154**	**16.653**	**15.973**	**21.831**	**11.323**	**14.965**	**6.433**	**5.733**

Fluxo de Caixa - Apollo 12	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
A&M	(111)	(115)	(119)	(123)	(127)	(131)	(136)	(141)	(146)	(151)	(156)	(162)	(167)	(173)	(179)
Controller	(125)	(130)	(134)	(139)	(144)	(149)	(154)	(159)	(165)	(171)	(177)	(183)	(189)	(196)	(203)
Contab/Audit	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)	(77)	(80)	(83)	(86)	(89)	(92)	(95)	(98)
Advogados	(66)	(69)	(71)	(73)	(76)	(79)	(81)	(84)	(87)	(90)	(93)	(97)	(100)	(104)	(107)
Terceiros	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Outras despesas	(50)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(73)	(75)	(78)	(80)
Despesas	**(413)**	**(427)**	**(442)**	**(457)**	**(474)**	**(490)**	**(507)**	**(525)**	**(543)**	**(562)**	**(582)**	**(602)**	**(624)**	**(645)**	**(668)**
Fluxo de Caixa	(413)	(427)	(442)	(457)	(474)	(490)	(507)	(525)	(543)	(562)	(582)	(602)	(624)	(645)	(668)
Fator de desconto	0,2247	0,2019	0,1815	0,1631	0,1466	0,1318	0,1185	0,1065	0,0957	0,0860	0,0773	0,0695	0,0625	0,0561	0,0505
Fluxo de caixa descontado - Apollo 12	**(93)**	**(86)**	**(80)**	**(75)**	**(69)**	**(65)**	**(60)**	**(56)**	**(52)**	**(48)**	**(45)**	**(42)**	**(39)**	**(36)**	**(34)**
Dividendos descontados EDTE + TSM + ETB	**66.049**	**7.433**	**2.423**	**1.646**	**1.197**	**44.847**	**8.937**	**1.027**	**614**	**1.450**	**1.361**	**10.894**	**9.043**	**5.836**	**8.145**
Total	**511.890**														

A projeção acima considera:

- Exercício da *Call Option,* quando aplicável, pela Alupar e redução de 30% da participação da Apollo 12 nos Empreendimentos após o atingimento de taxa de retorno alvo de IPCA + 7,3;

A projeção de demonstrativos financeiros para 100% dos resultados dos Empreendimentos é apresentada no Anexo III deste Relatório.

Taxa de Desconto

Calculada com base no método CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*"), o qual estima o custo de capital próprio a partir do retorno de um ativo sem risco e adicionando-se determinados prêmios, que representam o retorno adicional requerido pelo acionista por assumir mais riscos, conforme apresentado a seguir:

$$Ke = \left[\frac{(1 + Rf) * (1 + rBRL)}{(1 + rUSD)} - 1\right] + \beta(a) * MRP + CR$$

- Ke = *Cost of equity* ou Custo do Capital Próprio;
- Rf = *Risk Free Rate* ou Taxa Livre de Risco: T-Bond 10Y - média do retorno de 1 ano (fonte: *Bloomberg*);
- MRP = *Market Risk Premium* ou Prêmio de Mercado (fonte: *Damodaran* 2019);
- ß(d) = O Beta desalavancado (0,46) foi estimado com base em informações de empresas comparáveis listadas, extraídas da *Bloomberg* (vide seção Anexo I);
- Impostos – IRPJ/CSLL = 34% para os anos que não é aplicável o benefício SUDENE, quando aplicável a alíquota foi de 15,25%.
- D/E = considera no período explícito, a alavancagem financeira intrínseca da operação;
- ß(a) = O Beta alavancado foi calculado conforme a fórmula abaixo;

$$\beta(a) = B(d) * \{1 + [(1 - Impostos) * D/E]\}$$

- CR= *Country Risk* ou Risco País: JP Morgan index EMBI+ (*Emerging Market Bond Index*) 1 ano (fonte: *Bloomberg*);
- r_{USD} = Taxa de Inflação dos EUA. (fonte: *Personal Consumption Expenditures (PCE) Price Index*); e
- r_{BRL} = Taxa de Inflação do Brasil: (sistema de expectativas do Bacen)

Adotou-se a abordagem de taxas de descontos variáveis (Rolling CAPM) para o período remanescente da concessão (até 2046 para ETB e EDTE e até 2047 para TSM). Já para o cálculo da taxa desconto da Apollo 12 optou-se por utilizar a média das taxas equivalentes da EDTE, TSM e ETB, resultando em 11,3% em termos correntes. As taxas de desconto para as transmissoras EDTE, TSM e ETB estão apresentadas no Anexo II.

Em resumo, as taxas anuais mencionadas anteriormente, representam uma taxa média de 10,8% em termos correntes para a EDTE, 11,5% em termos corrente para TSM e 11,3% em termos correntes para a ETB, ou seja, descontando-se o fluxo de caixa por esta taxa obtém-se o mesmo resultado.

Resultado – Valor Econômico

Com base nas premissas descritas anteriormente, apresentamos abaixo o intervalo de resultado do valor econômico da EDTE, TSM e ETB na Data-Base:

EDTE - Intervalo de Valores - Em milhões de R$

Δ Ke	Ke corrente	Ke constante	EDTE 100%
-0,50%	10,3%	6,4%	405
-0,25%	10,6%	6,6%	397
-	**10,8%**	**6,9%**	**388**
0,25%	11,1%	7,1%	380
0,50%	11,3%	7,4%	372

TSM - Intervalo de Valores - Em R$ mil

Δ Ke	Ke corrente	Ke constante	TSM 100%
-0,50%	11,0%	7,0%	513
-0,25%	11,2%	7,3%	501
-	**11,5%**	**7,5%**	**490**
0,25%	11,7%	7,8%	479
0,50%	12,0%	8,0%	468

ETB - Intervalo de Valores - Em R$ mil

Δ Ke	Ke corrente	Ke constante	ETB 100%
-0,50%	10,9%	6,9%	702
-0,25%	11,1%	7,1%	686
-	**11,4%**	**7,4%**	**672**
0,25%	11,6%	7,6%	657
0,50%	11,9%	7,9%	644

Apresentamos abaixo o range de resultado do valor econômico da Companhia para o acionista na Data-Base:

Apollo 12

Portfólio de Concessões	Equity Value (100%)	Participação[1]	TIR - Apollo 12 (Corrente)	TIR - Apollo 12 (Constante)
TSM	489.924	173.890	*11,3%*	*7,3%*
ETB	671.621	245.486		
EDTE	388.004	96.807		
EV Portfólio		**516.184**		
VPL SG&A Apollo 12		**(4.294)**		
(+/-) Outros ativos e passivos		**342**		
Equity Value		**512.231**		

[1]Participação da Companhia nas Investidas considerando os percentuais detidos na Data-Base e, quando aplicável, deduzidos da *Call Option* detida pela Alupar, a qual é exercida no momento em que o capital investido pela Apollo 12 seja remunerado a IPCA + 7,3% ao ano.

Apollo 12 - Intervalo de Valores - Em R$ mil

Δ Ke	Ke corrente	Ke constante	Apollo 12
-0,50%	10,8%	6,9%	535
-0,25%	11,1%	7,1%	524
-	**11,3%**	**7,3%**	**512**
0,25%	11,6%	7,6%	502
0,50%	11,8%	7,8%	491

[2]Para conversão da taxa Ke corrente para Ke constante foi adotado a taxa média das inflações apresentadas no Boletim Focus do Bacen em 23 de agosto de 2019 (IPCA).

Anexos

Anexo I: BETA

As tabelas a seguir contêm as companhias utilizadas como base de parâmetro do Beta:

Empresa	Ticker	Beta Desalavancado	Descrição
CIA DE TRANSMISSAO DE ENE-PF	TRPL4 BZ Equity	0,4326	A Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista transmite energia elétrica para o estado brasileiro de São Paulo. A empresa transmite eletricidade gerada pela CESP -Companhia Energética de São Paulo, pela Companhia de Geração de Energia Elétrica Paranapanema e pela Companhia de Geração de Energia Elétrica Tietê.
ALUPAR INVESTIMENTO SA-UNIT	ALUP11 BZ Equity	0,6203	Alupar Investimento S.A. presta serviços de utilidade pública. A empresa gera e transmite energia elétrica por meio de uma rede de usinas hidrelétricas e linhas de transmissão. A Alupar Investimento oferece serviços de energia para distribuidores de eletricidade em todo o Brasil, Chile, Peru e Colômbia.
ENERGISA SA-UNITS	ENGI11 BZ Equity	0,4676	Energisa SA é uma empresa-mãe que, por meio de suas subsidiárias, gera e empresa oferece exploração e produção, transporte, distribuição e comércio de eletricidade e gás natural. Engie Brasil Energia atende clientes no Brasil.
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT	TAEE11 BZ Equity	0,4736	Terna Participações S.A é uma empresa de investimentos para o setor de energia. distribui energia elétrica. O grupo opera em todo o Brasil.
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA	ENBR3 BZ Equity	0,3467	EDP - Energias do Brasil SA, a unidade brasileira da EDP - Energias de Portugal comercializa eletricidade no Brasil. A empresa também comercializa eletricidade e fornece serviços relacionados à eletricidade para suas afiliadas, assim como para não afiliadas.
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	EQTL3 BZ Equity	0,4619	Equatorial Energia SA é uma empresa holding que detém participações em operações de distribuição de energia em todo o Brasil.
Média		**0,4671**	

Anexo II: Rolling CAPM

EDTE

Taxa de desconto	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	80,43%	72,05%	86,14%	90,35%	84,38%	70,39%	57,85%	46,51%	36,12%	43,22%	39,49%	27,62%	16,51%	5,82%
Alíquota de impostos	34,00%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,715	0,752	0,808	0,825	0,801	0,746	0,696	0,651	0,610	0,638	0,623	0,576	0,518	0,485
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	1,90%	2,20%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,65%	3,85%	3,75%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**11,60%**	**11,73%**	**11,97%**	**11,93%**	**11,78%**	**11,54%**	**11,23%**	**10,95%**	**10,69%**	**10,86%**	**10,77%**	**10,48%**	**10,11%**	**9,91%**
CAPM (mid period)	**5,64%**	**5,70%**	**5,82%**	**5,80%**	**5,73%**	**5,61%**	**5,46%**	**5,33%**	**5,21%**	**5,29%**	**5,25%**	**5,11%**	**4,93%**	**4,84%**

Taxa de desconto	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	43,03%	58,77%	40,38%	23,70%	8,40%	62,40%	138,34%	96,06%	57,38%	20,06%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Alíquota de impostos	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,600	0,648	0,592	0,540	0,493	0,659	0,894	0,763	0,644	0,529	0,467	0,467	0,467	0,467
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**10,62%**	**10,93%**	**10,57%**	**10,25%**	**9,96%**	**11,00%**	**12,46%**	**11,65%**	**10,90%**	**10,18%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**
CAPM (mid period)	**5,18%**	**5,32%**	**5,15%**	**5,00%**	**4,86%**	**5,36%**	**6,05%**	**5,66%**	**5,31%**	**4,97%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**

TSM

Taxa de desconto	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	109,31%	100,79%	93,48%	101,78%	107,04%	111,05%	114,93%	116,86%	116,71%	116,57%	116,25%	119,74%	124,31%	123,67%
Alíquota de impostos	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,804	0,778	0,755	0,781	0,797	0,809	0,821	0,827	0,827	0,826	0,825	0,836	0,850	0,848
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	1,90%	2,20%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,65%	3,85%	3,75%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**12,16%**	**11,89%**	**11,64%**	**11,65%**	**11,76%**	**11,94%**	**12,01%**	**12,05%**	**12,04%**	**12,04%**	**12,04%**	**12,10%**	**12,19%**	**12,18%**
CAPM (mid period)	**5,90%**	**5,78%**	**5,66%**	**5,67%**	**5,71%**	**5,80%**	**5,84%**	**5,85%**	**5,85%**	**5,85%**	**5,85%**	**5,88%**	**5,92%**	**5,91%**

Taxa de desconto	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	122,67%	121,16%	119,05%	110,03%	97,41%	84,45%	84,71%	75,62%	47,82%	23,39%	1,70%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Alíquota de impostos	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,845	0,841	0,834	0,806	0,767	0,727	0,728	0,700	0,615	0,539	0,472	0,467	0,467	0,467	0,467
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**12,16%**	**12,13%**	**12,09%**	**11,92%**	**11,67%**	**11,42%**	**11,43%**	**11,25%**	**10,72%**	**10,24%**	**9,83%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**
CAPM (mid period)	**5,91%**	**5,89%**	**5,87%**	**5,79%**	**5,68%**	**5,56%**	**5,56%**	**5,48%**	**5,22%**	**5,00%**	**4,80%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**

ETB

Taxa de desconto	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	108,15%	96,41%	115,18%	119,71%	118,00%	105,54%	91,93%	80,05%	69,17%	57,06%	53,53%	43,53%	26,41%	9,22%
Alíquota de impostos	34,00%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,801	0,849	0,923	0,941	0,934	0,885	0,831	0,784	0,741	0,693	0,679	0,639	0,549	0,496
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	1,90%	2,20%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,65%	3,85%	3,75%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**12,13%**	**12,33%**	**12,69%**	**12,66%**	**12,61%**	**12,41%**	**12,07%**	**11,78%**	**11,51%**	**11,21%**	**11,12%**	**10,87%**	**10,30%**	**9,97%**
CAPM (mid period)	**5,89%**	**5,99%**	**6,16%**	**6,14%**	**6,12%**	**6,02%**	**5,86%**	**5,72%**	**5,60%**	**5,45%**	**5,41%**	**5,30%**	**5,03%**	**4,87%**

Taxa de desconto	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	46,71%	79,57%	66,65%	38,29%	13,38%	67,79%	149,43%	146,64%	87,53%	31,33%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Alíquota de impostos	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,611	0,712	0,673	0,585	0,508	0,676	0,928	0,919	0,737	0,564	0,467	0,467	0,467	0,467
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**10,69%**	**11,33%**	**11,08%**	**10,53%**	**10,05%**	**11,10%**	**12,68%**	**12,62%**	**11,48%**	**10,40%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**
CAPM (mid period)	**5,21%**	**5,51%**	**5,39%**	**5,13%**	**4,91%**	**5,40%**	**6,15%**	**6,12%**	**5,58%**	**5,07%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**

Anexo III: Demonstrações financeiras projetadas

EDTE

DRE - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita de Construção	130.425	35.801	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	18.789	32.429	35.208	34.856	35.400	35.911	36.277	36.559	36.768	36.883	36.894	36.797	36.578	36.224
Receita de Operação e Manutenção	-	44.373	52.028	53.951	55.850	56.621	58.360	60.402	62.525	64.722	66.987	69.332	71.759	74.270
Receita Bruta	**149.214**	**112.603**	**87.236**	**88.806**	**91.250**	**92.531**	**94.636**	**96.962**	**99.293**	**101.605**	**103.882**	**106.129**	**108.337**	**110.494**
Deduções	**(13.802)**	**(11.877)**	**(9.586)**	**(9.785)**	**(10.065)**	**(10.241)**	**(10.494)**	**(10.770)**	**(11.051)**	**(11.333)**	**(11.611)**	**(11.889)**	**(12.166)**	**(12.440)**
Receita líquida	**135.412**	**100.726**	**77.651**	**79.021**	**81.185**	**82.291**	**84.142**	**86.191**	**88.242**	**90.273**	**92.271**	**94.240**	**96.171**	**98.054**
Custos e despesas	**(130.425)**	**(41.196)**	**(6.326)**	**(6.560)**	**(6.791)**	**(6.884)**	**(7.096)**	**(7.344)**	**(7.602)**	**(7.869)**	**(8.145)**	**(8.430)**	**(8.725)**	**(9.030)**
Custos de construção	(130.425)	(35.801)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	-	(2.347)	(2.436)	(2.526)	(2.615)	(2.707)	(2.802)	(2.900)	(3.001)	(3.106)	(3.215)	(3.327)	(3.444)	(3.564)
Manutenção	-	-	(726)	(752)	(777)	(805)	(833)	(862)	(893)	(926)	(958)	(991)	(1.026)	(1.062)
G&A	-	(3.083)	(3.201)	(3.319)	(3.437)	(3.413)	(3.503)	(3.626)	(3.752)	(3.884)	(4.020)	(4.160)	(4.306)	(4.457)
Recuperação de Pis e Cofins	-	35	36	37	39	40	41	43	44	46	48	49	51	53
EBITDA	**4.987**	**59.530**	**71.325**	**72.461**	**74.394**	**75.406**	**77.046**	**78.847**	**80.639**	**82.403**	**84.126**	**85.810**	**87.446**	**89.023**
Resultado financeiro	4.107	9	(28.211)	(28.436)	(27.802)	(25.433)	(22.861)	(20.077)	(17.068)	(15.497)	(17.271)	(13.596)	(9.607)	(5.278)
EBT	**9.094**	**59.539**	**43.114**	**44.025**	**46.592**	**49.974**	**54.185**	**58.770**	**63.571**	**66.907**	**66.855**	**72.214**	**77.839**	**83.745**
IR/CS - Corrente	(6.388)	(21.371)	(14.896)	(15.166)	(16.026)	(17.122)	(18.523)	(20.054)	(21.652)	(22.747)	(22.689)	(24.466)	(26.328)	(28.280)
SUDENE	-	10.011	5.098	5.428	5.918	6.752	7.637	8.576	9.588	10.345	10.476	11.645	-	-
Lucro líquido	**2.706**	**48.180**	**33.315**	**34.288**	**36.484**	**39.603**	**43.299**	**47.292**	**51.507**	**54.504**	**54.642**	**59.393**	**51.511**	**55.465**

DRE - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Receita de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	35.718	35.043	34.182	33.112	31.813	30.260	28.425	26.280	23.793	20.930	17.652	13.918	9.684	4.901
Receita de Operação e Manutenção	76.870	79.560	82.345	85.227	88.210	91.297	94.492	97.800	101.223	104.765	108.432	112.227	116.155	109.952
Receita Bruta	**112.587**	**114.603**	**116.526**	**118.339**	**120.023**	**121.557**	**122.917**	**124.080**	**125.016**	**125.695**	**126.084**	**126.146**	**125.840**	**114.853**
Deduções	**(12.712)**	**(12.978)**	**(13.239)**	**(13.493)**	**(13.738)**	**(13.972)**	**(14.194)**	**(14.400)**	**(14.589)**	**(14.758)**	**(14.903)**	**(15.022)**	**(15.111)**	**(13.912)**
Receita líquida	**99.876**	**101.625**	**103.287**	**104.846**	**106.285**	**107.584**	**108.724**	**109.680**	**110.427**	**110.938**	**111.181**	**111.124**	**110.728**	**100.941**
Custos e despesas	**(9.346)**	**(9.674)**	**(10.012)**	**(10.363)**	**(10.725)**	**(11.101)**	**(11.489)**	**(11.891)**	**(12.307)**	**(12.738)**	**(13.184)**	**(13.646)**	**(14.123)**	**(13.369)**
Custos de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(3.689)	(3.818)	(3.952)	(4.090)	(4.233)	(4.382)	(4.535)	(4.694)	(4.858)	(5.028)	(5.204)	(5.386)	(5.575)	(5.276)
Manutenção	(1.099)	(1.138)	(1.178)	(1.219)	(1.261)	(1.306)	(1.351)	(1.399)	(1.447)	(1.498)	(1.551)	(1.605)	(1.661)	(1.573)
G&A	(4.613)	(4.774)	(4.941)	(5.114)	(5.293)	(5.478)	(5.670)	(5.869)	(6.074)	(6.287)	(6.507)	(6.734)	(6.970)	(6.597)
Recuperação de Pis e Cofins	55	57	58	61	63	65	67	69	72	74	77	80	83	78
EBITDA	**90.529**	**91.951**	**93.275**	**94.483**	**95.560**	**96.484**	**97.235**	**97.788**	**98.120**	**98.199**	**97.997**	**97.478**	**96.605**	**87.572**
Resultado financeiro	(10.687)	(20.513)	(16.147)	(11.410)	(6.269)	(12.693)	(24.363)	(19.178)	(13.147)	(7.445)	811	3.791	4.733	-
EBT	**79.843**	**71.439**	**77.127**	**83.073**	**89.291**	**83.791**	**72.872**	**78.610**	**84.973**	**90.754**	**98.808**	**101.269**	**101.339**	**87.572**
IR/CS - Corrente	(26.891)	(23.964)	(25.821)	(27.757)	(29.777)	(27.803)	(23.975)	(25.799)	(27.685)	(29.635)	(31.485)	(31.576)	(31.076)	(27.961)
SUDENE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(91.474)
Lucro líquido	**52.952**	**47.475**	**51.306**	**55.316**	**59.514**	**55.988**	**48.897**	**52.811**	**57.287**	**61.119**	**67.323**	**69.693**	**70.263**	**(31.863)**

