



ESTRITAMENTE CONFIDENCIAL

## Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura (FIP-IE)

Apresentação de *Roadshow*

Novembro de 2019

Para informações adicionais, leia atentamente os Avisos Adicionais no final da apresentação.



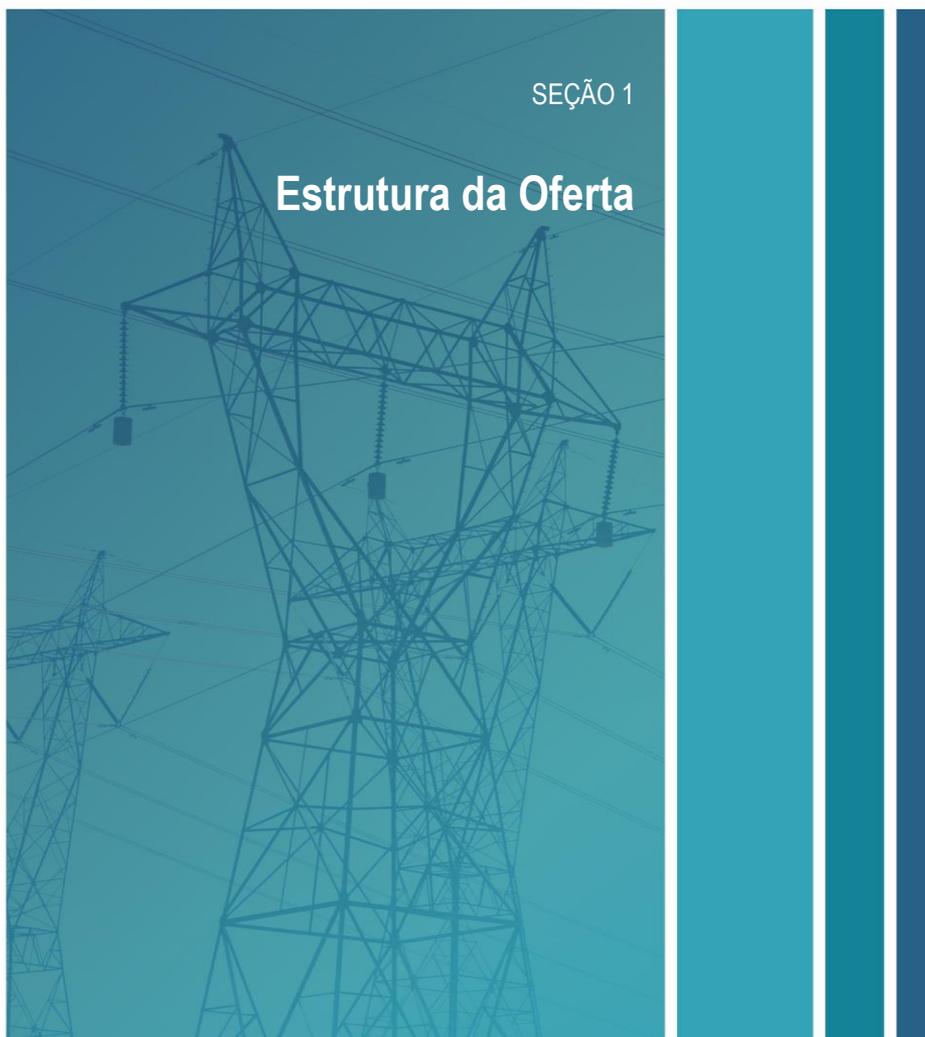
## Índice

SEÇÃO 1	<b>Estrutura da Oferta</b>	<b>03</b>
SEÇÃO 2	<b>Estruturação do FIP-IE</b>	<b>05</b>
SEÇÃO 3	<b>Visão Geral do Gestor</b>	<b>09</b>
SEÇÃO 4	<b>Visão Geral do FIP-IE</b>	<b>14</b>
SEÇÃO 5	<b>Projeções Financeiras Consolidadas</b>	<b>25</b>