TSM

DRE - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita de Construção	6.589	144.517	344.096	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	2.826	3.724	16.653	45.507	46.279	47.026	47.744	48.366	48.705	48.940	49.049	49.015	48.832	48.480
Receita de Operação e Manutenção	-	-	27.318	94.922	98.266	101.684	104.747	105.871	109.576	113.422	117.403	121.512	125.765	130.166
Receita Bruta	**9.415**	**148.241**	**388.066**	**140.429**	**144.545**	**148.710**	**152.490**	**154.237**	**158.281**	**162.362**	**166.452**	**170.527**	**174.596**	**178.646**
Deduções	**(871)**	**(13.712)**	**(36.715)**	**(15.492)**	**(15.957)**	**(16.428)**	**(16.871)**	**(17.129)**	**(17.604)**	**(18.087)**	**(18.575)**	**(19.064)**	**(19.555)**	**(20.049)**
Receita líquida	**8.544**	**134.528**	**351.351**	**124.937**	**128.588**	**132.282**	**135.619**	**137.107**	**140.677**	**144.275**	**147.876**	**151.463**	**155.041**	**158.597**
Custos e despesas	**(6.589)**	**(144.517)**	**(347.070)**	**(10.337)**	**(10.701)**	**(11.073)**	**(11.407)**	**(11.529)**	**(11.932)**	**(12.351)**	**(12.785)**	**(13.232)**	**(13.695)**	**(14.175)**
Custos de construção	(6.589)	(144.517)	(344.096)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	-	-	(1.111)	(3.392)	(3.512)	(3.635)	(3.762)	(3.894)	(4.030)	(4.171)	(4.317)	(4.468)	(4.625)	(4.787)
Manutenção	-	-	-	(1.198)	(1.238)	(1.279)	(1.324)	(1.370)	(1.418)	(1.469)	(1.522)	(1.575)	(1.630)	(1.687)
G&A	-	-	(1.881)	(5.797)	(6.002)	(6.212)	(6.376)	(6.322)	(6.543)	(6.772)	(7.010)	(7.255)	(7.509)	(7.772)
Recuperação de Pis e Cofins	-	-	16	50	52	54	56	58	60	62	64	66	68	71
EBITDA	**1.955**	**(9.988)**	**4.280**	**114.600**	**117.887**	**121.209**	**124.213**	**125.578**	**128.745**	**131.924**	**135.092**	**138.231**	**141.346**	**144.423**
Resultado financeiro	14.732	(8.439)	(45.440)	(46.019)	(47.572)	(49.135)	(50.610)	(51.569)	(52.045)	(52.426)	(52.662)	(53.644)	(54.492)	(54.233)
EBT	**16.687**	**(18.427)**	**(41.160)**	**68.582**	**70.315**	**72.074**	**73.603**	**74.010**	**76.700**	**79.498**	**82.430**	**84.587**	**86.854**	**90.189**
IR/CS - Corrente	(5.970)	(1.266)	-	(20.843)	(24.176)	(24.763)	(25.248)	(25.281)	(26.157)	(27.061)	(28.005)	(28.683)	(29.391)	(30.455)
Lucro líquido	**10.717**	**(19.693)**	**(41.160)**	**47.738**	**46.139**	**47.310**	**48.355**	**48.729**	**50.543**	**52.437**	**54.425**	**55.904**	**57.463**	**59.734**

DRE - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Receita de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	47.941	47.193	46.213	44.974	43.450	41.609	39.417	36.839	33.834	30.360	26.367	21.805	16.617	10.742	4.112
Receita de Operação e Manutenção	134.722	139.438	144.318	149.369	154.597	160.008	165.608	171.404	177.403	183.613	190.039	196.690	203.575	210.700	126.079
Receita Bruta	**182.663**	**186.631**	**190.531**	**194.343**	**198.047**	**201.617**	**205.025**	**208.244**	**211.238**	**213.972**	**216.406**	**218.495**	**220.192**	**221.441**	**130.191**
Deduções	**(20.544)**	**(21.039)**	**(21.531)**	**(22.021)**	**(22.505)**	**(22.982)**	**(23.449)**	**(23.903)**	**(24.343)**	**(24.764)**	**(25.163)**	**(25.536)**	**(25.879)**	**(26.188)**	**(15.445)**
Receita líquida	**162.119**	**165.592**	**168.999**	**172.322**	**175.542**	**178.635**	**181.577**	**184.340**	**186.895**	**189.208**	**191.243**	**192.959**	**194.312**	**195.253**	**114.747**
Custos e despesas	**(14.671)**	**(15.184)**	**(15.716)**	**(16.266)**	**(16.835)**	**(17.424)**	**(18.034)**	**(18.665)**	**(19.319)**	**(19.995)**	**(20.695)**	**(21.419)**	**(22.169)**	**(22.944)**	**(13.730)**
Custos de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(4.954)	(5.128)	(5.307)	(5.493)	(5.685)	(5.884)	(6.090)	(6.303)	(6.524)	(6.752)	(6.988)	(7.233)	(7.486)	(7.748)	(4.621)
Manutenção	(1.746)	(1.807)	(1.871)	(1.936)	(2.004)	(2.074)	(2.147)	(2.222)	(2.299)	(2.380)	(2.463)	(2.549)	(2.639)	(2.731)	(1.629)
G&A	(8.044)	(8.325)	(8.616)	(8.918)	(9.230)	(9.553)	(9.888)	(10.234)	(10.592)	(10.963)	(11.346)	(11.743)	(12.154)	(12.580)	(7.549)
Recuperação de Pis e Cofins	73	76	79	81	84	87	90	93	97	100	103	107	111	115	68
EBITDA	**147.449**	**150.408**	**153.283**	**156.057**	**158.707**	**161.211**	**163.543**	**165.675**	**167.577**	**169.214**	**170.549**	**171.540**	**172.144**	**172.309**	**101.017**
Resultado financeiro	(53.729)	(52.938)	(50.412)	(46.558)	(41.938)	(42.395)	(39.834)	(39.163)	(29.472)	(18.954)	(7.540)	(45)	43	45	-
EBT	**93.720**	**97.470**	**102.871**	**109.499**	**116.768**	**118.816**	**123.709**	**126.512**	**138.105**	**150.259**	**163.009**	**171.496**	**172.187**	**172.354**	**101.017**
IR/CS - Corrente	(31.578)	(32.767)	(34.028)	(35.365)	(36.785)	(38.295)	(41.063)	(41.890)	(45.657)	(49.598)	(53.721)	(56.375)	(56.355)	(56.132)	(32.824)
Lucro líquido	**62.142**	**64.703**	**68.844**	**74.134**	**79.984**	**80.521**	**82.646**	**84.622**	**92.448**	**100.662**	**109.288**	**115.121**	**115.832**	**116.222**	**68.193**

ETB

DRE - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Receita de Construção	315.370	170.714	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	23.992	54.581	71.989	73.718	77.581	81.700	84.802	85.415	85.848	86.060	86.022	85.724	85.134	84.218
Receita de Operação e Manutenção	-	60.359	134.885	139.867	144.808	134.804	108.717	112.522	116.477	120.570	124.790	129.157	133.678	138.356
Receita Bruta	**339.363**	**285.654**	**206.874**	**213.586**	**222.389**	**216.504**	**193.519**	**197.936**	**202.325**	**206.630**	**210.812**	**214.881**	**218.811**	**222.574**
Deduções	**(31.391)**	**(27.941)**	**(22.230)**	**(22.962)**	**(23.886)**	**(23.458)**	**(21.452)**	**(21.985)**	**(22.524)**	**(23.060)**	**(23.585)**	**(24.105)**	**(24.616)**	**(25.117)**
Receita líquida	**307.972**	**257.712**	**184.644**	**190.624**	**198.503**	**193.046**	**172.067**	**175.952**	**179.801**	**183.569**	**187.227**	**190.776**	**194.195**	**197.457**
Custos e despesas	**(315.370)**	**(179.056)**	**(18.644)**	**(19.332)**	**(20.015)**	**(18.632)**	**(15.027)**	**(15.553)**	**(16.099)**	**(16.665)**	**(17.248)**	**(17.852)**	**(18.477)**	**(19.123)**
Custos de construção	(315.370)	(170.714)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	-	(5.717)	(11.761)	(12.196)	(12.628)	(13.070)	(13.528)	(14.001)	(14.491)	(14.998)	(15.523)	(16.067)	(16.629)	(17.211)
Manutenção	-	-	(1.481)	(1.534)	(1.586)	(1.642)	(1.699)	(1.759)	(1.823)	(1.889)	(1.955)	(2.023)	(2.094)	(2.167)
G&A	-	(2.711)	(5.576)	(5.783)	(5.988)	(4.114)	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperação de Pis e Cofins	-	85	174	181	187	193	200	207	214	222	230	238	246	255
EBITDA	**(7.399)**	**78.656**	**166.001**	**171.292**	**178.488**	**174.414**	**157.041**	**160.399**	**163.702**	**166.904**	**169.978**	**172.924**	**175.718**	**178.333**
Resultado financeiro	11.009	28	(65.620)	(66.141)	(66.389)	(63.763)	(60.153)	(56.193)	(51.880)	(40.480)	(36.923)	(35.600)	(27.759)	(16.534)
EBT	3.610	78.684	100.381	105.150	112.099	110.651	96.888	104.206	111.821	126.425	133.055	137.325	147.959	161.799
IR/CS - Corrente	(8.157)	(33.222)	(35.505)	(37.154)	(39.611)	(38.744)	(33.148)	(35.570)	(38.076)	(42.948)	(43.665)	(44.848)	(49.143)	(54.513)
SUDENE	-	10.305	8.683	9.337	10.038	11.319	12.814	14.399	16.113	19.187	19.997	21.127	-	-
Lucro líquido	**(4.547)**	**55.767**	**73.558**	**77.333**	**82.526**	**83.226**	**76.553**	**83.036**	**89.858**	**102.663**	**109.386**	**113.603**	**98.817**	**107.286**

DRE - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Receita de Construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita Financeira	82.938	81.255	79.123	76.494	73.313	69.523	65.061	59.856	53.833	46.909	38.994	29.990	19.789	8.275
Receita de Operação e Manutenção	143.199	148.211	153.398	158.767	164.324	170.075	176.028	182.189	188.566	195.165	201.996	209.066	216.383	148.595
Receita Bruta	**226.137**	**229.466**	**232.521**	**235.261**	**237.637**	**239.599**	**241.089**	**242.045**	**242.398**	**242.074**	**240.990**	**239.056**	**236.172**	**156.869**
Deduções	**(25.605)**	**(26.077)**	**(26.530)**	**(26.959)**	**(27.361)**	**(27.730)**	**(28.063)**	**(28.353)**	**(28.595)**	**(28.781)**	**(28.904)**	**(28.957)**	**(28.929)**	**(19.356)**
Receita líquida	**200.532**	**203.389**	**205.992**	**208.302**	**210.276**	**211.868**	**213.026**	**213.692**	**213.804**	**213.294**	**212.086**	**210.099**	**207.243**	**137.514**
Custos e despesas	**(19.793)**	**(20.485)**	**(21.202)**	**(21.945)**	**(22.713)**	**(23.508)**	**(24.330)**	**(25.182)**	**(26.063)**	**(26.975)**	**(27.920)**	**(28.897)**	**(29.908)**	**(20.539)**
Custos de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
O&M	(17.813)	(18.437)	(19.082)	(19.750)	(20.441)	(21.157)	(21.897)	(22.663)	(23.457)	(24.278)	(25.127)	(26.007)	(26.917)	(18.494)
Manutenção	(2.243)	(2.322)	(2.403)	(2.487)	(2.574)	(2.664)	(2.757)	(2.854)	(2.954)	(3.057)	(3.164)	(3.275)	(3.390)	(2.319)
G&A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Recuperação de Pis e Cofins	264	273	282	292	303	313	324	335	347	359	372	385	398	274
EBITDA	**180.739**	**182.903**	**184.789**	**186.357**	**187.564**	**188.361**	**188.695**	**188.510**	**187.741**	**186.318**	**184.167**	**181.202**	**177.335**	**116.975**
Resultado financeiro	(23.287)	(45.590)	(42.224)	(32.940)	(19.637)	(22.952)	(51.470)	(48.385)	(37.771)	(23.323)	(4.070)	113	117	-
EBT	157.452	137.314	142.566	153.417	167.926	165.409	137.225	140.125	149.970	162.995	180.097	181.316	177.452	116.975
IR/CS - Corrente	(52.885)	(44.750)	(45.551)	(49.996)	(55.663)	(52.957)	(42.458)	(42.500)	(46.793)	(52.454)	(57.864)	(57.835)	(56.034)	(36.710)
SUDENE	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(76.658)	(76.658)
Lucro líquido	**104.568**	**92.563**	**97.014**	**103.421**	**112.264**	**112.452**	**94.767**	**97.625**	**103.177**	**110.541**	**122.233**	**123.481**	**44.760**	**3.607**

Anexo IV: Fluxo de caixa Transmissoras

EDTE - Em milhares de R$

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Lucro líquido	**2.706**	**48.180**	**33.315**	**34.288**	**36.484**	**39.603**	**43.299**	**47.292**	**51.507**	**54.504**	**54.642**	**59.393**	**51.511**	**55.465**
Resultados não operacionais	(4.107)	(9)	28.211	28.436	27.802	25.433	22.861	20.077	17.068	15.497	17.271	13.596	9.607	5.278
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(149.214)	(112.603)	(87.236)	(88.806)	(91.250)	(92.531)	(94.636)	(96.962)	(99.293)	(101.605)	(103.882)	(106.129)	(108.337)	(110.494)
Receita de construção	(130.425)	(35.801)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	-	(44.373)	(52.028)	(53.951)	(55.850)	(56.621)	(58.360)	(60.402)	(62.525)	(64.722)	(66.987)	(69.332)	(71.759)	(74.270)
Receita financeira	(18.789)	(32.429)	(35.208)	(34.856)	(35.400)	(35.911)	(36.277)	(36.559)	(36.768)	(36.883)	(36.894)	(36.797)	(36.578)	(36.224)
Custo de construção	130.425	35.801	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(20.191)**	**(28.631)**	**(25.710)**	**(26.082)**	**(26.964)**	**(27.495)**	**(28.476)**	**(29.592)**	**(30.718)**	**(31.604)**	**(31.969)**	**(33.140)**	**(47.219)**	**(49.751)**
Variação de ativos circulantes	-	10.837	2.311	(123)	(123)	(118)	(144)	(138)	(148)	(141)	(165)	(159)	(164)	(156)
Variação de passivos circulantes	-	(38.871)	(140)	53	53	20	53	57	59	56	68	65	67	64
Variação ativo da concessão	-	76.653	79.550	82.402	85.241	88.225	91.313	94.509	97.932	101.476	105.027	108.703	112.508	116.446
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	20.191	5.528	6.387	5.936	5.872	5.298	5.007	4.753	4.418	4.025	3.616	3.140	2.598	1.979
A. Fluxo de caixa operacional	**-**	**25.514**	**62.397**	**62.186**	**64.079**	**65.929**	**67.753**	**69.588**	**71.544**	**73.812**	**76.577**	**78.609**	**67.790**	**68.582**
CAPEX - Ativo da concessão	(121.511)	(24.977)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras pre-operacionais	(8.914)	(10.824)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**(130.425)**	**(35.801)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	-	-	-	-	(37.452)	(38.776)	(40.150)	(41.574)	(43.054)	47.362	(43.332)	(46.872)	(50.700)	(54.841)
Receitas financeiras	4.107	9	12	13	13	13	14	14	15	15	16	17	17	18
Despesas financeiras	-	-	(16.503)	(17.099)	(16.719)	(15.294)	(13.749)	(12.076)	(10.268)	(12.916)	(17.287)	(13.612)	(9.624)	(5.296)
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(0)	(99.639)	(45.868)	(45.090)	(9.913)	(11.868)	(13.860)	(15.942)	(18.227)	(108.262)	(15.962)	(18.130)	(7.470)	(8.450)
C. Atividades de financiamento	**4.107**	**(99.630)**	**(62.359)**	**(62.177)**	**(64.070)**	**(65.925)**	**(67.744)**	**(69.578)**	**(71.533)**	**(73.801)**	**(76.565)**	**(78.597)**	**(67.778)**	**(68.569)**
Fluxo de caixa do período	**(126.318)**	**(109.916)**	**39**	**10**	**10**	**4**	**9**	**10**	**11**	**11**	**11**	**12**	**12**	**13**
Saldo inicial	236.459	110.141	225	264	273	283	287	296	306	317	328	339	351	364
Saldo final	**110.141**	**225**	**264**	**273**	**283**	**287**	**296**	**306**	**317**	**328**	**339**	**351**	**364**	**376**

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Lucro líquido	**52.952**	**47.475**	**51.306**	**55.316**	**59.514**	**55.988**	**48.897**	**52.811**	**57.287**	**61.119**	**67.323**	**69.693**	**70.263**	**(31.863)**
Resultados não operacionais	10.687	20.513	16.147	11.410	6.269	12.693	24.363	19.178	13.147	7.445	(811)	(3.791)	(4.733)	-
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(112.587)	(114.603)	(116.526)	(118.339)	(120.023)	(121.557)	(122.917)	(124.080)	(125.016)	(125.695)	(126.084)	(126.146)	(125.840)	(114.853)
Receita de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	(76.870)	(79.560)	(82.345)	(85.227)	(88.210)	(91.297)	(94.492)	(97.800)	(101.223)	(104.765)	(108.432)	(112.227)	(116.155)	(109.952)
Receita financeira	(35.718)	(35.043)	(34.182)	(33.112)	(31.813)	(30.260)	(28.425)	(26.280)	(23.793)	(20.930)	(17.652)	(13.918)	(9.684)	(4.901)
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(48.949)**	**(46.616)**	**(49.073)**	**(51.613)**	**(54.240)**	**(52.876)**	**(49.658)**	**(52.091)**	**(54.582)**	**(57.131)**	**(59.572)**	**(60.244)**	**(60.310)**	**(146.716)**
Variação de ativos circulantes	(190)	(182)	(189)	(179)	(218)	(209)	(216)	(206)	(250)	(240)	(248)	(236)	(287)	7.866
Variação de passivos circulantes	78	75	77	74	89	86	89	84	102	98	102	97	91.592	(94.699)
Variação ativo da concessão	120.521	124.740	129.105	133.624	138.301	143.141	148.151	153.337	158.704	164.258	170.007	175.957	182.116	172.512
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	1.286	496	(389)	(1.385)	(2.491)	(3.735)	(5.117)	(6.658)	(8.358)	(10.252)	(12.345)	(14.663)	(17.211)	(38.936)
A. Fluxo de caixa operacional	**72.747**	**78.513**	**79.532**	**80.520**	**81.441**	**86.407**	**93.248**	**94.467**	**95.617**	**96.734**	**97.944**	**100.911**	**195.900**	**(99.973)**
CAPEX - Ativo da concessão	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras pre-operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	238.872	(51.465)	(55.669)	(60.216)	(65.134)	283.705	(61.124)	(66.117)	(71.518)	(77.359)	(48.012)	-	-	-
Receitas financeiras	18	19	20	20	21	22	23	23	429	25	2.143	3.791	4.733	-
Despesas financeiras	(10.705)	(20.532)	(16.167)	(11.430)	(6.290)	(12.714)	(24.385)	(19.201)	(13.576)	(7.470)	(1.333)	-	-	-
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(300.919)	(6.521)	(7.702)	(8.879)	(10.023)	(357.404)	(7.745)	(9.155)	(2.335)	(20.511)	(5.724)	(69.684)	(180.614)	(616)
C. Atividades de financiamento	**(72.734)**	**(78.499)**	**(79.518)**	**(80.505)**	**(81.425)**	**(86.392)**	**(93.232)**	**(94.450)**	**(86.999)**	**(105.316)**	**(52.925)**	**(65.892)**	**(175.880)**	**(616)**
Fluxo de caixa do período	**13**	**14**	**14**	**15**	**15**	**16**	**16**	**17**	**8.617**	**(8.582)**	**45.019**	**35.019**	**20.020**	**(100.588)**
Saldo inicial	376	389	403	417	432	447	463	479	495	9.113	531	45.549	80.569	100.588
Saldo final	**389**	**403**	**417**	**432**	**447**	**463**	**479**	**495**	**9.113**	**531**	**45.549**	**80.569**	**100.588**	**0**

EDTE - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Distribuição de caixa gerado	0	99.639	45.868	45.090	9.913	11.868	13.860	15.942	18.227	108.262	15.962	18.130	7.470	8.450
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TPE 100%	**0**	**99.639**	**45.868**	**45.090**	**9.913**	**11.868**	**13.860**	**15.942**	**18.227**	**108.262**	**15.962**	**18.130**	**7.470**	**8.450**
Fator de desconto	0,9729	0,8713	0,7790	0,6958	0,6221	0,5571	0,5002	0,4503	0,4063	0,3668	0,3310	0,2992	0,2713	0,2466
DDM - TPE 100%	**0**	**86.818**	**35.732**	**31.376**	**6.167**	**6.612**	**6.933**	**7.179**	**7.406**	**39.711**	**5.283**	**5.425**	**2.027**	**2.084**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Distribuição de caixa gerado	300.919	6.521	7.702	8.879	10.023	357.404	7.745	9.155	2.335	20.511	5.724	69.684	180.614	36.750
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TPE 100%	**300.919**	**6.521**	**7.702**	**8.879**	**10.023**	**357.404**	**7.745**	**9.155**	**2.335**	**20.511**	**5.724**	**69.684**	**180.614**	**36.750**
Fator de desconto	0,2236	0,2019	0,1823	0,1651	0,1500	0,1357	0,1215	0,1084	0,0974	0,0881	0,0801	0,0730	0,0665	0,0606
DDM - TPE 100%	**67.300**	**1.317**	**1.404**	**1.466**	**1.503**	**48.514**	**941**	**993**	**228**	**1.808**	**459**	**5.087**	**12.008**	**2.225**
Total	**388.004**													

TSM - Em milhares de R$

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Lucro líquido	**10.717**	**(19.693)**	**(41.160)**	**47.738**	**46.139**	**47.310**	**48.355**	**48.729**	**50.543**	**52.437**	**54.425**	**55.904**	**57.463**	**59.734**
Resultados não operacionais	(14.732)	8.439	45.440	46.019	47.572	49.135	50.610	51.569	52.045	52.426	52.662	53.644	54.492	54.233
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(9.415)	(148.241)	(388.066)	(140.429)	(144.545)	(148.710)	(152.490)	(154.237)	(158.281)	(162.362)	(166.452)	(170.527)	(174.596)	(178.646)
Receita de construção	(6.589)	(144.517)	(344.096)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	-	-	(27.318)	(94.922)	(98.266)	(101.684)	(104.747)	(105.871)	(109.576)	(113.422)	(117.403)	(121.512)	(125.765)	(130.166)
Receita financeira	(2.826)	(3.724)	(16.653)	(45.507)	(46.279)	(47.026)	(47.744)	(48.366)	(48.705)	(48.940)	(49.049)	(49.015)	(48.832)	(48.480)
Custo de construção	6.589	144.517	344.096	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(6.840)**	**(14.978)**	**(39.690)**	**(46.672)**	**(50.834)**	**(52.264)**	**(53.525)**	**(53.939)**	**(55.693)**	**(57.500)**	**(59.365)**	**(60.979)**	**(62.642)**	**(64.679)**
Variação de ativos circulantes	0	-	(1.844)	(3.787)	(190)	(177)	(227)	(218)	(225)	(220)	(266)	(250)	(259)	(247)
Variação de passivos circulantes	-	-	(113)	1.668	82	77	84	34	92	88	107	102	105	100
Variação ativo da concessão	-	0	43.008	131.348	135.761	140.262	145.171	150.252	155.511	161.082	166.849	172.688	178.732	184.988
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	6.840	14.978	24.219	16.997	8.364	8.361	8.063	6.884	6.539	6.087	5.568	5.002	4.356	3.614
A. Fluxo de caixa operacional	**0**	**0**	**25.580**	**99.555**	**93.184**	**96.259**	**99.566**	**103.012**	**106.223**	**109.537**	**112.892**	**116.563**	**120.293**	**123.777**
CAPEX - Ativo da concessão	(6.589)	(144.517)	(344.096)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**(6.589)**	**(144.517)**	**(344.096)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	530.000	(0)	(0)	(716)	(741)	(1.839)	(4.397)	(16.302)	(17.366)	(19.140)	(21.393)	(234)	(26.066)	(28.819)
Receitas financeiras	21.096	17.790	6	20	21	22	22	23	23	24	25	26	27	28
Despesas financeiras	-	-	(24.545)	(25.629)	(26.494)	(27.365)	(28.186)	(28.720)	(28.986)	(29.198)	(29.330)	(29.877)	(30.350)	(30.206)
Aumento/Redução de capital	7.500	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(0)	(0)	(95.810)	(72.923)	(65.954)	(67.061)	(66.991)	(58.008)	(59.878)	(61.206)	(62.176)	(86.460)	(63.885)	(64.759)
C. Atividades de financiamento	**558.595**	**17.789**	**(120.349)**	**(99.248)**	**(93.168)**	**(96.243)**	**(99.552)**	**(103.007)**	**(106.206)**	**(109.520)**	**(112.874)**	**(116.545)**	**(120.274)**	**(123.757)**
Fluxo de caixa do período	**552.006**	**(126.727)**	**(438.864)**	**307**	**15**	**16**	**14**	**5**	**17**	**17**	**18**	**19**	**19**	**20**
Saldo inicial	13.709	565.715	438.988	124	431	446	461	475	480	497	515	533	551	571
Saldo final	**565.715**	**438.988**	**124**	**431**	**446**	**461**	**475**	**480**	**497**	**515**	**533**	**551**	**571**	**591**

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Lucro líquido	**62.142**	**64.703**	**68.844**	**74.134**	**79.984**	**80.521**	**82.646**	**84.622**	**92.448**	**100.662**	**109.288**	**115.121**	**115.832**	**116.222**	**68.193**
Resultados não operacionais	53.729	52.938	50.412	46.558	41.938	42.395	39.834	39.163	29.472	18.954	7.540	45	(43)	(45)	-
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(182.663)	(186.631)	(190.531)	(194.343)	(198.047)	(201.617)	(205.025)	(208.244)	(211.238)	(213.972)	(216.406)	(218.495)	(220.192)	(221.441)	(130.191)
Receita de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	(134.722)	(139.438)	(144.318)	(149.369)	(154.597)	(160.008)	(165.608)	(171.404)	(177.403)	(183.613)	(190.039)	(196.690)	(203.575)	(210.700)	(126.079)
Receita financeira	(47.941)	(47.193)	(46.213)	(44.974)	(43.450)	(41.609)	(39.417)	(36.839)	(33.834)	(30.360)	(26.367)	(21.805)	(16.617)	(10.742)	(4.112)
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(66.793)**	**(68.990)**	**(71.275)**	**(73.652)**	**(76.125)**	**(78.701)**	**(82.546)**	**(84.458)**	**(89.318)**	**(94.356)**	**(99.579)**	**(103.330)**	**(104.403)**	**(105.264)**	**(61.998)**
Variação de ativos circulantes	(299)	(287)	(297)	(283)	(343)	(330)	(341)	(325)	(394)	(378)	(392)	(372)	(452)	(434)	12.836
Variação de passivos circulantes	122	117	121	115	140	134	139	132	160	154	159	152	184	177	(5.224)
Variação ativo da concessão	191.463	198.164	205.100	212.278	219.708	227.398	235.356	243.594	252.120	260.944	270.077	279.530	289.313	299.439	178.565
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	2.780	1.825	750	(462)	(1.811)	(3.332)	(5.027)	(6.919)	(9.009)	(11.344)	(13.927)	(16.792)	(19.943)	(23.439)	(23.525)
A. Fluxo de caixa operacional	**127.272**	**130.829**	**134.399**	**137.996**	**141.568**	**145.169**	**147.582**	**152.025**	**153.559**	**155.020**	**156.339**	**159.187**	**164.699**	**170.478**	**100.654**
CAPEX - Ativo da concessão	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	(32.080)	(35.624)	(39.563)	(43.737)	(48.355)	(53.451)	(58.747)	(114.153)	(123.477)	(133.562)	(144.472)	(12.559)	-	-	-
Receitas financeiras	29	30	1.443	3.825	6.574	3.799	129	37	38	39	41	42	43	45	-
Despesas financeiras	(29.926)	(29.486)	(28.867)	(28.047)	(27.006)	(25.715)	(31.610)	(39.200)	(29.510)	(18.994)	(7.580)	(87)	-	-	-
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(65.275)	(65.727)	(37.389)	(19.414)	(14.358)	(128.777)	(135.329)	(682)	(583)	(2.475)	(4.298)	(146.553)	(164.711)	(170.491)	(101.610)
C. Atividades de financiamento	**(127.252)**	**(130.807)**	**(104.377)**	**(87.373)**	**(83.145)**	**(204.144)**	**(225.556)**	**(153.998)**	**(153.532)**	**(154.991)**	**(156.310)**	**(159.157)**	**(164.667)**	**(170.446)**	**(101.610)**
Fluxo de caixa do período	**21**	**21**	**30.022**	**50.623**	**58.424**	**(58.975)**	**(77.975)**	**(1.974)**	**27**	**28**	**29**	**30**	**31**	**32**	**(956)**
Saldo inicial	591	611	633	30.655	81.278	139.701	80.726	2.751	778	805	833	862	892	924	956
Saldo final	**611**	**633**	**30.655**	**81.278**	**139.701**	**80.726**	**2.751**	**778**	**805**	**833**	**862**	**892**	**924**	**956**	**(0)**

TSM - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Distribuição de caixa gerado	0	0	95.810	72.923	65.954	67.061	66.991	58.008	59.878	61.206	62.176	86.460	63.885	64.759
Aumento/Redução de capital	(7.500)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TCC 100%	**(7.500)**	**0**	**95.810**	**72.923**	**65.954**	**67.061**	**66.991**	**58.008**	**59.878**	**61.206**	**62.176**	**86.460**	**63.885**	**64.759**
Fator de desconto	0,9717	0,8675	0,7761	0,6952	0,6223	0,5564	0,4969	0,4436	0,3959	0,3533	0,3154	0,2814	0,2509	0,2237
DDM - TCC 100%	**(7.288)**	**0**	**74.362**	**50.693**	**41.044**	**37.313**	**33.289**	**25.730**	**23.704**	**21.625**	**19.607**	**24.329**	**16.029**	**14.484**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
Distribuição de caixa gerado	65.275	65.727	37.389	19.414	14.358	128.777	135.329	682	583	2.475	4.298	146.553	164.711	170.491	508.726
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TCC 100%	**65.275**	**65.727**	**37.389**	**19.414**	**14.358**	**128.777**	**135.329**	**682**	**583**	**2.475**	**4.298**	**146.553**	**164.711**	**170.491**	**508.726**
Fator de desconto	0,1994	0,1778	0,1586	0,1416	0,1267	0,1135	0,1019	0,0915	0,0825	0,0746	0,0678	0,0618	0,0563	0,0512	0,0467
DDM - TCC 100%	**13.015**	**11.686**	**5.930**	**2.749**	**1.819**	**14.622**	**13.791**	**62**	**48**	**185**	**292**	**9.054**	**9.268**	**8.737**	**23.746**
Total	**489.924**														

ETB - Em milhares de R$

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Lucro líquido	**(4.547)**	**55.767**	**73.558**	**77.333**	**82.526**	**83.226**	**76.553**	**83.036**	**89.858**	**102.663**	**109.386**	**113.603**	**98.817**	**107.286**
Resultados não operacionais	(11.009)	(28)	65.620	66.141	66.389	63.763	60.153	56.193	51.880	40.480	36.923	35.600	27.759	16.534
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(339.363)	(285.654)	(206.874)	(213.586)	(222.389)	(216.504)	(193.519)	(197.936)	(202.325)	(206.630)	(210.812)	(214.881)	(218.811)	(222.574)
Receita de construção	(315.370)	(170.714)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	-	(60.359)	(134.885)	(139.867)	(144.808)	(134.804)	(108.717)	(112.522)	(116.477)	(120.570)	(124.790)	(129.157)	(133.678)	(138.356)
Receita financeira	(23.992)	(54.581)	(71.989)	(73.718)	(77.581)	(81.700)	(84.802)	(85.415)	(85.848)	(86.060)	(86.022)	(85.724)	(85.134)	(84.218)
Custo de construção	315.370	170.714	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(39.548)**	**(59.201)**	**(67.696)**	**(70.112)**	**(73.474)**	**(69.515)**	**(56.813)**	**(58.708)**	**(60.587)**	**(63.486)**	**(64.502)**	**(65.678)**	**(92.235)**	**(98.754)**
Variação de ativos circulantes	-	(2.740)	(3.373)	180	181	191	136	148	127	142	89	103	91	108
Variação de passivos circulantes	-	1.571	2.331	156	154	(281)	(714)	124	129	123	148	142	147	140
Variação ativo da concessão	-	79.655	162.330	168.142	173.926	180.014	186.314	192.835	199.833	207.075	214.323	221.824	229.588	237.623
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	39.548	33.336	24.013	24.436	25.900	21.604	10.591	9.942	9.102	8.127	7.093	5.909	4.563	3.036
A. Fluxo de caixa operacional	**-**	**52.621**	**117.604**	**122.802**	**126.688**	**132.011**	**139.513**	**144.341**	**148.604**	**151.981**	**157.150**	**162.300**	**142.153**	**142.154**
CAPEX - Ativo da concessão	(294.623)	(145.485)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras pre-operacionais	(20.747)	(25.229)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**(315.370)**	**(170.714)**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	-	-	-	-	(47.549)	(65.629)	(67.944)	(70.343)	(72.829)	(82.468)	-	(62.846)	(159.491)	(172.518)
Receitas financeiras	11.009	28	73	76	78	73	59	61	63	65	4.303	4.776	2.425	75
Despesas financeiras	-	-	(38.412)	(39.800)	(39.950)	(38.369)	(36.190)	(33.812)	(31.221)	(32.228)	(41.226)	(40.376)	(30.185)	(16.609)
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(0)	(176.465)	(78.407)	(83.021)	(39.210)	(28.202)	(35.738)	(40.203)	(44.572)	(37.303)	(30.178)	(53.803)	(4.851)	(3.048)
C. Atividades de financiamento	**11.008**	**(176.437)**	**(116.746)**	**(122.745)**	**(126.631)**	**(132.127)**	**(139.813)**	**(144.297)**	**(148.558)**	**(151.933)**	**(67.101)**	**(152.249)**	**(192.101)**	**(192.100)**
Fluxo de caixa do período	**(304.362)**	**(294.530)**	**858**	**57**	**57**	**(115)**	**(300)**	**44**	**46**	**47**	**90.049**	**10.050**	**(49.948)**	**(49.946)**
Saldo inicial	599.587	295.225	695	1.554	1.611	1.668	1.553	1.252	1.296	1.342	1.389	91.437	101.488	51.540
Saldo final	**295.225**	**695**	**1.554**	**1.611**	**1.668**	**1.553**	**1.252**	**1.296**	**1.342**	**1.389**	**91.437**	**101.488**	**51.540**	**1.594**

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Lucro líquido	**104.568**	**92.563**	**97.014**	**103.421**	**112.264**	**112.452**	**94.767**	**97.625**	**103.177**	**110.541**	**122.233**	**123.481**	**44.760**	**3.607**
Resultados não operacionais	23.287	45.590	42.224	32.940	19.637	22.952	51.470	48.385	37.771	23.323	4.070	(113)	(117)	-
Reversões contábeis - Ativo da Concessão	(226.137)	(229.466)	(232.521)	(235.261)	(237.637)	(239.599)	(241.089)	(242.045)	(242.398)	(242.074)	(240.990)	(239.056)	(236.172)	(156.869)
Receita de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Receita de operação	(143.199)	(148.211)	(153.398)	(158.767)	(164.324)	(170.075)	(176.028)	(182.189)	(188.566)	(195.165)	(201.996)	(209.066)	(216.383)	(148.595)
Receita financeira	(82.938)	(81.255)	(79.123)	(76.494)	(73.313)	(69.523)	(65.061)	(59.856)	(53.833)	(46.909)	(38.994)	(29.990)	(19.789)	(8.275)
Custo de construção	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro ajustado	**(98.283)**	**(91.313)**	**(93.283)**	**(98.899)**	**(105.736)**	**(104.195)**	**(94.852)**	**(96.036)**	**(101.451)**	**(108.210)**	**(114.688)**	**(115.688)**	**(191.529)**	**(153.263)**
Variação de ativos circulantes	35	52	38	58	(25)	(7)	(22)	0	(95)	(74)	(92)	(66)	(176)	17.565
Variação de passivos circulantes	170	163	169	160	195	187	194	184	224	215	222	76.870	257	(83.695)
Variação ativo da concessão	245.940	254.548	263.457	272.678	282.222	292.100	302.323	312.904	323.856	335.191	346.923	359.065	371.632	254.221
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	1.317	(622)	(2.796)	(5.230)	(7.944)	(10.972)	(14.338)	(18.078)	(22.218)	(26.807)	(31.879)	(37.480)	(43.655)	(32.546)
A. Fluxo de caixa operacional	**149.179**	**162.828**	**167.585**	**168.768**	**168.712**	**177.114**	**193.304**	**198.976**	**200.315**	**200.315**	**200.487**	**282.701**	**136.529**	**2.283**
CAPEX - Ativo da concessão	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Despesas financeiras pre-operacionais	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	489.059	-	(74.641)	(189.425)	(204.897)	580.849	-	(88.651)	(224.977)	(243.354)	(151.034)	-	-	-
Receitas financeiras	78	3.374	5.730	2.910	89	4.798	6.684	8.569	4.808	106	109	113	117	-
Despesas financeiras	(23.364)	(48.964)	(47.954)	(35.850)	(19.726)	(27.750)	(58.154)	(56.954)	(42.579)	(23.429)	(4.179)	-	-	-
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(614.896)	(47.181)	(660)	(6.341)	(4.113)	(634.945)	(101.765)	(21.870)	(17.493)	(33.562)	(45.304)	(282.733)	(136.562)	(4.775)
C. Atividades de financiamento	**(149.124)**	**(92.770)**	**(117.525)**	**(228.706)**	**(228.648)**	**(77.048)**	**(153.236)**	**(158.905)**	**(280.241)**	**(300.239)**	**(200.408)**	**(282.619)**	**(136.445)**	**(4.775)**
Fluxo de caixa do período	**56**	**70.058**	**50.060**	**(59.938)**	**(59.936)**	**100.066**	**40.069**	**40.071**	**(79.927)**	**(99.924)**	**79**	**81**	**84**	**(2.492)**
Saldo inicial	1.594	1.649	71.707	121.767	61.829	1.893	101.959	142.028	182.098	102.172	2.248	2.327	2.408	2.492
Saldo final	**1.649**	**71.707**	**121.767**	**61.829**	**1.893**	**101.959**	**142.028**	**182.098**	**102.172**	**2.248**	**2.327**	**2.408**	**2.492**	**0**

ETB - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
Distribuição de caixa gerado	0	176.465	78.407	83.021	39.210	28.202	35.738	40.203	44.572	37.303	30.178	53.803	4.851	3.048
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TCC 100%	**0**	**176.465**	**78.407**	**83.021**	**39.210**	**28.202**	**35.738**	**40.203**	**44.572**	**37.303**	**30.178**	**53.803**	**4.851**	**3.048**
Fator de desconto	0,9718	0,8659	0,7696	0,6830	0,6064	0,5390	0,4802	0,4290	0,3843	0,3451	0,3104	0,2797	0,2529	0,2296
DDM - TCC 100%	**0**	**152.796**	**60.341**	**56.704**	**23.777**	**15.200**	**17.161**	**17.249**	**17.129**	**12.873**	**9.369**	**15.048**	**1.227**	**700**

DDM	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046
Distribuição de caixa gerado	**614.896**	47.181	660	6.341	4.113	634.945	101.765	21.870	17.493	33.562	45.304	282.733	136.562	119.381
Aumento/Redução de capital	**-**	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - TCC 100%	**614.896**	**47.181**	**660**	**6.341**	**4.113**	**634.945**	**101.765**	**21.870**	**17.493**	**33.562**	**45.304**	**282.733**	**136.562**	**119.381**
Fator de desconto	**0,2081**	0,1875	0,1686	0,1522	0,1380	0,1248	0,1115	0,0990	0,0883	0,0796	0,0723	0,0659	0,0600	0,0547
DDM - TCC 100%	**127.982**	**8.846**	**111**	**965**	**567**	**79.221**	**11.348**	**2.165**	**1.545**	**2.673**	**3.277**	**18.627**	**8.194**	**6.525**
Total	**671.621**													

Anexo V: Termos e Condições

Limitações de Escopo

Nossa avaliação é apenas um dos diversos fatores a serem considerados para se chegar ao valor de uma empresa, determinável basicamente por meio de negociação de livre iniciativa entre as partes interessadas, em um Mercado Livre e aberto, onde nenhuma das partes tenha motivos especiais para comprar ou para vender e ambas tenham bom conhecimento dos fatos relevantes. Nossa avaliação não leva em consideração eventuais sinergias, motivos estratégicos, economias de escala, ou outros benefícios que eventuais investidores poderiam ter ou perder no caso de troca de controle societário das Concessões, da Companhia e outras *Holdings* envolvidas no contexto desta operação.

Ao elaborarmos a avaliação, utilizamos informações e dados históricos e projetados, não auditados, fornecidos por escrito ou verbalmente pelo Gestor, pelas Concessões ou obtidos das fontes mencionadas. Adicionalmente, como toda previsão é subjetiva e depende de julgamentos individuais, estando sujeita a incertezas, não apresentamos as previsões (incluindo investimentos em Capex que não foram analisados por especialistas técnicos) como resultados específicos a serem atingidos. Portanto, não estamos em condições de emitir e não emitimos parecer sobre os dados históricos, projeções e demais informações contidas em nosso Relatório.

Uma vez que nossos trabalhos não incluem procedimentos de diligência, não levamos em consideração nenhum tipo de contingência, insuficiência ou superveniência ativa ou passiva, que não nos tenha sido formalmente divulgada ou que não esteja registrada na posição patrimonial da data-base do trabalho, fornecida pelo Gestor. Portanto, os resultados de nosso trabalho não considerarão o seu efeito, se houver.

Nosso trabalho não inclui conclusão ou opinião sobre registros contábeis. Para definição de registros contábeis, o Gestor deverá consultar os auditores independentes da Companhia. A preparação das demonstrações financeiras e a divulgação de informações a terceiros é responsabilidade da Empresa e das Concessões nas quais detêm participação. Nossos serviços não incluíram a preparação de demonstrações financeiras, notas explicativas ou nenhum tipo de divulgação de informações a terceiros.

Na eventualidade de a qualquer hora, tomarmos conhecimento de fatos ou informações que não nos tenham sido fornecidos antes da emissão do nosso Relatório em forma final, reservamo-nos o direito de rever os cálculos e os valores resultantes.

Uso do Relatório

Quaisquer relatórios em forma de minuta ou apresentações preliminares de nossos trabalhos foram emitidos unicamente para discussão entre o Gestor e a PwC. Portanto, devem ser utilizados apenas para esta finalidade e não devem ser considerados como documentos finais. As conclusões válidas de nossos trabalhos são apresentadas e expressas unicamente em nosso Relatório final assinado.