SEÇÃO 1

## Estrutura da Oferta



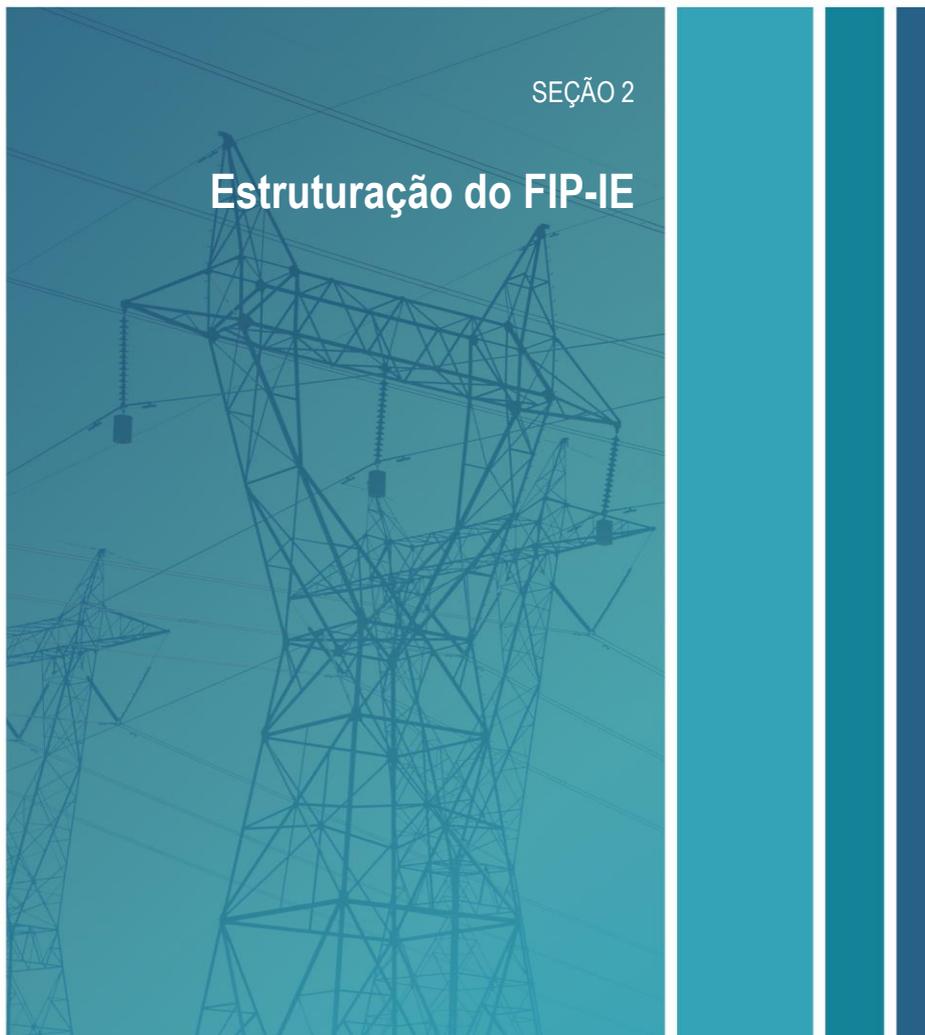
## Estruturação da Oferta

<b>Emissor</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura (“Novo FIP-IE”), a ser gerido pela Perfin Administração de Recursos Ltda. (“Perfin” ou “Companhia”)</li> </ul>
<b>Listagem</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>B3</li> </ul>
<b>Estrutura da Oferta (“Oferta”)</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Série única, realizada nos termos da Instrução CVM 400</li> </ul>
<b>Valor Indicativo da Transação<sup>(1)</sup></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Valor Indicativo da transação: R\$959 milhões</li> </ul>
<b>Composição da Oferta<sup>(1)</sup></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Oferta Primária: R\$146 milhões; Oferta Secundária: R\$813 milhões</li> </ul>
<b>Market Cap. Indicativo<sup>(1)</sup></b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>R\$1,337 milhões, com 97% de <i>free float</i></li> </ul>
<b>Fundos Vendedores</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>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</li> </ul>
<b>Uso dos Recursos</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Primária: conclusão dos investimentos e custos da Oferta</li> <li>Secundária: monetização de participação de cotistas originais</li> </ul>
<b>Constituição da Oferta</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Condomínio fechado, com prazo de duração indeterminado</li> <li>Não haverá resgate de cotas, a não ser por ocasião de liquidação do FIP-IE</li> <li>Regido pelo Regulamento disposto na Lei nº 11.478/07 e na Instrução CVM 578</li> </ul>
<b>Público Alvo</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>O Fundo é destinado exclusivamente aos investidores qualificados, entendidos aqueles que se enquadrem no conceito estabelecido pelo artigo 9º-B da Instrução CVM 539</li> </ul>
<b>Classificação de Risco</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>A Oferta não contará com classificação de risco</li> </ul>
<b>Datas Chave</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Protocolo do Pedido de Registro da Oferta na CVM: 10/10/2019</li> <li>Período de Reserva: 19/11/2019 a 18/12/2019</li> <li>Início do <i>Bookbuilding</i>: 19/12/2019</li> <li>Liquidação Financeira das Cotas: 15/01/2020</li> <li>Início da Negociação das Cotas na B3: 20/01/2020</li> </ul>