Nossos trabalhos foram desenvolvidos visando os objetivos já descritos na seção "Escopo e objetivo". Portanto, (i) nossos trabalhos (incluindo análises, resultados, Relatórios e qualquer outra informação) não deverão ser utilizados para outras finalidades que não as citadas, e (ii) nosso Relatório não deverá ser publicado, circulado, reproduzido ou divulgado a terceiros, exceto em conexão com o objetivo deste trabalho.

Dessa forma, o uso do nosso Relatório no âmbito da reestruturação dos FIPs Apollo 12 e processo de listagem do Fundo Novo, inclusive sua divulgação como parte dos materiais necessários para oferta do Fundo Novo, e acesso de órgãos reguladores (e.g. CVM, B3, Junta Comercial) está previamente autorizado. Salvo mediante prévia autorização formal, a PwC não consentirá qualquer uso alheio ao contexto supra descrito.

A efetivação de uma transação envolvendo as ações da Companhia é uma decisão dos seus acionistas. Nós não emitimos qualquer recomendação formal sobre o valor ou demais condições pelas quais as partes deveriam efetivar uma transação. Desta forma, qualquer decisão sobre as condições de uma transação, especialmente sobre preço, é de responsabilidade exclusiva dos acionistas da Companhia.

Não assumiremos qualquer responsabilidade por perdas ocasionadas ao Contratante, a seus acionistas, diretores ou a outras partes, como consequência da nossa utilização dos dados e informações fornecidas pela Administração ou obtidas de outras fontes, assim como da publicação, divulgação, reprodução ou utilização de nosso Laudo de forma contrária ou sem observância das ressalvas dos parágrafos anteriores.

© 2019 PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda. Todos os direitos reservados.
Neste documento, “PwC” refere-se à PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda., firma membro do network da PricewaterhouseCoopers, ou conforme o contexto sugerir, ao próprio network.
Cada firma membro da rede PwC constitui uma pessoa jurídica separada e independente. Para mais detalhes acerca do network PwC, acesse: www.pwc.com/structure

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO VII

LAUDO DE AVALIAÇÃO DA APOLLO 15

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Apollo 15 Participações S.A.

19 de setembro de 2019

Setembro 19, 2019

pwc

São Paulo, 19 de setembro de 2019
À

Apollo 15 Participações S.A.
Avenida Amauri, 255 – Jardim Europa
São Paulo – SP

Referência: Avaliação econômica Apollo 15 Participações S.A.

Prezado Senhores,

A PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda. ("PwC") tem a satisfação de apresentar à Apollo 15 Participações S.A. ("Apollo 15", "Companhia" ou "Contratante") nosso Relatório de Avaliação ("Relatório") de suas operações, composta principalmente pelo investimento detido na seguinte concessão de transmissão de energia: Transmissora Matogrossense de Energia S.A. ("TME", "Empreendimento", "Investida" ou "Concessão"). Nossas atividades foram executadas em linha com os termos definidos na proposta de prestação de serviços profissionais datada de 15 de agosto de 2019 ("Proposta").

O escopo, objetivo, critérios de avaliação e resultados de nossos trabalhos estão descritos a seguir.

Colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda.

Fábio Niccheri

PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda.
Avenida Francisco Matarazzo, 1400 - Torre Torino, São Paulo - SP, Brasil 05001-100
T: +55 (11) 3674-2000
www.pwc.com/br

Índice

1. SUMÁRIO EXECUTIVO 4
2. INFORMAÇÕES SOBRE O AVALIADOR 7
3. INFORMAÇÕES SOBRE A COMPANHIA 11
4. AVALIAÇÃO DA COMPANHIA 20
ANEXOS 32

1. Sumário Executivo

Contexto

A Apollo 15 é um veículo de investimento não operacional ("Holding") controlado pelo CSHG Perfin Apollo 15 Fundos de Investimento em Participações - IE ("FIP-IE" ou "FIP"), sob gestão da Perfin Administração de Recursos Ltda. ("Gestor" ou "Perfin").

Em parceria com a Alupar Investimentos S.A. ("Alupar") e a MAVI Fundo de Investimento ("MAVI"), a Apollo 15 deterá participação societária, uma vez que seja estabelecido o CCVA entre Alupar e Apollo 15 posteriormente explicado na sessão "Visão Geral da Companhia – Perfil Empresarial", na seguinte concessão de transmissão de energia elétrica: TME.

Atualmente, o Gestor analisa uma eventual reestruturação do portfólio de investidas de certos FIPs sob sua gestão por meio das seguintes medidas:

- A subscrição, pelos FIP-IE e por outros fundos de investimento em participações em infraestrutura sob gestão da Perfin de cotas de um novo fundo de investimento em participações em infraestrutura, também gerido pela Perfin ("Fundo Novo"), com integralização mediante entrega de ativos representados por ações de emissão da Apollo 15 e outras sociedades *holdings* não operacionais detidas por outros fundos de investimento em participações em infraestrutura geridos pela Perfin;
- Após a integralização das cotas do Fundo Novo mediante entrega das ações de emissão das sociedades acima mencionadas, as cotas integralizadas do Fundo Novo serão, total ou parcialmente, objeto de oferta pública secundária, nos termos da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, cumulada com oferta pública primária de novas cotas ("Oferta");
- Ato contínuo, as cotas do Fundo Novo serão listadas para negociação na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3"), resultando em uma base pulverizada de investidores do Fundo Novo.

Diante do cenário descrito acima, o Gestor necessita de análise de valor econômico financeiro da Apollo 15, com objetivo de:

- Nortear as discussões com os cotistas das estruturas controladoras atuais sobre a relação de troca de cotas na formação do Fundo Novo;
- Atender às exigências legais para integralização de cotas de fundos de investimento mediante entrega de ativos financeiros, nos termos da Lei 13.043, de 13 de novembro de 2014, e da Instrução Normativa da Receita Federal do Brasil nº 1.585, de 31 de agosto de 2015; e
- Atender às exigências regulatórias necessárias para oferta pública secundária das cotas do Fundo Novo, nos termos da Instrução Normativa da Comissão de Valores Mobiliários nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e consequente listagem em bolsa de valores.

Escopo e Objetivo

A PwC foi contratada por meio do Gestor, para elaboração de análise de valor econômico de 100% da Apollo 15, essencialmente composta pelos investimentos detidos nos Empreendimentos, por meio da abordagem de rentabilidade futura e fluxos de caixa descontados.

Nosso trabalho foi desenvolvido visando os objetivos já descritos anteriormente, portanto, de uso exclusivo das Contratantes. Desta forma, este Relatório pode ser acessado pelo Gestor e Administrador dos FIP, enquanto seus prestadores de serviços, bem como pelos seus assessores legais e financeiros, desde que unicamente no contexto desta contratação, e pelos Cotistas dos FIP atendendo à governança estabelecida para os FIP, ou seja, como se fossem a própria Contratante. Neste Relatório as partes anteriormente descritas são denominadas como "Usuários", que não podem acessar o Relatório para seu uso e benefício próprio. É responsabilidade da Contratante dar ciência aos Usuários sobre as restrições de uso do Relatório e as condições de confidencialidade determinadas na Proposta.

Adicionalmente, o uso do nosso Relatório no âmbito do processo de listagem do Fundo Novo e acesso de órgãos reguladores (e.g. CVM, B3,

Junta Comercial) está previamente autorizado. Nosso relatório não deverá ser divulgado ou referido ao público (no todo ou em parte) por meio de propaganda, notícias ou mídia que não estejam relacionados com a listagem do Fundo Novo.

Base de Informações

A Data-Base considerada na avaliação foi 30 de junho de 2019. ("Data-Base"). Nosso trabalho foi baseado nas informações financeiras contábeis auditadas de 31 de dezembro de 2018 e nos balancetes intermediários da Data-Base.

Adicionalmente, nos baseamos em entrevistas com o Gestor bem como informações públicas (contrato de concessão e outros documentos disponíveis nos *websites* da ANEEL e da Alupar) e em dados gerenciais, escritos ou verbais, planos de negócios e em outras informações projetivas da Companhia, providas pelo Gestor para utilização em nosso trabalho.

Critérios de Avaliação

Utilizou-se a abordagem de geração dos fluxos de caixa para o acionista pelo método de dividendos ("*Dividend Discount Model*" ou "DDM"). Nessa abordagem, os fluxos de caixa projetados pela operação são deduzidos dos seguintes componentes: (i) resultado financeiro e variações de caixa e dívidas, (ii) constituição de reservas societárias, legais e tributárias, (iii) política de distribuição de dividendos e; (iii) outros impactos de limitadores para a distribuição de resultados. Posteriormente o valor presente do fluxo de dividendos é ajustado por outros ativos e passivos na Data-Base, de modo a se chegar ao valor das ações ("*Equity Value*").

Eventos Subsequentes

O presente Relatório também reflete os eventos ocorridos entre a Data-Base e a data de sua emissão desde que informados à PwC pela Administração. Eventuais assuntos relevantes que tenham ocorrido nesse período e que não tenham sido informados podem afetar os resultados da presente avaliação.

Resultados

O valor econômico da Apollo 15 foi analisado considerando o método de dividendos. Dessa forma, obtêm-se o seguinte valor e respectiva taxa interna de retorno para a Companhia:

Apollo 15

Portfólio de Concessão	Equity Value (100%)	Participação[1]	TIR - Apollo 15 (Corrente)	TIR - Apollo 15 (Constante)
TME	342.457	119.860	*10,2%*	*6,3%*
EV Portfólio		**119.860**		
VPL SG&A Apollo 15		**(3.155)**		
(+/-) Outros ativos e passivos		**(10)**		
Equity Value		**116.695**		

[1]Participação da Companhia na Investida considerando o percentual do CCVA entre Alupar e Apollo 15 após anuência do BNDES, conforme posteriormente mencionado na sessão "Visão Geral da Companhia – Perfil Empresarial".

2. Informações sobre o Avaliador

PricewaterhouseCoopers

Presença no Mundo

A PwC é uma *network* global de firmas separadas e independentes que trabalham de forma integrada na prestação de serviços de Assessoria Tributária, Empresarial e de Auditoria.

As firmas que compõem o *network* global estão presentes em cerca de 158 territórios e congregam mais de 250 mil colaboradores e sócios em todo o mundo. O conhecimento, a experiência e a capacidade de nossos profissionais em desenvolver soluções especializadas permitem criar valor para nossos clientes, acionistas e *stakeholders*. Nossa atuação é pautada pelo rigor na adoção das boas práticas de governança corporativa e pela ética na condução dos negócios.

Presença no Brasil

Presente no país desde 1915, quando inaugurou seu primeiro escritório no Rio de Janeiro, a PwC Brasil possui cerca de 4.200 profissionais distribuídos em 17 escritórios em todas as regiões brasileiras com o intuito de garantir que, os colaboradores regionais tenham amplo conhecimento das culturas e das vocações econômicas próprias de cada região. Conhecimento regional, experiência profissional e excelência acadêmica dos colaboradores das firmas são fatores que garantem a qualidade na prestação de serviços do *network*.

Nossos escritórios no Brasil:

PwC no Brasil

A PwC Brasil conta, há mais de 30 anos, com um time dedicado a avaliação de empresas e de negócios, atualmente contando com 14 sócios dedicados à estas atividades e soluções.

Entre nossos clientes estão empresas de diversos portes, incluindo empresas nacionais e grupos internacionais. Os segmentos atendidos abrangem praticamente todos os setores da economia.

Além da experiência do próprio time de avaliação de empresas, a PwC mantém grupos multidisciplinares dedicados a setores-chave da economia. Quando necessário, servem como fonte de referência e informações para o desenvolvimento dos projetos.

Nossa experiência inclui avaliações de empresas para:

- ✓ Troca de participações, em que os valores de cada empresa definem a razão de troca; muitas destas avaliações foram para fins públicos, inclusive para registro na CVM;
- ✓ Operações de M&A e captação de recursos;
- ✓ Suporte a empresas na análise de licitações, leilões e definição de lances;
- ✓ Análise de viabilidade de negócios e empreendimentos, desde novos negócios até a análise 'continuidade de operação vs. encerramento';
- ✓ Disputas jurídicas ou arbitrais, inclusive atuando como peritos;
- ✓ Cumprimento das normas contábeis, regidas pelo IFRS e outras normas similares;
- ✓ PPA (alocação do preço de aquisição) para fins contábeis e fiscais; e
- ✓ Valor justo de ativos e passivos, ativos biológicos etc.

Credenciais

A seguir, apresentam-se as credencias recentes da PwC referente à execução de serviços de Avaliação Econômica Financeira no Brasil:

Data	Companhia	Trabalho	Setor
2019	Companhia Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.	OPA	Energia
2019	Tarpon Investimentos S.A.	OPA	Gestão de Ativos
2017	Valepar S.A.	Incorporação pela VALE S.A.	Mineração
2017	Paraná Banco S.A.	OPA	Financeiro
2017	Nova Energia Holding S.A. (AES Tietê)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Energia
2017	BW Guirapá I S.A.	Aquisição pela FERBASA	Energia
2016	ELPA S.A.	OPA	Energia
2016	Santher Fábrica de Papel Santa Therezinha S.A.	Marcação a mercado	Papel e Celulose
2016	Tempo Participações S.A.	PPA	Serviços
2015	Banco Bradesco S.A. (HSBC Bank Brasil)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Financeiro
2014	Coelce - Companhia Energética do Ceará S.A.	OPA	Utilidade Pública
2014	Fertilizantes Heringer SA	Subscrição de ações de acordo com o § 1º do artigo 170 da Lei das S.A.	Químico
2013	Rasip Agro Pastoril S.A.	OPA	Agropecuário

Processos Internos de Aprovação do Laudo

O processo interno de elaboração e aprovação do Relatório incluiu a condução dos trabalhos por um time compreendendo consultor(es), gerente(s) e diretor(es), sob a direção geral de um sócio, que conduziu entrevistas com a Administração. O trabalho final foi revisado por um segundo sócio não envolvido na execução dos trabalhos e na preparação do Relatório. A aprovação interna deste Relatório incluiu a revisão metodológica e de cálculos pela liderança da equipe envolvida no trabalho. A versão preliminar do Relatório foi submetida à aprovação da Apollo 15, representada para os fins de execução do presente trabalho pela Perfin, antes da sua emissão em formato final.

Profissionais

Profissionais sênior da PwC envolvidos na presente avaliação:

Fábio Niccheri
Sócio
fabio.niccheri@pwc.com

Fábio ingressou na PwC em 1988, tornando-se sócio em 1998, trabalhando no grupo de Corporate Finance. Trabalhou em Nova York, no Latin America Business Center ajudando empresas norte-americanas em expansão na América Latina.

Fábio é bacharel em Administração de Companhias pela Fundação Getúlio Vargas e participou de vários cursos de formação da PwC e de Universidades, como a Kellogg School of Management da Northwestern University.

A experiência profissional inclui projetos com empresas brasileiras e multinacionais, incluindo a execução de fusões e aquisições em diversos setores, a execução e supervisão de projetos de avaliação econômica, desenvolvimento e revisão de modelos de fluxo de caixa, e a coordenação de projetos relacionadas a transações internacionais.

Daniel Aranha
Diretor
daniel.aranha@pwc.com

Daniel trabalha na PwC desde 2001, fazendo parte da equipe de Deals desde 2009. Baseado em São Paulo, ele tem sido responsável por trabalhos de avaliação econômica (incluindo valuation de ativos intangíveis e alocação do preço de compra) e Fusões e Aquisições (M&A) em diversos setores como serviços financeiros (bancos, seguros etc.), energia, varejo, TI, consumo, entre outros.

Em 2012, Daniel atuou na PwC da Bélgica (Bruxelas) por um período de 2 anos. Ele trabalhou em diversos projetos cross-border, junto a relevantes empresas globais.

É graduado em Economia e Contabilidade. Também é Mestre (MsC) em Administração de Empresas pela FGV. Atualmente estuda filosofia na USP. Daniel é fluente em inglês e tem nível intermediário de francês.

Favian Goitia
Gerente Sênior
favian.goitia@pwc.com

Favián trabalha no Network PwC desde 2007. A partir de 2012 juntou-se à equipe de Corporate Finance da PwC no Brasil, tem trabalhado nos escritórios do Rio de Janeiro e São Paulo.

Possui sólida experiência em gerenciamento de projetos na área de Corporate Finance, incluindo: avaliação de empresas e ativos intangíveis, modelagem financeira e revisão de estudos de viabilidade.

Na indústria, Favián tem assessorado diversos clientes locais e internacionais atuantes nas diferentes atividades do setor de Energia Elétrica: Geração, Distribuição, Transmissão e Comercialização.

É graduado no curso de Engenharia Financeira pela Universidade Privada Boliviana (UPB) e fluente em Espanhol, Português e Inglês.

3. Informações sobre a Companhia

Visão Geral da Companhia

Perfil Empresarial

A Apollo 15 é uma sociedade por ações, de capital fechado, com sede na Rua Amauri, nº 255, 2º andar, Jardim Europa, Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo. A Companhia tem por objeto social a participação em outras sociedades, seja exercendo o controle ou participando em caráter permanente com investimento relevante em seu capital.

A Companhia é controlada pelo CSHG Perfin Apollo 15 Fundo de Investimento em Participações – IE, o qual detém 100% do capital social da Companhia.

O investimento da Empresa compreende a seguinte concessionária de prestação de serviço público de transmissão de energia:

A. TME

A TME é uma Sociedade de Propósito Específico ("SPE"), que pelo Contrato de Serviço Público de Transmissão de Energia Elétrica nº 023/2009 – ANEEL, de 19 de novembro de 2009, foi outorgado à TME pela União, a concessão dos Serviços de Transmissão de Energia Elétrica, com uma RAP de R$ 27.516 mil, pelo prazo de 30 anos. A TME atua na exploração do sistema de transmissão de energia elétrica no Estado de Mato Grosso, cobrindo aproximadamente 348 km de linha de 500 kV com duas subestações.

A TME entrou em operação em novembro de 2011, e tem como objetivo atender a expansão do sistema de transmissão de energia elétrica nos Estados do Acre e Rondônia.

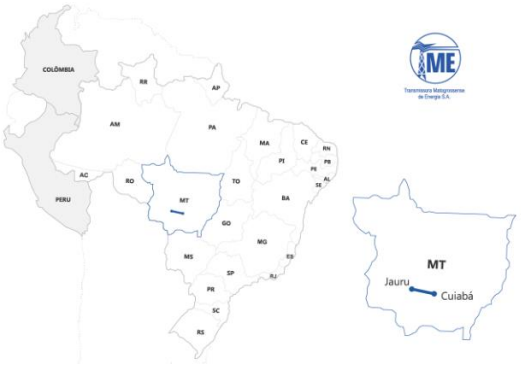
Em setembro de 2018, a Alupar venceu o Leilão Eletrobas nº 01/2018, referente à aquisição da participação de 49% da Eletrobras no ativo. Até a data do relatório, houve anuência de CADE, ANEEL e Banco do Brasil (credor da SPE), restando ainda anuência do BNDES (também credor) para o fechamento da operação.

Em março de 2019, a Apollo 15 Participações S.A. assinou um Contrato de Compra e Venda de Ações ("CCVA") com a Alupar a fim de adquirir 35% de participação na TME, ato contínuo ao fechamento da transação entre Alupar e Eletrobrás.

Na Data-Base, a TME possui os seguintes acionistas:

- Eletrobrás com 49% das ações;
- Alupar com 46% das ações;
- MAVI com 5% das ações.

A seguir apresentamos o mapa ilustrativo da área de atuação da TME:



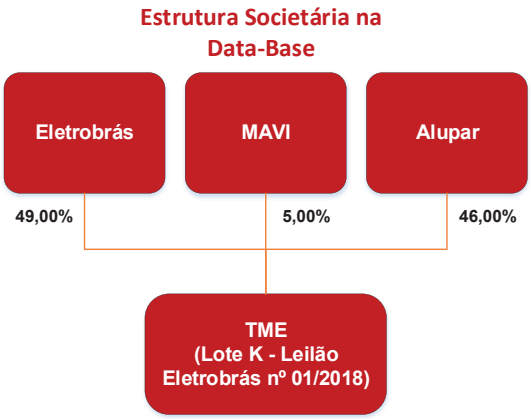
Fonte: http://www.alupar.com.br/empresas/ Acessado em: 30/08/2019.

Reajuste Tarifário Anual e Revisão Tarifária Periódica

A Receita Anual Permitida ("RAP") dos ativos de transmissão é regulamentada pela ANEEL e sofre um reajuste tarifário anual e três revisões tarifárias periódicas a cada 5 (cinco). A data de aniversário dos reajustes e revisões da TME são no mês de julho e, em 2020, acontecerá a segunda revisão periódica da tarifa.

Estrutura Societária na Data-Base

A tabela a seguir resume a estrutura societária na Data-Base da Companhia e após anuência do BNDES para fechamento da operação entre Alupar e Eletrobrás conforme mencionado na sessão "Visão Geral da Companhia – Perfil Empresarial":



Mercado de Atuação

Ambiente Institucional

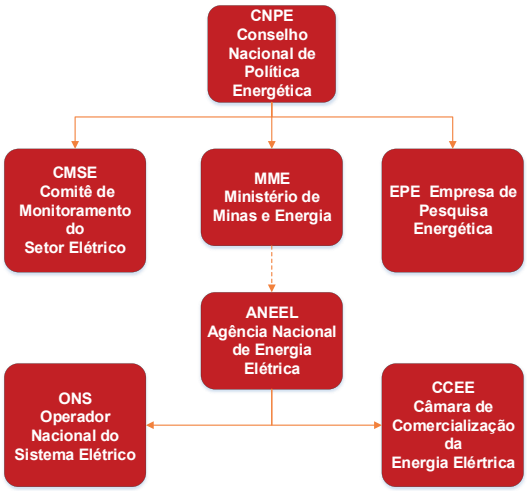
A Constituição Federal brasileira prevê que a exploração dos serviços e instalações de energia elétrica possa ser realizada diretamente pelo Governo Federal ou indiretamente por meio da outorga de concessões, permissões ou autorizações.

A Lei das Concessões estabelece as condições que as concessionárias deverão cumprir na prestação do serviço objeto do contrato, bem como direitos dos usuários, obrigações da concessionária para o eficiente fornecimento dos serviços e obrigações do poder concedente.

Em 1997, com o intuito de otimizar a utilização dos recursos energéticos do Brasil e assegurar o fornecimento de energia elétrica, foi criado o CNPE. Abaixo do CNPE, está o MME, principal órgão do setor energético brasileiro, o qual atua como Poder Concedente em nome do Governo Federal e é responsável pelo planejamento, gestão e desenvolvimento da legislação do setor, bem como pela supervisão e controle da execução das políticas direcionadas ao desenvolvimento energético do país.

Respeitada a competência do MME, o setor elétrico brasileiro é regulado e fiscalizado por meio da ANEEL, que regula e fiscaliza a geração, transmissão, distribuição e comercialização de eletricidade.

As atividades operacionais atreladas à implementação de regras definidas pela Aneel recaem no Operador Nacional do Sistema Elétrico ("ONS") e a Câmara de Comercialização de Energia Elétrica ("CCEE").

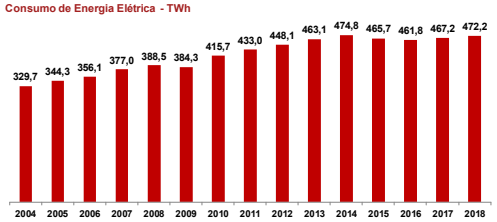


Consumo de Energia Elétrica

O sistema elétrico nacional está composto pelos subsistemas de geração, transmissão e distribuição O crescimento da economia brasileira, a intensificação das atividades industriais e o crescimento da população estimularam o crescimento e/ou redução da demanda por energia elétrica.

O ano de 2004 representou um marco para o mercado brasileiro de eletricidade. Naquele ano, foi introduzido o Novo Modelo do Setor Elétrico, que visa garantir a segurança no suprimento, além de promover a modicidade tarifária e a inserção social. Desde a implementação do novo modelo até o fim de 2018, o consumo de energia elétrica no Brasil cresceu 40%.

A série histórica do consumo elétrico nacional é apresentada no gráfico[1] a seguir:



O Novo Modelo do Setor Elétrico foi formulado em 2004 com o objetivo de garantir a segurança no suprimento de energia no território nacional e promover o acesso a este serviço público. A partir de sua implementação e até o fim de 2018, o consumo de energia apresentou crescimento acumulado de 43,2% e taxa de crescimento média anual de 2,42%.

O comportamento observado no período de 15 anos foi influenciado, dentre outros, por: (i) investimentos em infraestrutura de geração e transmissão, (ii) evolução da atividade econômica do país; (iii) crescimento da população e (iv) iniciativas de universalização do acesso a este serviço público.

Projeção do Demanda de Energia Elétrica[2]

De acordo com o Plano Decenal de Energia (PDE2027), espera-se que o consumo de eletricidade apresente um aumento anual de 3,6% até 2027, elevando para 753 TWh.

Para atender às expectativas de crescimento da demanda, espera-se que a capacidade instalada suba para 209,3 GW em 2027, o que representa um aumento de 55 GW, entregue por mais de 30.000 empresas em operação.

O investimento total planejado de 2022 a 2027 é de aproximadamente R$ 182 bilhões para geração, sendo R $ 73 bilhões na instalação de linhas de transmissão e R $ 35 bilhões em subestações.

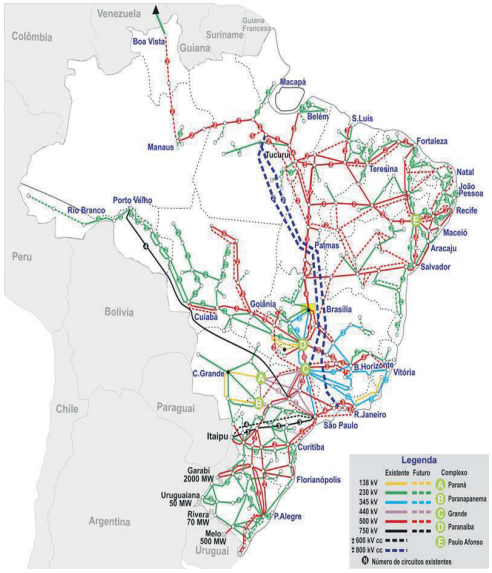
Capacidade Instalada (GW)	2018	2027
Hidráulica	96.7	103.4
PCH + BIO + EOL + SOL	32.2	60.7
Térmica	21.0	28.6
Nuclear	2.0	3.4
Outras	0	13.1
Total	**154.7**	**209.3**
Linhas de transmissão (000 km)	142	197

[1]Fonte: EPE – Empresa de Pesquisa Energética, Laudo: PDE 2027_aprovado_OFICIAL.pdf

[2]Fonte: PDE 2027.

Mercado de Transmissão de Energia

Abaixo apresentamos as linhas de transmissão de energia já existentes e futuras para o Brasil:



Fonte: ONS

Regulado e supervisionado pela ANEEL (Agência Nacional de Energia Elétrica) e operado pelo ONS (Operador Nacional do Sistema Elétrico)

Contratos de 30 anos que têm receita fixa ajustada pela inflação, independentemente do volume de energia negociado

Pagamento direto por Geração, Empresas de Distribuição e Consumidores Livres

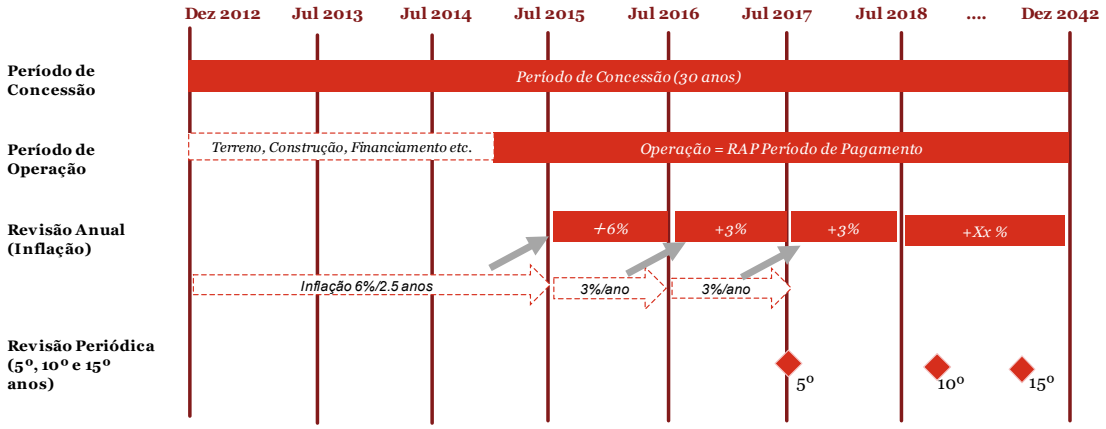
A rede de transmissão tem 125.000 Km de extensão e o SIN transporta 98% do volume nacional de energia

Receita Anual Permitida ("RAP")

Nos contratos de concessão realizados posterior a novembro de 2006, a remuneração da concessão é realizada mensalmente via RAP, a qual é anualmente ajustada pelo IPCA e possui revisões tarifárias nos 5, 10 e 15 anos.

As concessionárias têm direito a receber a RAP somente mediante disponibilidade das instalações de transmissão de energia em operação comercial. A RAP será descontada mensalmente devido à indisponibilidade e/ou redução da capacidade operacional.

Abaixo apresentamos um quadro ilustrativo da RAP de acordo com o estado de funcionamento da Concessão:



Premissas Macroeconômicas

Premissas Macroeconômicas

Seguem abaixo as premissas macroeconômicas utilizadas na avaliação.

Indicadores	2019	2020	2021	2022	2023	2024
IPCA (Inflação Brasileira)	3,65%	3,85%	3,75%	3,50%	3,50%	3,50%
PCE (Inflação Americana)	1,90%	2,20%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%
TJLP	6,27%	5,90%	6,05%	6,10%	6,10%	6,10%
CDI	4,90%	4,90%	6,83%	6,90%	6,90%	6,90%

Note-se que:

- Para os últimos 6 meses do ano de 2019 calculou-se a taxa do período em questão e, adicionalmente, a partir de 2024, foi considerado o valor dos indicadores projetados do ano anterior como constantes.
- As projeções dos indicadores foram obtidas das seguintes fontes:
  - Boletim Focus do Bacen em 23 de agosto de 2019 (IPCA);
  - Bradesco (TJLP e CDI); e
  - *Congressional Budget Offfice* (PCE).

4. Avaliação da Companhia

Premissas Gerais

As projeções de fluxo de caixa da Apollo 15 e suas Investidas foram elaboradas considerando os seguintes parâmetros gerais:

- Data-base da avaliação é 30 de junho de 2019.
- Horizonte de projeção compreende o prazo remanescente das concessões atuais prolongando-se até 2039;
- O início da operação da Investida ocorreu em dezembro de 2011;
- Utilizou-se a abordagem de geração dos fluxos de caixa para o acionista pelo método de dividendos ("*Dividend Discount Model*" ou "DDM"). Nessa abordagem, os fluxos de caixa projetados pela operação são deduzidos dos seguintes componentes: (i) resultado financeiro e variações de caixa e dívidas, (ii) constituição de reservas societárias, legais e tributárias, (iii) política de distribuição de dividendos e; (iii) outros impactos de limitadores para a distribuição de resultados. Posteriormente o valor presente do fluxo de dividendos é ajustado por outros ativos e passivos na Data-Base, de modo a se chegar ao valor das ações ("*Equity Value*");
- As projeções foram elaboradas em termos nominais, ou seja, considerando os efeitos da inflação, e os valores estão apresentados em milhares de R$, exceto se indicado de forma distinta;
- As projeções foram baseadas em informações históricas de desempenho da Companhia, quando disponível, além de informações dos contratos de concessão e planos de negócios de longo prazo aprovados pela Companhia;
- Foi considerado um valor residual do ativo da concessão, atualizado pelo IPCA e reduzido pela taxa de depreciação do período de utilização.
- O valor dos investimentos detidos pela Apollo 15 foi estimado por meio do cálculo *Pro-rata* simples da participação detida na Data-Base.
- A Holding Apollo 15 foi avaliada considerando o valor presente das despesas gerais e administrativas geradas, com base no orçamento informado para o horizonte de projeção e descontado pela taxa de desconto equivalente, a qual consideramos ser a mesma da Investida;
- Outros ativos/passivos registrados no Balanço Patrimonial da Apollo 15 foram consideradas pelos seus valores contábeis;
- Foi considerado o *mid-year convention* para desconto a valor presente dos fluxos de caixa projetados. Como as entradas e saídas de caixa ocorrem ao longo do ano, o cálculo a valor presente desses fluxos deve refletir os respectivos momentos nos quais ocorrem. Ou seja, os fluxos de caixa gerados no início de cada período devem ser trazidos a valor presente considerando um desconto menor do que aqueles gerados no final de cada período. Dessa forma, por motivos práticos, essa convenção considera que os fluxos de caixa são gerados no meio de cada período da projeção; e
- A taxa de desconto foi calculada por meio da metodologia CAPM e considerando taxas variáveis ajustadas pela relação D/E intrínseca da operação até o fim da concessão.

  Nesse contexto, a taxas de desconto equivalente representa:

  - TME, taxa equivalente de 10,2%.

  Dessa forma, a taxa de desconto equivalente da Apollo 15 representa 10,2%.

Receita Anual Permitida (RAP)

Seguem abaixo as principais características consideradas nas projeções da RAP, as quais tiveram como base os valores definidos no contexto da assinatura dos contratos de concessão (em valores correntes da data do contrato de Concessão):

SPE - Valores em R$ mil	RAP Data-Base	1º Revisão Tarifária	2º Revisão Tarifária	3º Revisão Tarifária
TME	51.535	52.396	49.177	52.338

A RAP possui dois tipos de revisões:

- **Revisões anuais:** referem-se aos reajustes inflacionários calculados com base na inflação acumulada de 12 meses anteriores à data de reajuste. Os ajustes inflacionários são definidos em função da data de obtenção da concessão;
- **Revisões tarifárias quinquenais:** realizada em 3 ciclos de revisão de períodos quinquenais. Dessa forma, a nova RAP aplicável para o período é mensurada com base na metodologia definida pela ANEEL e busca calcular a remuneração do concessionário diante de mudanças na taxa de retorno regulatória (WACC regulatória) esperadas ao longo do horizonte de vida do empreendimento.

Deduções

Foram consideradas as seguintes deduções:

- **PIS e COFINS:** Calculada com base em alíquota de 9,25% da receita do período. Projetaram-se diferenças temporárias oriundas das diferenças entre os regimes de competência e caixa, nesse contexto o pagamento (caixa) de PIS/COFINS é gerado apenas a partir do recebimento efetivo da RAP, enquanto o saldo contábil apresentado no resultado, é calculado com base na receita bruta contábil.
- **P&D:** 1,0% da RAP Líquida, conforme definido na Lei nº 9.991 de 24 de julho de 2000.

Encargos regulatórios

Os encargos regulatórios são calculados por meio da aplicação dos seguintes percentuais no valor da RAP e estão compostos por:

- **TSFEE (Tarifa de fiscalização):** 0,40%; e
- **RGR (Reserva Global de Transmissão):** 2,50%.

Operação & Manutenção ("O&M")

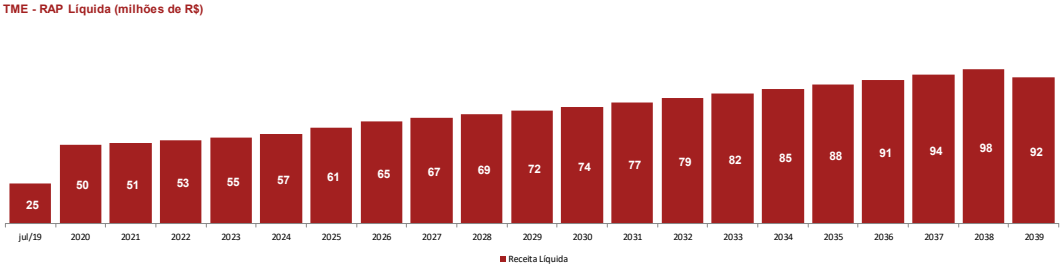
Os serviços de O&M dos Empreendimentos serão executados pela Alupar, acionista controlador, que possui recursos e equipe com sólida experiência na operação e manutenção de ativos de transmissão de energia. A projeção considera o valor anual dos serviços de O&M a partir do início das operações reajustado anualmente pela inflação acumulada de 12 meses anteriores à data de reajuste.

Gerais e Administrativas ("SG&A")

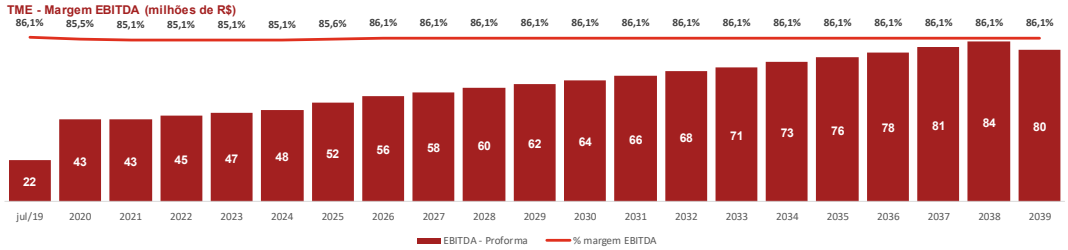
As despesas gerais e administrativas dos Empreendimentos foram projetadas a partir do início de operações. Os valores são reajustados anualmente pela inflação acumulada.

Evolução de RAP líquida, EBITDA (proforma, base caixa) e Margem EBITDA (proforma, base caixa)

Abaixo apresentamos as projeções de RAP líquida da TME:



A seguir apresenta-se a projeção do EBITDA proforma e margem EBITDA, excluindo os efeitos da aplicação das normas contábeis relativas ao setor:



A margem EBITDA (proforma) mantem-se estável ao longo da projeção. As oscilações marginais observadas estão relacionadas aos seguintes aspectos:

- Revisões tarifárias quinquenais;

Investimentos da Concessão

O Empreendimento beneficia-se tributariamente do incentivo REIDI, dessa forma, os montantes totais já são líquidos de impostos e não permitem a criação de créditos tributários adicionais.

Uma vez que o ativo da concessão já se encontra em operação, não foi considerado Capex de construção, e sim necessidades adicionais de manutenção equivalentes a aproximadamente 1% do valor da RAP Bruta.

Os investimentos realizados no contexto da concessão são classificados contabilmente na rubrica de "Ativo contratual" e devem acompanhar os parâmetros definidos pelas normas correspondentes (CPC 47 equivalente a IFRS 15), dessa forma, a movimentação do Ativo contratual acompanhou a seguinte lógica:

Débitos

- Receita de construção, representa o valor dos investimentos e juros capitalizados. Não foi atribuída uma margem ao contrato de construção;
- Receita de operação, projetada com base na projeção de custos de O&M considerando margem alvo para o contrato (39% para a TME);
- A receita financeira do ativo da concessão foi projetada aplicando a taxa da NTN-B longo prazo (5%) somada ao IPCA sobre o ativo contratual da concessão;

Créditos

- Curva de recebimento da Receita Anual Permitida bruta.

Dessa forma, no fim do período de concessão o saldo do Ativo Contratual é integralmente utilizado.

Imposto de Renda e Contribuição Social

Os Empreendimentos são optantes pelo regime do Lucro Real.

Para o cálculo do lucro tributável (LALUR) utilizou-se a projeção de EBT contábil e foram incorporados os seguintes ajustes:

i. **Exclusões**: foram expurgadas a receita financeira e de manutenção do Ativo da Concessão, bem como as diferenças temporárias relacionadas a PIS/COFINS; e

ii. **Adições**: compreende a incorporação do recebimento efetivo de receitas (financeira e de manutenção), dessa forma, o cálculo foi realizado com base na curva de recebimento da RAP aplicada ao total de exclusões de receita financeira e de manutenção efetuadas anteriormente.

As alíquotas aplicadas no LALUR são:

- **IRPJ:** aplica-se a alíquota de 25% sobre o lucro tributável; e
- **CSLL:** aplica-se a alíquota de 9% sobre lucro tributável.

Adicionalmente, considerou-se a obtenção do benefício SUDAM na TME, com base nos seguintes parâmetros:

i. Base de cálculo: desconto de 75% da alíquota de IRPJ.

ii. Período: 10 anos a partir do início de sua utilização (término em 2024, e considerando a renovação do benefício em 2024 até 2034);

iii. Criação de reserva patrimonial durante a fase de aplicação do benefício e reversão do montante total no fim do período de concessão.

Capital de Giro

O capital de giro foi projetado considerando os seguintes parâmetros:

- **Contas a receber:** recebíveis de acordo com o contrato da concessão, pela distribuição de energia, sendo projetados considerando-se um prazo de 15 dias da RAP bruta.
- **Estoques:** foi considerada um giro de 25 dias em relação as despesas de O&M.
- **Tributos a recuperar:** recuperação de PIS e COFINS sobre despesas de O&M, foi considerado um giro de 30 dias.

- **Fornecedores:** foi considerado um giro de 35 dias em relação as despesas de O&M e manutenção do ativo da concessão.
- **Encargos setoriais:** despesas de encargos setoriais e de encargos regulatórios, foi considerado 30 dias de giro em relação a conta de encargos e salários.
- **Salários e Encargos:** despesa com pessoal em relação a conta de salários e encargos, foi considerado 45 dias de giro.
- **Tributos a recolher:** despesa de tributos a recolher, PIS e COFINS, foi considerado 90 dias de giro; e
- **Outros passivos:** outros custos e despesas em relação a conta de outros passivos, foi considerado 100 dias de giro.

Perfil do Endividamento

Na tabela a seguir apresenta-se o perfil de endividamento da Investida na Data-Base e as captações a serem realizadas na projeção:

Em R$

Perfil de endividamento	Saldo Data-Base	Valor da captação	Indexador	Spread (a.a)	Término da Dívida
TME					
BNDES	45.244		TJLP	3,60%	2026
Banco do Brasil	59.322			10,0%	2029
1º Realavancagem		104.566	CDI	1,50%	2024
2º Realavancagem		144.745	CDI	1,50%	2029
3º Realavancagem		185.001	CDI	1,50%	2034

Para as dívidas com o BNDES e Banco do Brasil, a Administração efetuará o pré-pagamento, de acordo com as disposições contratuais, no último trimestre de 2019, a fim de possibilitar, a partir de 2019, premissa de realavancagem.

Os termos dos novos endividamentos foram definidos considerando as seguintes características:

(i) prazo de amortização de 5 anos, com o intuito de manter o saldo de endividamento financeiro estável;

(ii) premissa de realavancagem de no máximo 3x em relação ao EBITDA proforma, base caixa; e

(iii) taxa de juros equivalente a CDI + 1,5%.

Caixa mínimo

Limitador do caixa disponível para distribuição de dividendos calculado com o objetivo de manter saldos de caixa destinados ao atendimento de: (i) custos e despesas operacionais, e (ii) pagamento de parcelas de empréstimos.

Os saldos de caixa mínimo geram receitas financeiras calculadas com base em com base em 100% CDI.

Valor presente da *Holding* Apollo 15

A Holding Apollo 15 foi avaliada considerando o valor presente das despesas gerais e administrativas geradas considerando o orçamento informado para o horizonte de projeção e descontado com base na taxa de desconto equivalente, ou seja, a taxa de desconto equivalente da Investida. Este valor totaliza R$ 3,1 milhões.

Valor residual da projeção

Foi considerado um valor residual do ativo da concessão, atualizado pelo IPCA e deduzido da depreciação durante o período de utilização.

A taxa de desconto utilizada para os fluxos de caixa corresponde ao apresentado na seção “Taxa de desconto” deste Relatório.

Balanço Patrimonial Proforma

A seguir, o balanço patrimonial proforma da TME na Data-Base:

TME - Balanço Patrimonial Proforma (expresso em milhares de R$) - Junho de 2019

TME	jun/19	Ajustes	jun/19	
Ativos circulantes	**45.824**	**(177)**	**45.647**	
Caixa e equivalentes de caixa	35.229	-	35.229	
Contas a receber	7.455	-	7.455	
Estoques	2.962	-	2.962	
Adiantamentos	48	(48)	-	[i]
Outros ativos	129	(129)	-	[ii]
Ativos relacionados a impostos	**1.862**	**-**	**1.862**	
Tributos a recuperar	1.862	-	1.862	
Ativos não circulantes	**551.489**	**(36)**	**551.452**	
Ativo Contratual da Concessao	551.452	-	551.452	
Depositos Judiciais	34	(34)	-	[iii]
Despesas antecipadas	2	(2)	-	[iii]
Total do Ativo	**599.174**	**(213)**	**598.961**	

TME	jun/19	Ajustes	jun/19	
Passivos circulantes	**60.771**	**(204)**	**60.567**	
Contas a pagar	197	(48)	149	[i]
Salários e encargos	1.055	-	1.055	
Outros passivos	2.963	(129)	2.833	[ii]
Encargos regulatórios	18.894	-	18.894	
Provisão para contingências	27	(27)	-	[iii]
Dividendos a pagar	37.636	-	37.636	
Passivos relacionados a impostos	**119.019**	**-**	**119.019**	
Tributos a recolher	1.803	-	1.803	
Tributos diferidos	117.216	-	117.216	
Tributos diferidos - Pis e Cofins	50.950	-	50.950	
Tributos diferidos - IR e CS	66.266	-	66.266	
Passivos com endividamento financeiro	**104.566**	**-**	**104.566**	
Empréstimos e financiamentos	104.566	-	104.566	
Patrimônio Líquido	**314.818**	**(9)**	**314.809**	[iii]
Total do Passivo + Patrimônio Líquido	**599.174**	**(213)**	**598.961**	

Ajustes de balanço PROFORMA

[i] Encontro de contas, adiantamentos com contas a pagar.
[ii] Encontro de contas, outros ativos com outros passivos
[iii] Ajustes no Patrimônio Líquido:

Depositos Judiciais	(34)
Despesas antecipadas	(2)
Provisão para contingências	27
Total	**(9)**

A seguir, o balanço patrimonial proforma da Apollo 15 na Data-Base:

BP Apollo 15 - Balanço Patrimonial Proforma (expresso em milhares de R$) - Junho de 2019

Ativos	jun/19	Ajustes	jun/19
Ativos circulantes	**3**	**-**	**3**
Caixa e equivalentes de caixa	3	-	3
Total do Ativo	**3**	**-**	**3**

Passivos e Patrimônio	jun/19	Ajustes	jun/19
Passivos circulantes	**13**	**-**	**13**
Contas a pagar	13	-	13
Patrimônio Líquido	**(10)**	**-**	**(10)**
Total do Passivo + Patrimônio Líquido	**3**	**-**	**3**

Fluxos de dividendos da Apollo 15

A seguir apresenta-se o fluxo de dividendos para a participação da Empresa:

- TME (participação)

TME - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Distribuição de caixa gerado	8.540	10.984	10.230	641	1.005	52.874	12.562	10.708	349	0
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - Apollo 15	**8.540**	**10.984**	**10.230**	**641**	**1.005**	**52.874**	**12.562**	**10.708**	**349**	**0**
Fator de desconto	0,9747	0,8802	0,7957	0,7211	0,6553	0,5943	0,5365	0,4837	0,4369	0,3959
DDM - Apollo 15	**8.324**	**9.668**	**8.141**	**462**	**659**	**31.423**	**6.740**	**5.180**	**152**	**0**

DDM	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Distribuição de caixa gerado	59.138	15.188	12.498	505	791	1.417	19.989	14.781	13.612	1.767	75.171
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM - Apollo 15	**59.138**	**15.188**	**12.498**	**505**	**791**	**1.417**	**19.989**	**14.781**	**13.612**	**1.767**	**75.171**
Fator de desconto	0,3581	0,3216	0,2878	0,2581	0,2328	0,2114	0,1926	0,1754	0,1597	0,1455	0,1325
DDM - Apollo 15	**21.177**	**4.885**	**3.597**	**130**	**184**	**300**	**3.849**	**2.593**	**2.174**	**257**	**9.962**
Total	**119.860**										

- Holding

Em R$ mil

Fluxo de Caixa - Apollo 15	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032
A&M	(134)	(140)	(145)	(150)	(155)	(160)	(166)	(172)	(178)	(184)	(191)	(197)	(204)	(211)
Controller	(21)	(22)	(23)	(23)	(24)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(33)
Contab/Audit	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(34)
Advogados	(22)	(23)	(24)	(25)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)	(30)	(31)	(32)	(34)	(35)
Terceiros	(19)	(19)	(20)	(21)	(21)	(22)	(23)	(24)	(25)	(25)	(26)	(27)	(28)	(29)
Outras despesas	(33)	(34)	(35)	(36)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)	(50)	(51)
Despesas	**(250)**	**(260)**	**(269)**	**(279)**	**(289)**	**(299)**	**(309)**	**(320)**	**(331)**	**(343)**	**(355)**	**(367)**	**(380)**	**(393)**
Fluxo de Caixa	(250)	(260)	(269)	(279)	(289)	(299)	(309)	(320)	(331)	(343)	(355)	(367)	(380)	(393)
Fator de desconto	0,9737	0,8988	0,8079	0,7262	0,6527	0,5867	0,5273	0,4740	0,4260	0,3829	0,3442	0,3094	0,2781	0,2499
Fluxo de caixa descontado - Apollo 15	**(243)**	**(233)**	**(218)**	**(202)**	**(188)**	**(175)**	**(163)**	**(152)**	**(141)**	**(131)**	**(122)**	**(114)**	**(106)**	**(98)**

Fluxo de Caixa - Apollo 15	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040	2041	2042	2043	2044	2045	2046	2047
A&M	(219)	(226)	(234)	(242)	(251)	(260)	(269)	(278)	(288)	(298)	(309)	(319)	(330)	(342)	(354)
Controller	(34)	(36)	(37)	(38)	(39)	(41)	(42)	(44)	(45)	(47)	(48)	(50)	(52)	(54)	(56)
Contab/Audit	(35)	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)	(51)	(52)	(54)	(56)
Advogados	(36)	(37)	(38)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)	(51)	(52)	(54)	(56)	(58)
Terceiros	(30)	(31)	(32)	(34)	(35)	(36)	(37)	(39)	(40)	(41)	(43)	(44)	(46)	(47)	(49)
Outras despesas	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(68)	(70)	(72)	(75)	(78)	(80)	(83)	(86)
Despesas	**(407)**	**(421)**	**(436)**	**(451)**	**(467)**	**(483)**	**(500)**	**(518)**	**(536)**	**(555)**	**(574)**	**(594)**	**(615)**	**(637)**	**(659)**
Fluxo de Caixa	(407)	(421)	(436)	(451)	(467)	(483)	(500)	(518)	(536)	(555)	(574)	(594)	(615)	(637)	(659)
Fator de desconto	0,2247	0,2019	0,1815	0,1631	0,1466	0,1318	0,1185	0,1065	0,0957	0,0860	0,0773	0,0695	0,0625	0,0561	0,0505
Fluxo de caixa descontado - Apollo 15	**(91)**	**(85)**	**(79)**	**(74)**	**(68)**	**(64)**	**(59)**	**(55)**	**(51)**	**(48)**	**(44)**	**(41)**	**(38)**	**(36)**	**(33)**

Total	**(3.155)**

A projeção de demonstrativos financeiros para 100% do resultado da Investida é apresentada no Anexo III deste Relatório.

Taxa de Desconto

Calculada com base no método CAPM ("*Capital Asset Pricing Model*"), o qual estima o custo de capital próprio a partir do retorno de um ativo sem risco e adicionando-se determinados prêmios, que representam o retorno adicional requerido pelo acionista por assumir mais riscos, conforme apresentado a seguir:

$$Ke = \left[\frac{(1 + Rf) * (1 + rBRL)}{(1 + rUSD)} - 1\right] + \beta(a) * MRP + CR$$

- Ke = *Cost of equity* ou Custo do Capital Próprio;
- Rf = *Risk Free Rate* ou Taxa Livre de Risco: T-Bond 10Y - média do retorno de 1 ano (fonte: *Bloomberg*);
- MRP = *Market Risk Premium* ou Prêmio de Mercado (fonte: *Damodaran* 2019);
- ß(d) = O Beta desalavancado (0,46) foi estimado com base em informações de empresas comparáveis listadas, extraídas da *Bloomberg* (vide seção Anexo I);
- Impostos – IRPJ/CSLL = 34% para os anos que não é aplicável o benefício SUDAM, quando aplicável a alíquota foi de 15,25%.
- D/E = considera no período explícito, a alavancagem financeira intrínseca da operação;
- ß(a) = O Beta alavancado foi calculado conforme a fórmula abaixo;

$$\beta(a) = B(d) * \{1 + [(1 - Impostos) * D/E]\}$$

- CR= *Country Risk* ou Risco País: JP Morgan index EMBI+ (*Emerging Market Bond Index*) 1 ano (fonte: *Bloomberg*);
- r_{USD} = Taxa de Inflação dos EUA. (fonte: *Personal Consumption Expenditures (PCE) Price Index*); e
- r_{BRL} = Taxa de Inflação do Brasil: (sistema de expectativas do Bacen)

Adotou-se a abordagem de taxas de descontos variáveis (*Rolling* CAPM) para o período remanescente da concessão (até 2039). Já para o cálculo da taxa desconto da Apollo 15 optou-se por utilizar a taxa equivalente da TME, resultando em 10,2% em termos correntes. A taxa de desconto da transmissora TME está apresentada no Anexo II.

Em resumo, as taxas anuais mencionadas anteriormente, representam uma taxa média de 10,2% em termos correntes para a TME, ou seja, descontando-se o fluxo de caixa por esta taxa obtém-se o mesmo resultado.

Resultado – Valor Econômico

Com base nas premissas descritas anteriormente, apresentamos abaixo o intervalo de resultado do valor econômico da TME na Data-Base:

TME - Intervalo de Valores - Em R$ mil

Δ Ke	Ke corrente	Ke constante	TME 100%
-0,50%	9,7%	5,8%	356
-0,25%	10,0%	6,0%	349
-	**10,2%**	**6,3%**	**342**
0,25%	10,5%	6,5%	336
0,50%	10,7%	6,8%	330

Apresentamos abaixo o range de resultado do valor econômico da Companhia para o acionista na Data-Base:

Apollo 15

Portfólio de Concessão	Equity Value (100%)	Participação[1]	TIR - Apollo 15 (Corrente)	TIR - Apollo 15 (Constante)
TME	342.457	119.860	*10,2%*	*6,3%*
EV Portfólio		**119.860**		
VPL SG&A Apollo 15		**(3.155)**		
(+/-) Outros ativos e passivos		**(10)**		
Equity Value		**116.695**		

[1]Participação da Companhia na Investida considerando o percentual do CCVA entre Alupar e Apollo 15 após anuência do BNDES, conforme anteriormente mencionado na sessão "Visão Geral da Companhia – Perfil Empresarial".

Apollo 15 - Intervalo de Valores - Em milhões de R$

Δ Ke	Ke corrente	Ke constante	Apollo 15
-0,50%	9,7%	5,8%	121
-0,25%	10,0%	6,0%	119
-	**10,2%**	**6,3%**	**117**
0,25%	10,5%	6,5%	115
0,50%	10,7%	6,8%	113

[2]Para conversão da taxa Ke corrente para Ke constante foi adotado a taxa média das inflações apresentadas no Boletim Focus do Bacen em 23 de agosto de 2019 (IPCA).

Anexos

Anexo I: BETA

As tabelas a seguir contêm as companhias utilizadas como base de parâmetro do Beta:

Empresa	Ticker	Beta Desalavancado	Descrição
CIA DE TRANSMISSAO DE ENE-PF	TRPL4 BZ Equity	0,4326	A Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista transmite energia elétrica para o estado brasileiro de São Paulo. A empresa transmite eletricidade gerada pela CESP -Companhia Energética de São Paulo, pela Companhia de Geração de Energia Elétrica Paranapanema e pela Companhia de Geração de Energia Elétrica Tietê.
ALUPAR INVESTIMENTO SA-UNIT	ALUP11 BZ Equity	0,6203	Alupar Investimento S.A. presta serviços de utilidade pública. A empresa gera e transmite energia elétrica por meio de uma rede de usinas hidrelétricas e linhas de transmissão. A Alupar Investimento oferece serviços de energia para distribuidores de eletricidade em todo o Brasil, Chile, Peru e Colômbia.
ENERGISA SA-UNITS	ENGI11 BZ Equity	0,4676	Energisa SA é uma empresa-mãe que, por meio de suas subsidiárias, gera e empresa oferece exploração e produção, transporte, distribuição e comércio de eletricidade e gás natural. Engie Brasil Energia atende clientes no Brasil.
TRANSMISSORA ALIANCA DE-UNIT	TAEE11 BZ Equity	0,4736	Terna Participações S.A é uma empresa de investimentos para o setor de energia. distribui energia elétrica. O grupo opera em todo o Brasil.
EDP - ENERGIAS DO BRASIL SA	ENBR3 BZ Equity	0,3467	EDP - Energias do Brasil SA, a unidade brasileira da EDP - Energias de Portugal comercializa eletricidade no Brasil. A empresa também comercializa eletricidade e fornece serviços relacionados à eletricidade para suas afiliadas, assim como para não afiliadas.
EQUATORIAL ENERGIA SA - ORD	EQTL3 BZ Equity	0,4619	Equatorial Energia SA é uma empresa holding que detém participações em operações de distribuição de energia em todo o Brasil.
Média		**0,4671**	

Anexo II: Rolling CAPM

TME

Taxa de desconto	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	30,54%	29,63%	28,60%	19,21%	8,72%	33,36%	45,66%	45,13%	30,73%	13,87%
Alíquota de impostos	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%
Beta realavancado	0,588	0,584	0,580	0,543	0,502	0,599	0,648	0,646	0,589	0,522
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	1,90%	2,20%	2,20%	2,10%	2,10%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,65%	3,85%	3,75%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**10,80%**	**10,67%**	**10,55%**	**10,17%**	**9,91%**	**10,62%**	**10,92%**	**10,91%**	**10,55%**	**10,14%**
CAPM (mid period)	**5,26%**	**5,20%**	**5,14%**	**4,96%**	**4,84%**	**5,18%**	**5,32%**	**5,31%**	**5,14%**	**4,95%**

Taxa de desconto	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Taxa livre de risco	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%	2,67%
Beta desalavancado	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
D/E	48,56%	77,00%	81,57%	59,16%	26,66%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Alíquota de impostos	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	15,25%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%	34,00%
Beta realavancado	0,659	0,772	0,790	0,701	0,573	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467	0,467
Prêmio de mercado	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%	6,26%
Risco País	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%	2,69%
Inflação americana	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%	2,00%
Inflação brasileira	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%	3,50%
CAPM	**11,00%**	**11,70%**	**11,81%**	**11,26%**	**10,45%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**	**9,79%**
CAPM (mid period)	**5,35%**	**5,69%**	**5,74%**	**5,48%**	**5,10%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**	**4,78%**

Anexo III: Demonstrações financeiras projetadas

TME - Em milhares de R$

DRE - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Receita Financeira	47.701	50.946	50.783	49.690	49.810	49.794	49.627	49.101	48.174	46.989
Receita de Operação e Manutenção	5.757	11.981	12.458	12.923	13.375	13.843	14.300	14.773	15.290	15.826
Receita Bruta	**53.457**	**62.927**	**63.241**	**62.613**	**63.185**	**63.637**	**63.927**	**63.875**	**63.464**	**62.815**
Deduções	**(3.979)**	**(7.920)**	**(8.030)**	**(8.327)**	**(8.623)**	**(8.924)**	**(9.539)**	**(10.174)**	**(10.531)**	**(10.899)**
Receita líquida	**49.478**	**55.007**	**55.211**	**54.286**	**54.562**	**54.712**	**54.388**	**53.700**	**52.934**	**51.916**
Custos e despesas	**(3.503)**	**(7.290)**	**(7.581)**	**(7.863)**	**(8.139)**	**(8.423)**	**(8.702)**	**(8.990)**	**(9.304)**	**(9.630)**
O&M	(2.767)	(5.748)	(5.969)	(6.191)	(6.408)	(6.632)	(6.864)	(7.104)	(7.353)	(7.610)
Manutenção	(146)	(298)	(309)	(321)	(332)	(344)	(356)	(368)	(381)	(394)
Outras Despesas	(590)	(1.244)	(1.303)	(1.352)	(1.399)	(1.448)	(1.482)	(1.517)	(1.570)	(1.625)
EBITDA	**45.975**	**47.717**	**47.630**	**46.423**	**46.424**	**46.289**	**45.687**	**44.711**	**43.630**	**42.286**
Resultado financeiro	(2.669)	(7.600)	(8.549)	(7.166)	(4.397)	(2.400)	(11.855)	(11.618)	(9.835)	(6.093)
EBT	**43.306**	**40.117**	**39.081**	**39.256**	**42.027**	**43.889**	**33.832**	**33.092**	**33.795**	**36.193**
IR/CS - Corrente	(15.485)	(13.780)	(13.410)	(13.381)	(14.272)	(14.849)	(11.297)	(10.816)	(11.016)	(11.749)
SUDAM	2.229	3.262	3.145	3.529	4.192	4.712	3.215	3.538	4.027	4.884
Lucro líquido	**30.050**	**29.599**	**28.816**	**29.404**	**31.947**	**33.751**	**25.750**	**25.814**	**26.805**	**29.328**

DRE - Em milhares de R$	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Receita Financeira	45.519	43.733	41.597	39.074	36.125	32.706	28.769	24.263	19.130	13.308	6.732
Receita de Operação e Manutenção	16.379	16.953	17.546	18.160	18.796	19.454	20.134	20.839	21.569	22.323	21.117
Receita Bruta	**61.899**	**60.686**	**59.143**	**57.234**	**54.921**	**52.160**	**48.904**	**45.102**	**40.698**	**35.632**	**27.849**
Deduções	**(11.281)**	**(11.675)**	**(12.084)**	**(12.507)**	**(12.945)**	**(13.398)**	**(13.867)**	**(14.352)**	**(14.854)**	**(15.374)**	**(14.564)**
Receita líquida	**50.618**	**49.010**	**47.059**	**44.727**	**41.976**	**38.762**	**35.037**	**30.750**	**25.844**	**20.257**	**13.285**
Custos e despesas	**(9.967)**	**(10.316)**	**(10.677)**	**(11.050)**	**(11.437)**	**(11.838)**	**(12.252)**	**(12.681)**	**(13.125)**	**(13.584)**	**(12.850)**
O&M	(7.877)	(8.153)	(8.438)	(8.733)	(9.039)	(9.355)	(9.683)	(10.022)	(10.372)	(10.735)	(10.155)
Manutenção	(408)	(423)	(437)	(453)	(468)	(485)	(502)	(519)	(538)	(556)	(527)
Outras Despesas	(1.682)	(1.741)	(1.802)	(1.865)	(1.930)	(1.998)	(2.067)	(2.140)	(2.215)	(2.292)	(2.167)
EBITDA	**40.651**	**38.695**	**36.382**	**33.677**	**30.539**	**26.924**	**22.785**	**18.069**	**12.719**	**6.674**	**435**
Resultado financeiro	(2.282)	(14.214)	(13.977)	(11.955)	(7.555)	(2.505)	48	50	2.310	2.348	-
EBT	**38.369**	**24.481**	**22.405**	**21.722**	**22.984**	**24.420**	**22.833**	**18.119**	**15.029**	**9.021**	**435**
IR/CS - Corrente	(12.051)	(7.199)	(6.270)	(6.039)	(6.454)	(6.830)	(6.079)	(4.244)	(2.171)	-	-
SUDAM	5.755	3.676	3.879	4.416	5.399	6.504	-	-	-	(41.427)	(41.427)
Lucro líquido	**32.073**	**20.958**	**20.014**	**20.098**	**21.929**	**24.093**	**16.754**	**13.874**	**12.859**	**(32.406)**	**(40.992)**

Anexo IV: Fluxo de caixa Transmissoras

TME - Em milhares de R$

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Lucro líquido	**30.050**	**29.599**	**28.816**	**29.404**	**31.947**	**33.751**	**25.750**	**25.814**	**26.805**	**29.328**
Resultados não operacionais	2.669	7.600	8.549	7.166	4.397	2.400	11.855	11.618	9.835	6.093
Receitas contábeis - Ativo da Concessão	(53.457)	(62.927)	(63.241)	(62.613)	(63.185)	(63.637)	(63.927)	(63.875)	(63.464)	(62.815)
Receita de operação	(5.757)	(11.981)	(12.458)	(12.923)	(13.375)	(13.843)	(14.300)	(14.773)	(15.290)	(15.826)
Receita financeira	(47.701)	(50.946)	(50.783)	(49.690)	(49.810)	(49.794)	(49.627)	(49.101)	(48.174)	(46.989)
Lucro ajustado	**(20.739)**	**(25.727)**	**(25.876)**	**(26.043)**	**(26.841)**	**(27.486)**	**(26.323)**	**(26.442)**	**(26.824)**	**(27.394)**
Variação de ativos circulantes	7.657	(18)	(56)	(105)	(104)	(98)	(210)	(208)	(125)	(119)
Variação de passivos circulantes	(39.297)	(802)	(804)	(810)	(814)	(820)	(791)	(797)	(794)	(802)
Variação ativo da concessão	29.249	58.212	59.023	61.205	63.378	65.596	70.111	74.784	77.402	80.111
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	14.969	7.926	8.100	7.144	6.684	6.154	4.982	3.478	2.464	1.330
A. Fluxo de caixa operacional	**(8.160)**	**39.590**	**40.387**	**41.391**	**42.303**	**43.347**	**47.770**	**50.815**	**52.123**	**53.127**
CAPEX - Ativo da concessão	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	-	-	(2.584)	(32.368)	(35.012)	110.144	-	(3.577)	(44.806)	(48.466)
Receitas financeiras	-	25	30	31	32	33	34	271	105	38
Despesas financeiras	(2.669)	(7.624)	(8.579)	(7.197)	(4.429)	(2.433)	(11.889)	(11.889)	(9.940)	(6.130)
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(24.400)	(31.383)	(29.230)	(1.833)	(2.871)	(151.067)	(35.892)	(30.595)	(996)	(1)
C. Atividades de financiamento	**(27.069)**	**(38.982)**	**(40.363)**	**(41.367)**	**(42.280)**	**(43.323)**	**(47.747)**	**(45.791)**	**(55.637)**	**(54.559)**
Fluxo de caixa do período	**(35.229)**	**608**	**24**	**24**	**23**	**24**	**23**	**5.024**	**(3.514)**	**(1.433)**
Fluxo de caixa do período	35.229	-	608	632	655	678	702	725	5.749	2.235
Saldo inicial	**-**	**608**	**632**	**655**	**678**	**702**	**725**	**5.749**	**2.235**	**802**

Fluxo de caixa indireto - Em milhares de R$	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Lucro líquido	**32.073**	**20.958**	**20.014**	**20.098**	**21.929**	**24.093**	**16.754**	**13.874**	**12.859**	**(32.406)**	**(40.992)**
Resultados não operacionais	2.282	14.214	13.977	11.955	7.555	2.505	(48)	(50)	(2.310)	(2.348)	-
Receitas contábeis - Ativo da Concessão	(61.899)	(60.686)	(59.143)	(57.234)	(54.921)	(52.160)	(48.904)	(45.102)	(40.698)	(35.632)	(27.849)
Receita de operação	(16.379)	(16.953)	(17.546)	(18.160)	(18.796)	(19.454)	(20.134)	(20.839)	(21.569)	(22.323)	(21.117)
Receita financeira	(45.519)	(43.733)	(41.597)	(39.074)	(36.125)	(32.706)	(28.769)	(24.263)	(19.130)	(13.308)	(6.732)
Lucro ajustado	**(27.543)**	**(25.514)**	**(25.152)**	**(25.181)**	**(25.437)**	**(25.562)**	**(32.198)**	**(31.277)**	**(30.150)**	**(70.385)**	**(68.840)**
Variação de ativos circulantes	(144)	(138)	(143)	(136)	(165)	(159)	(164)	(156)	(189)	(182)	5.379
Variação de passivos circulantes	(771)	(778)	(772)	(781)	(745)	(753)	(747)	(756)	40.711	(725)	(47.917)
Variação ativo da concessão	82.915	85.817	88.820	91.929	95.146	98.476	101.923	105.490	109.183	113.004	107.045
Variação de ativos/passivos relacionados a impostos	(284)	(1.748)	(3.463)	(5.135)	(7.006)	(9.198)	(11.717)	(31.083)	(34.938)	(38.213)	(37.605)
A. Fluxo de caixa operacional	**54.172**	**57.638**	**59.289**	**60.696**	**61.793**	**62.805**	**57.097**	**42.218**	**84.617**	**3.498**	**(41.938)**
CAPEX - Ativo da concessão	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
B. Atividades de investimento	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Amortização/Captação dívida financeira	137.104	-	(4.572)	(57.267)	(61.944)	(61.217)	-	-	-	-	-
Receitas financeiras	980	982	1.218	749	280	46	48	50	2.310	2.348	-
Despesas financeiras	(3.262)	(15.195)	(15.195)	(12.705)	(7.835)	(2.551)	-	-	-	-	-
Distribuição de caixa gerado/dividendos	(168.967)	(43.396)	(35.710)	(1.443)	(2.261)	(4.050)	(57.110)	(42.232)	(38.890)	(5.048)	(7.954)
C. Atividades de financiamento	**(34.144)**	**(57.609)**	**(54.259)**	**(70.665)**	**(71.761)**	**(67.772)**	**(57.062)**	**(42.182)**	**(36.580)**	**(2.700)**	**(7.954)**
Fluxo de caixa do período	**20.028**	**29**	**5.030**	**(9.969)**	**(9.968)**	**(4.967)**	**35**	**36**	**48.037**	**798**	**(49.892)**
Fluxo de caixa do período	802	20.831	20.860	25.890	15.921	5.953	986	1.021	1.057	49.094	49.892
Saldo inicial	**20.831**	**20.860**	**25.890**	**15.921**	**5.953**	**986**	**1.021**	**1.057**	**49.094**	**49.892**	**(0)**

TME - Em milhares de R$

DDM	jul/19	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
Distribuição de caixa gerado	24.400	31.383	29.230	1.833	2.871	151.067	35.892	30.595	996	1
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM	**24.400**	**31.383**	**29.230**	**1.833**	**2.871**	**151.067**	**35.892**	**30.595**	**996**	**1**
Fator de desconto	0,9747	0,8802	0,7957	0,7211	0,6553	0,5943	0,5365	0,4837	0,4369	0,3959
DDM	**23.783**	**27.622**	**23.259**	**1.321**	**1.882**	**89.781**	**19.257**	**14.800**	**435**	**0**

DDM	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039
Distribuição de caixa gerado	168.967	43.396	35.710	1.443	2.261	4.050	57.110	42.232	38.890	5.048	214.774
Aumento/Redução de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM	**168.967**	**43.396**	**35.710**	**1.443**	**2.261**	**4.050**	**57.110**	**42.232**	**38.890**	**5.048**	**214.774**
Fator de desconto	0,3581	0,3216	0,2878	0,2581	0,2328	0,2114	0,1926	0,1754	0,1597	0,1455	0,1325
DDM	**60.504**	**13.957**	**10.278**	**372**	**526**	**856**	**10.998**	**7.407**	**6.213**	**734**	**28.462**

Outros ativos e passivos	**9**
Total	**342.457**

Anexo V: Termos e Condições

Limitações de Escopo

Nossa avaliação é apenas um dos diversos fatores a serem considerados para se chegar ao valor de uma empresa, determinável basicamente por meio de negociação de livre iniciativa entre as partes interessadas, em um Mercado Livre e aberto, onde nenhuma das partes tenha motivos especiais para comprar ou para vender e ambas tenham bom conhecimento dos fatos relevantes. Nossa avaliação não leva em consideração eventuais sinergias, motivos estratégicos, economias de escala, ou outros benefícios que eventuais investidores poderiam ter ou perder no caso de troca de controle societário das Concessões, da Companhia e outras *Holdings* envolvidas no contexto desta operação.

Ao elaborarmos a avaliação, utilizamos informações e dados históricos e projetados, não auditados, fornecidos por escrito ou verbalmente pelo Gestor, pelas Concessões ou obtidos das fontes mencionadas. Adicionalmente, como toda previsão é subjetiva e depende de julgamentos individuais, estando sujeita a incertezas, não apresentamos as previsões (incluindo investimentos em Capex que não foram analisados por especialistas técnicos) como resultados específicos a serem atingidos. Portanto, não estamos em condições de emitir e não emitimos parecer sobre os dados históricos, projeções e demais informações contidas em nosso Relatório.

Uma vez que nossos trabalhos não incluem procedimentos de diligência, não levamos em consideração nenhum tipo de contingência, insuficiência ou superveniência ativa ou passiva, que não nos tenha sido formalmente divulgada ou que não esteja registrada na posição patrimonial da data-base do trabalho, fornecida pelo Gestor. Portanto, os resultados de nosso trabalho não considerarão o seu efeito, se houver.

Nosso trabalho não inclui conclusão ou opinião sobre registros contábeis. Para definição de registros contábeis, o Gestor deverá consultar os auditores independentes da Companhia. A preparação das demonstrações financeiras e a divulgação de informações a terceiros é responsabilidade da Empresa e das Concessões nas quais detêm participação. Nossos serviços não incluíram a preparação de demonstrações financeiras, notas explicativas ou nenhum tipo de divulgação de informações a terceiros.

Na eventualidade de a qualquer hora, tomarmos conhecimento de fatos ou informações que não nos tenham sido fornecidos antes da emissão do nosso Relatório em forma final, reservamo-nos o direito de rever os cálculos e os valores resultantes.

Uso do Relatório

Quaisquer relatórios em forma de minuta ou apresentações preliminares de nossos trabalhos foram emitidos unicamente para discussão entre o Gestor e a PwC. Portanto, devem ser utilizados apenas para esta finalidade e não devem ser considerados como documentos finais. As conclusões válidas de nossos trabalhos são apresentadas e expressas unicamente em nosso Relatório final assinado.

Nossos trabalhos foram desenvolvidos visando os objetivos já descritos na seção "Escopo e objetivo". Portanto, (i) nossos trabalhos (incluindo análises, resultados, Relatórios e qualquer outra informação) não deverão ser utilizados para outras finalidades que não as citadas, e (ii) nosso Relatório não deverá ser publicado, circulado, reproduzido ou divulgado a terceiros, exceto em conexão com o objetivo deste trabalho.

Dessa forma, o uso do nosso Relatório no âmbito da reestruturação do FIP e processo de listagem do Fundo Novo, inclusive sua divulgação como parte dos materiais necessários para oferta do Fundo Novo, e acesso de órgãos reguladores (e.g. CVM, B3, Junta Comercial) está previamente autorizado. Salvo mediante prévia autorização formal, a PwC não consentirá qualquer uso alheio ao contexto supra descrito.

A efetivação de uma transação envolvendo as ações da Companhia é uma decisão dos seus acionistas. Nós não emitimos qualquer recomendação formal sobre o valor ou demais condições pelas quais as partes deveriam efetivar uma transação. Desta forma, qualquer decisão sobre as condições de uma transação, especialmente sobre preço, é de responsabilidade exclusiva dos acionistas da Companhia.

Não assumiremos qualquer responsabilidade por perdas ocasionadas ao Contratante, a seus acionistas, diretores ou a outras partes, como consequência da nossa utilização dos dados e informações fornecidas pela Administração ou obtidas de outras fontes, assim como da publicação, divulgação, reprodução ou utilização de nosso Laudo de forma contrária ou sem observância das ressalvas dos parágrafos anteriores.

© 2019 PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda. Todos os direitos reservados.
Neste documento, “PwC” refere-se à PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda., firma membro do network da PricewaterhouseCoopers, ou conforme o contexto sugerir, ao próprio network.
Cada firma membro da rede PwC constitui uma pessoa jurídica separada e independente. Para mais detalhes acerca do network PwC, acesse: www.pwc.com/structure

ANEXO VIII

RELATÓRIO TÉCNICO PROJETO APOLLO 11

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUMÁRIO EXECUTIVO – TRANSMISSORA PARAÍSO DE ENERGIA

COPIA CONTROLADA

O objetivo deste trabalho consiste na avaliação dos principais aspectos do ativo, analisando as informações repassadas por seus acionistas, com a finalidade de avaliar o atendimento de custo e prazo do empreendimento.

Este documento da TRANSMISSORA PARAÍSO DE ENERGIA é confidencial e possui informações restritas a empresa. Sua divulgação não autorizada é terminantemente

Revisão: 00

À Transmissora Paraíso de Energia S.A

Cc: ALUPAR e PERFIN Investimentos

A Alvarez & Marsal, através de sua área de infraestrutura e projetos de capital, foi contratada pela Perfin para verificar o atendimento de custo e prazo do empreendimento deste relatório.

As nossas conclusões e observações são baseadas nas informações cedidas pela Transmissora Paraíso de Energia S.A (TPE), sendo a TPE responsável pelo fornecimento de informações completas e precisas. A Alvarez & Marsal não tem nenhuma responsabilidade por eventuais erros ou omissões oriundas de informações, documentos e/ou registros incorretos e/ou incompletos. A Alvarez & Marsal confiou na precisão do material recebido pela TPE. A garantia da confiabilidade, exatidão e integridade do material recebido é de responsabilidade da TPE.

Este relatório poderá ser utilizado somente pelos fins previstos na proposta, pelas empresas do Grupo Alupar e pela Perfin Investimentos, não podendo ser divulgado, copiado, publicado ou usado, no todo ou em parte, sem prévia autorização escrita da Alvarez & Marsal, exceto quando solicitado ou exigido pelo processo legal ou tribunal de jurisdição competente. Este relatório deve ser lido na íntegra e não somos responsáveis por qualquer parte que seja seletivamente citada ou usada isoladamente ou em qualquer síntese por relatório de terceiros.

11 de outubro de 2019

Marcos Eduardo Ganut

Sócio Diretor

SUMÁRIO EXECUTIVO

O empreendimento consiste no Lote 2 do leilão ANEEL 13/2015, 2ª ETAPA, ocorrido em 28/10/2016, no qual foram licitados 24 lotes, totalizando R$ 2.124.889.274,00 de Receita Anual Permitida (RAP) para os empreendimentos, com deságio médio de 12,07%.

É uma SPE para exploração da concessão do serviço público de transmissão de energia elétrica através da Linha de Transmissão de 500 kV Poções III - Padre Paraíso 2, com 334 km de extensão e da Linha de Transmissão de 500 kV Padre Paraíso 2 - Governador Valadares 6, com 207 km de extensão e; da Subestação de 500 kV Padre Paraíso 2 e da Subestação de 500/230 kV Governador Valadares 6. Localizada entre os municípios de Poções e Governador Valadares, nos Estados da Bahia e Minas.

As instalações de transmissão deverão entrar em operação comercial, segundo contrato de concessão, até 09/02/2022.

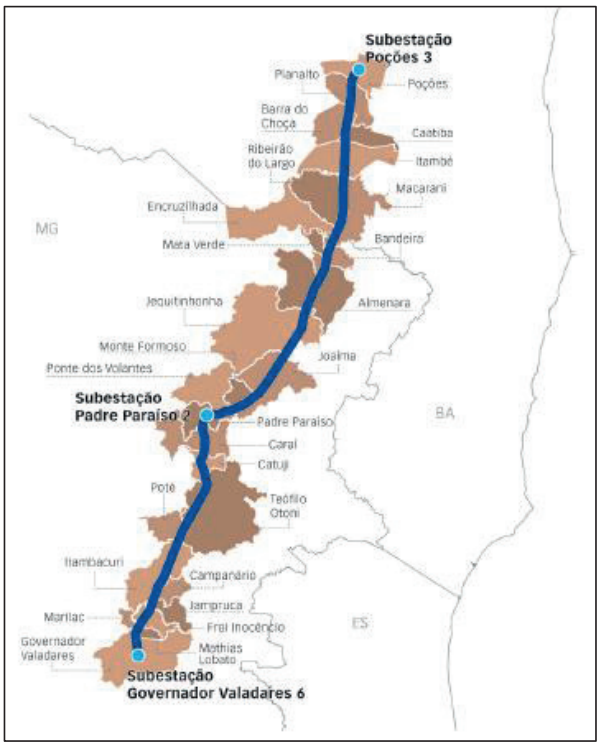


Figura 1 - Mapa ilustrativo – TPE.

Tabela 1 - Informações TPE

Item	Valor	Unidade
Extensão	541	km
Tensão de linha	500	kV
Tensão de subestação	500	kV
Capex Alupar	1120	MM R$ (jul/16)
RAP Alupar	238,1	MM R$ (jul/16)
RAP/Capex	21,2	%
Participação Alupar	51,0	%
Participação Perfin	49,0	%

Com base nas documentações avaliadas, foi possível elaborar análises satisfatoriamente detalhadas contemplando o empreendimento concessionária Transmissora Paraíso de Energia, incluindo análise crítica do escopo, requisitos técnicos e razoabilidade dos investimentos previstos em CAPEX.

A *holding* controladora da SPE formada para a exploração do empreendimento detém experiência comprovada na identificação, desenvolvimento e execução de projetos de infraestrutura relacionados ao setor de energia, o que engloba também projetos de linhas de transmissão, o que tende a aumentar as probabilidades de sucesso do projeto. Considerando que as fases de engenharia básica e executiva já foram concluídas, os riscos vinculados a itens de escopo, requisitos de projeto e atendimento às normas técnicas podem ser considerados ainda mais reduzidos.

O panorama atual analisado nos relatórios fornecidos apontam para tendência de economia com relação ao CAPEX orçado para o BID, assim como de antecipação do cronograma em 18 meses, ainda que tenham sido reportados alguns atrasos no escopo de subestações, fora do caminho crítico. A flagrante antecipação das emissões de Licenças Prévia e de Instalação em 162 dias, que reforçam a tese de antecipação de início da operação, assim como as elaborações dos principais contratos de fornecimento e a contratação estratégica dos cabos condutores, mitigam riscos importantes de variação de prazos e custos do projeto.

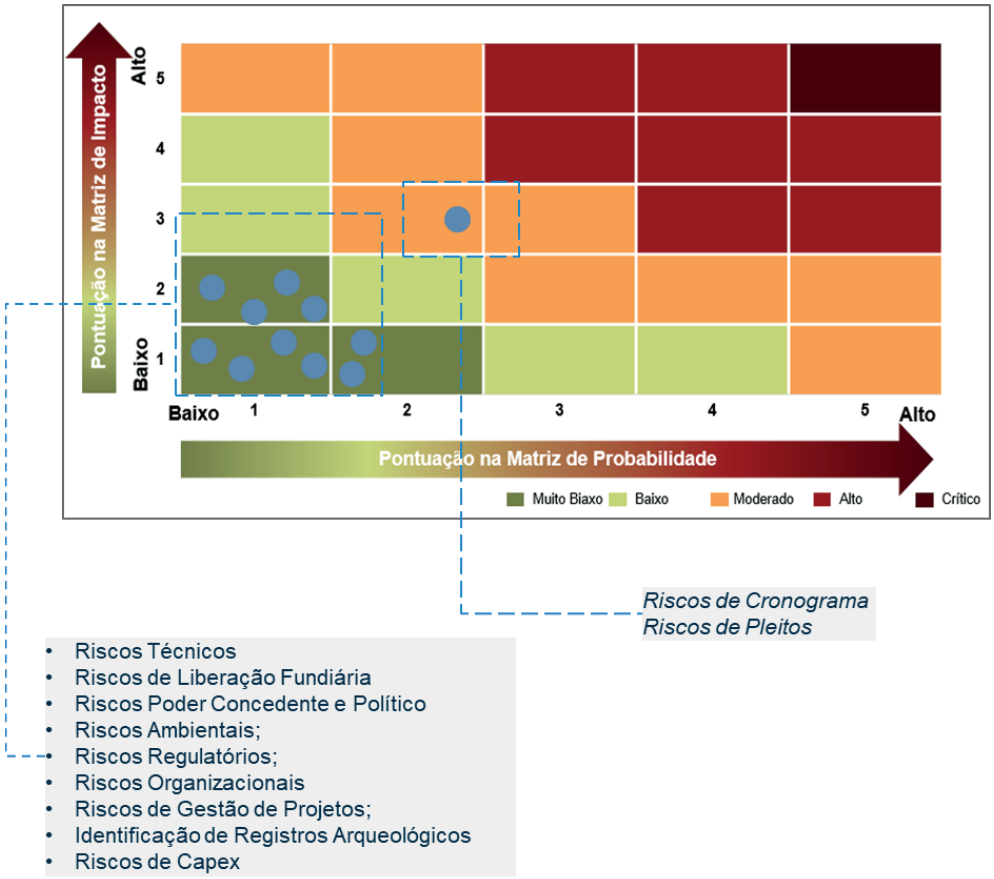


Gráfico 1 -Matriz Criticidade Riscos

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O projeto da Transmissora Paraíso de Energia encontra-se em execução/implantação das obras das linhas de transmissão e subestações que compõem o ativo em questão. Considerando que praticamente todas as contratações foram concluídas e pelo andamento atual das obras, a Alvarez & Marsal entende que, do ponto de vista dos custos, não há desvios significativos que possam comprometer o orçamento estimado, com potencial de economia a ser apurada ao final da empreitada. Do ponto de vista de cronograma e prazo, alertamos para que os planos de ação de replanejamento sejam acompanhados e controlados de maneira minuciosa, além de realizar testes relacionados ao plano de construção e níveis de produtividade, visando garantir a entrada em operação do ativo na data programada de COD de 30/08/2020.

Nenhum dos outros itens é considerado um deal breaker. No entanto, o relatório PARECER TÉCNICO – TRANSMISSORA CAMINHO DO CAFÉ, entregue à Perfin para uso com os Bancos

apresenta detalhamento específico dos do Projeto e foi o que embasou a analise acima, de forma que sua importância poderá ser reavaliada pelas partes interessadas.

ANEXO IX

RELATÓRIO TÉCNICO PROJETO APOLLO 12

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUMÁRIO EXECUTIVO – Empresa Transmissora Baiana S.A.

COPIA CONTROLADA

O objetivo deste trabalho consiste na avaliação dos principais aspectos do ativo, analisando as informações repassadas por seus acionistas, com a finalidade de avaliar o atendimento de custo e prazo do empreendimento.

Este documento da Empresa Transmissora Baiana é confidencial e possui informações restritas a empresa. Sua divulgação não autorizada é terminantemente proibida.

Revisão: 00

À Empresa Transmissora Baiana S.A

Cc: ALUPAR e PERFIN Investimentos

A Alvarez & Marsal, através de sua área de infraestrutura e projetos de capital, foi contratada pela Perfin para verificar o atendimento de custo e prazo do empreendimento deste relatório.

As nossas conclusões e observações são baseadas nas informações cedidas pela Empresa de Transmissão Baiana S.A (ETB), sendo a ETB responsável pelo fornecimento de informações completas e precisas. A Alvarez & Marsal não tem nenhuma responsabilidade por eventuais erros ou omissões oriundas de informações, documentos e/ou registros incorretos e/ou incompletos. A Alvarez & Marsal confiou na precisão do material recebido pela ETB. A garantia da confiabilidade, exatidão e integridade do material recebido é de responsabilidade da ETB.

Este relatório poderá ser utilizado somente pelos fins previstos na proposta, pelas empresas do Grupo Alupar e pela Perfin Investimentos, não podendo ser divulgado, copiado, publicado ou usado, no todo ou em parte, sem prévia autorização escrita da Alvarez & Marsal, exceto quando solicitado ou exigido pelo processo legal ou tribunal de jurisdição competente. Este relatório deve ser lido na íntegra e não somos responsáveis por qualquer parte que seja seletivamente citada ou usada isoladamente ou em qualquer síntese por relatório de terceiros.

11 de outubro de 2019

Marcos Eduardo Ganut

Sócio Diretor

SUMÁRIO EXECUTIVO

É uma SPE para exploração da concessão do serviço público de transmissão de energia para implementação e exploração da Linha de Transmissão Juazeiro III - Ourolândia II (trecho 1), em 500 kV, com extensão aproximada de 186 km; e pela Linha de Transmissão Bom Jesus da Lapa II - Gentio do Ouro II (trecho 2), em 500 kV, com extensão aproximada de 260 km, conforme Figura 1e Figura 2.

As instalações de transmissão deverão entrar em operação comercial, conforme contrato de concessão, até 27 de junho de 2020.

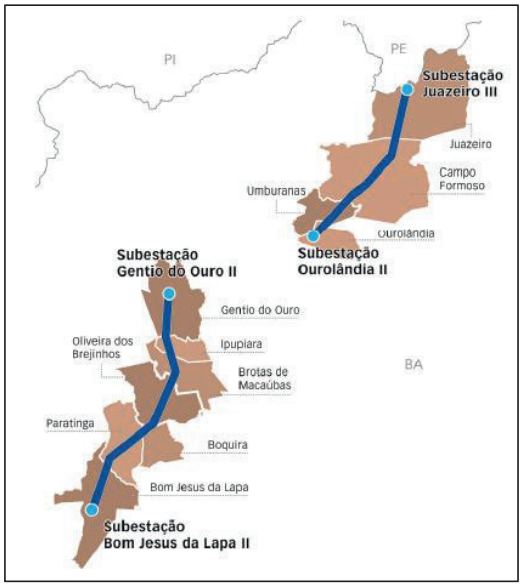


Figura 1 - Mapa ilustrativo – ETB.

Figura 2 - Traçado "kmz" ETB

Item	Valor	Unidade
Extensão	446	km
Tensão de linha	500	kV
Tensão de subestação	500	kV
Capex Alupar	689,9	MM R$ (jul/16)
RAP Alupar	130,67	MM R$ (jul/16)
RAP/Capex	18,94	%
RAP Atualizada	141,1	MM R$ (set/19)
Participação Alupar	50,0	%
Participação Perfin	50,0	%

Tabela 1 - Informações gerais – ETB.

Com base nas documentações avaliadas, foi possível elaborar análises satisfatoriamente detalhadas contemplando o empreendimento concessionária Empresa de Transmissão Baiana, incluindo análise crítica do escopo, requisitos técnicos e razoabilidade dos investimentos previstos em CAPEX.

A *holding* controladora da SPE formada para a exploração do empreendimento detém experiência comprovada na identificação, desenvolvimento e execução de projetos de infraestrutura relacionados ao setor de energia, o que engloba também projetos de linhas de

transmissão, o que tende a aumentar as probabilidades de sucesso do projeto. Considerando que as fases de engenharia básica e executiva já foram concluídas, os riscos vinculados a itens de escopo, requisitos de projeto e atendimento às normas técnicas podem ser considerados ainda mais reduzidos.

O panorama atual analisado nos relatórios fornecidos apontam para uma forte tendência de economia com relação ao CAPEX orçado para o BID, e os cronogramas replanejados enviados apontam para início da operação dentro dos prazos previstos, ainda que tenham sido reportados atrasos na implantação das Linhas de Transmissão e no fornecimento e montagem das subestações, que se encontram fora do caminho crítico.

No tocante à LT 500 kV Bom Jesus da Lapa II-Gentio do Ouro II e Juazeiro III-OurolândiaII, a Alvarez & Marsal avalia que há um atraso no avanço físico importante com relação ao cronograma de início de operação, contudo foi reportado um plano recuperação relevante no último mês de status. Também foi reportada a elaboração de plano de ação com monitoramento contínuo para recuperação dos prazos ora projetados, o que corrobora com a análise realizada pela Alvarez & Marsal, da necessidade de acompanhamento intensivo desta frente de trabalho para o sucesso da antecipação planejada.

Com relação às subestações, a Alvarez & Marsal avalia que, apesar desta frente de trabalho não se encontrar no caminho crítico do projeto atualmente, é necessário plano especial de gestão dos fornecimentos de estruturas metálicas dos pórticos da SE, para mitigação dos riscos relativos a prazos e frustração do planejamento de antecipação do cronograma do

empreendimento.

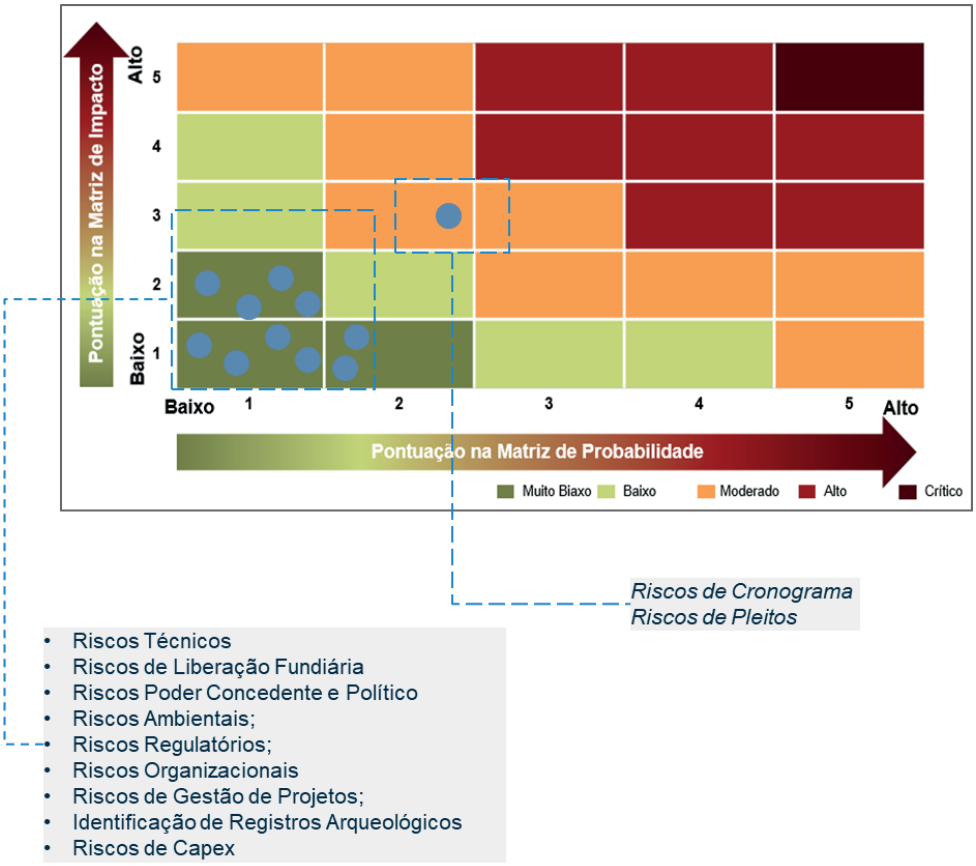


Gráfico 1 - Matriz Criticidade Riscos

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O projeto da Empresa de Transmissão Baiana encontra-se em execução/implantação das obras das linhas de transmissão e subestações que compõem o ativo em questão. Considerando que praticamente todas as contratações foram concluídas e pelo andamento atual das obras, a Alvarez & Marsal entende que, do ponto de vista de custo, não há desvios significativos que possam comprometer o orçamento estimado, com potencial de economia a ser apurada ao final da empreitada. Do ponto de vista de cronograma e prazo, alertamos para que os planos de ação de replanejamento sejam acompanhados e controlados de maneira minuciosa, além de realizar testes relacionados ao plano de construção e níveis de

produtividade, visando garantir a entrada em operação do ativo na data programada de COD de 27/06/2020.

Nenhum dos outros itens é considerado um deal breaker. No entanto, o relatório PARECER TÉCNICO – EMPRESA BAIANA DE TRANSMISSÃO, entregue à Perfin para uso com os Bancos apresenta detalhamento específico dos do Projeto e foi o que embasou a analise acima, de forma que sua importância poderá ser reavaliada pelas partes interessadas.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO X

TCC RELATÓRIO TÉCNICO PROJETO APOLLO 11

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUMÁRIO EXECUTIVO – TRANSMISSORA CAMINHO DO CAFÉ

COPIA CONTROLADA

O objetivo deste trabalho consiste na avaliação dos principais aspectos do ativo, analisando as informações repassadas por seus acionistas, com a finalidade de avaliar o atendimento de custo e prazo do empreendimento.

Este documento da Transmissora Caminho do Café é confidencial e possui informações restritas a empresa. Sua divulgação não autorizada é terminantemente proibida.

Revisão: 00

À Transmissora Caminho do Café S.A

Cc: ALUPAR e PERFIN Investimentos

A Alvarez & Marsal, através de sua área de infraestrutura e projetos de capital, foi contratada para verificar o atendimento de custo e prazo do empreendimento deste relatório.

As nossas conclusões e observações são baseadas nas informações cedidas pela Perfin, sendo a TCC responsável pelo fornecimento de informações completas e precisas. A Alvarez & Marsal não tem nenhuma responsabilidade por eventuais erros ou omissões oriundas de informações, documentos e/ou registros incorretos e/ou incompletos. A Alvarez & Marsal confiou na precisão do material recebido pela TCC. A garantia da confiabilidade, exatidão e integridade do material recebido é de responsabilidade da TCC.

Este relatório poderá ser utilizado somente pelos fins previstos na proposta, pelas empresas do Grupo Alupar e pela Perfin Investimentos, não podendo ser divulgado, copiado, publicado ou usado, no todo ou em parte, sem prévia autorização escrita da Alvarez & Marsal, exceto quando solicitado ou exigido pelo processo legal ou tribunal de jurisdição competente. Este relatório deve ser lido na íntegra e não somos responsáveis por qualquer parte que seja seletivamente citada ou usada isoladamente ou em qualquer síntese por relatório de terceiros.

11 de outubro de 2019

Marcos Eduardo Ganut

Sócio Diretor

SUMÁRIO EXECUTIVO

O empreendimento consiste no Lote 6 do leilão ANEEL 13/2015, 2ª ETAPA, ocorrido em 28/10/2016, no qual foram licitados 24 lotes, totalizando R$ 2.124.889.274,00 de Receita Anual Permitida (RAP) para os empreendimentos, com deságio médio de 12,07%.

É uma SPE para exploração da concessão do serviço público de transmissão de energia elétrica por meio da linha de transmissão de 500 kV Governador Valadares 6 – Mutum, com 156 km de extensão, da linha de transmissão de 500 kV Mutum - Rio Novo do Sul, com 132 km extensão e; da Subestação de 500 kV Mutum e da Subestação de 500/345 kV Rio Novo do Sul. Localizada entre os municípios de Governador Valadares e Rio Novo do Sul, nos Estados de Minas Gerais e Espirito Santo, como apresentado na Figura 1. A Tabela 1 apresenta as informações gerais para o projeto.

As instalações de transmissão tem prazo contratual de concessão para entrar em operação comercial, até 09/02/2022, contudo é esperada uma antecipação para 30/08/2020.

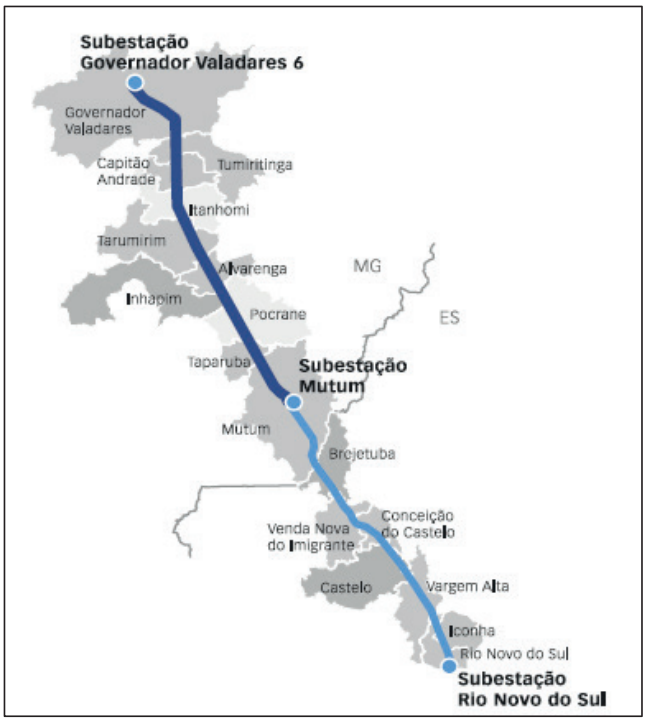


Figura 1 - Mapa ilustrativo – TCC.

Item	Valor	Unidade
Extensão	288	km

Tensão de linha	500	kV
Tensão de subestação	500 / 345	kV
Capex Alupar	628,4	MM R$ (jul/16)
RAP Alupar	145,9	MM R$ (jul/16)
RAP/Capex	23,2	%
RAP Atualizada	162,6	MM R$ (set/19)
Participação Alupar	51	%
Participação Perfin	49	%

Tabela 1 - Informações gerais – TCC.

Com base nas documentações avaliadas, foi possível elaborar análises satisfatoriamente detalhadas contemplando o empreendimento concessionária Transmissora Caminho do Café, incluindo análise crítica do escopo, requisitos técnicos e razoabilidade dos investimentos previstos em CAPEX.

A *holding* controladora da SPE formada para a exploração do empreendimento detém experiência comprovada na identificação, desenvolvimento e execução de projetos de infraestrutura relacionados ao setor de energia, o que engloba também projetos de linhas de transmissão, o que tende a aumentar as probabilidades de sucesso do projeto. Considerando que as fases de engenharia básica e executiva já foram concluídas, os riscos vinculados a itens de escopo, requisitos de projeto e atendimento às normas técnicas podem ser considerados ainda mais reduzidos.

O panorama atual analisado nos relatórios fornecidos apontam para uma forte tendência de economia com relação ao CAPEX orçado para o BID, assim como de antecipação do cronograma em 18 meses, ainda que tenham sido reportados alguns atrasos de fornecimento e montagem fora do caminho crítico. A flagrante antecipação das emissões de Licenças Prévia e de Instalação, assim como as elaborações dos principais contratos de fornecimento e a contratação estratégica dos cabos condutores, mitigam riscos importantes de variação de prazos e custos do projeto. Cabe ressaltar, não obstante, que a Alvarez & Marsal não teve acesso aos contratos de fornecimento e seus respectivos escopos para avaliação da aderência destes com relação às necessidades do projeto, nem aos cronogramas detalhados e planos de ação que suportem os relatórios de status apresentados.

No tocante à LT 500 kV Mutum-Rio Novo do Sul, a Alvarez & Marsal avalia que há um atraso no avanço físico importante com relação ao cronograma de início de operação, contudo foi reportado um plano recuperação relevante no último mês de status. Também foi reportada a

elaboração de plano de ação com monitoramento contínuo para recuperação dos prazos ora projetados, o que corrobora com a análise realizada pela Alvarez & Marsal, da necessidade de acompanhamento intensivo desta frente de trabalho para o sucesso da antecipação planejada.

Com relação às subestações, a Alvarez & Marsal avalia que, apesar desta frente de trabalho não se encontrar no caminho crítico do projeto atualmente, é necessário plano especial de gestão dos fornecimentos de estruturas metálicas dos pórticos da SE, para mitigação dos riscos relativos a prazos e frustração do planejamento de antecipação do cronograma do empreendimento.

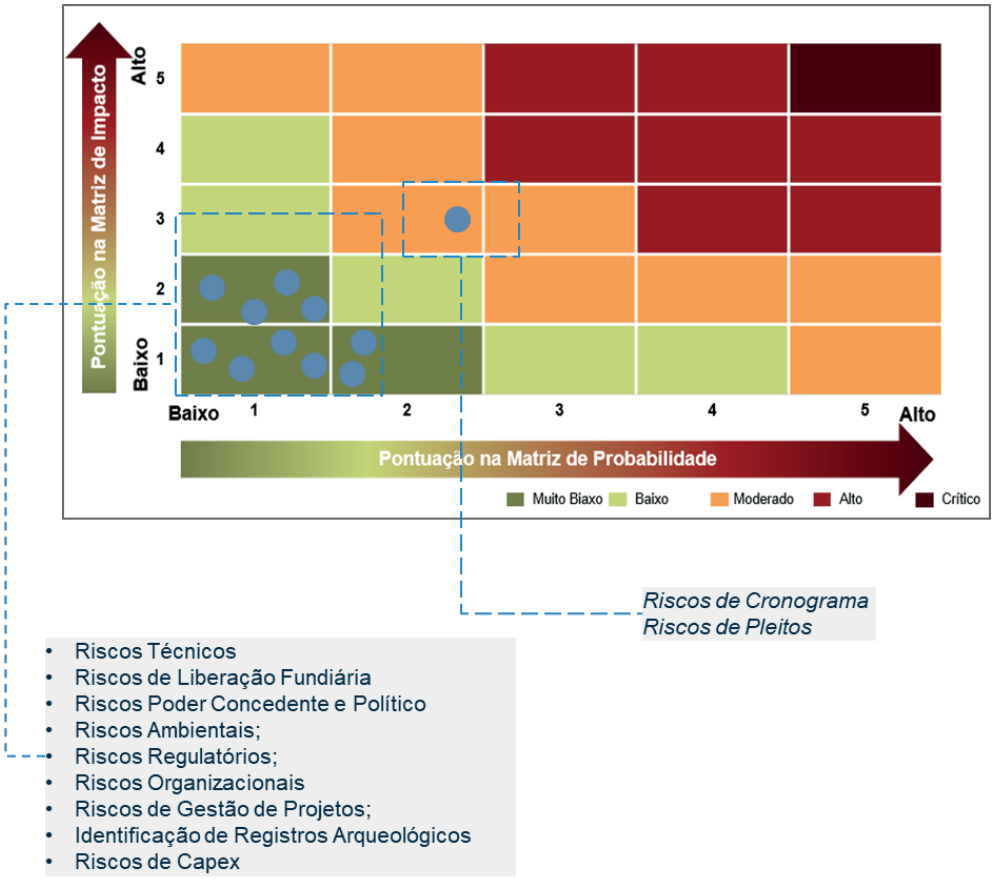


Gráfico 1 - Matriz Criticidade Riscos

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O projeto da Transmissora Caminho do Café encontra-se em execução/implantação das obras das linhas de transmissão e subestações que compõem o ativo em questão. Considerando que praticamente todas as contratações foram concluídas e pelo andamento atual das obras, a Alvarez & Marsal entende que, do ponto de vista de custo, não há desvios significativos que

possam comprometer o orçamento estimado, com potencial de economia a ser apurada ao final da empreitada. Do ponto de vista de cronograma e prazo, alertamos para que os planos de ação de replanejamento sejam acompanhados e controlados de maneira minuciosa, além de realizar testes relacionados ao plano de construção e níveis de produtividade, visando garantir a entrada em operação do ativo na data programada de COD de 30/08/2020.

Nenhum dos outros itens é considerado um deal breaker. No entanto, o relatório PARECER TÉCNICO – TRANSMISSORA CAMINHO DO CAFÉ, entregue à Perfin para uso com os Bancos apresenta detalhamento específico dos do Projeto e foi o que embasou a analise acima, de forma que sua importância poderá ser reavaliada pelas partes interessadas.