<b>Coordenadores</b>	   

Nota: (1) Considerando retorno em termos reais de 6.25%

SEÇÃO 2

## Estruturação do FIP-IE



## Estruturação do Fundo Apollo Energia

Fundo de Investimento em Infraestrutura (“FIP-IE”)<sup>(1)</sup> com Isenção de IR

Investimento de perfil defensivo, de longo-prazo e com isenção de cobrança de IR para o investidor pessoa física

1

### Ativos de Transmissão

**Alta Previsibilidade**  
**Perfil de Longo-prazo**  
**Pagamentos de Dividendos**

- **Previsibilidade de receita**
  - Fluxo com receita anual definida (RAP) e indexado à inflação
- **Sólida geração de caixa**
  - Altas margens
  - Baixo CapEx de manutenção
- Contratos de **concessão de longo-prazo**
  - Vida média remanescente >26 anos
  - *Duration* de 9.4 anos
- **Repasse de 100% dos dividendos após pagamento de custos/despesas**
- Fundo inicialmente constituído de ativos de transmissão<sup>(2)</sup>
  - **1 operacional e 5 pré-operacionais** com conclusão no **curto prazo**
  - Possibilidade de investimentos futuros em geração de energia renovável<sup>(3)</sup>

2

### Benefício Fiscal

**Isenção de Imposto de Renda para Pessoa Física**

- **Isenção de cobrança de IR** para investidor pessoa física do FIP-IE no
  - Rendimento - dividendos e qualquer outro recebimento de caixa
  - Alienação de cotas
- Condições necessárias
  - Fundo deve possuir ao menos 5 cotistas
  - Nenhum cotista pode deter mais de 40% das cotas

3

### Excelência de Gestão e Operação

**Ativos com Gestão Ativa da Perfin e Operação Liderada pela Alupar**

- **Perfin:** governança e alinhamento com os investidores
  - Atuação nas **tomadas de decisões** dos ativos do FIP-IE
  - **Assento no conselho** de cada SPE
  - **Direitos de voto e veto** em decisões sensíveis
  - **Atuação conjunta** com a Alupar em leilões via consórcio **desde 2016**
  - **Gestora e sócios** manterão no **mínimo 3% de participação** no FIP-IE por toda a existência do fundo
- **Alupar:** excelência em operação
  - Excelência em operação de ativos de transmissão
  - **Extenso track-record** na construção de ativos *greenfield*, com mais de 20 anos de experiência

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 20 desta apresentação

## Estruturação do Fundo Apollo Energia

Comparativo de Instrumentos de Investimentos em Renda Fixa e Variável

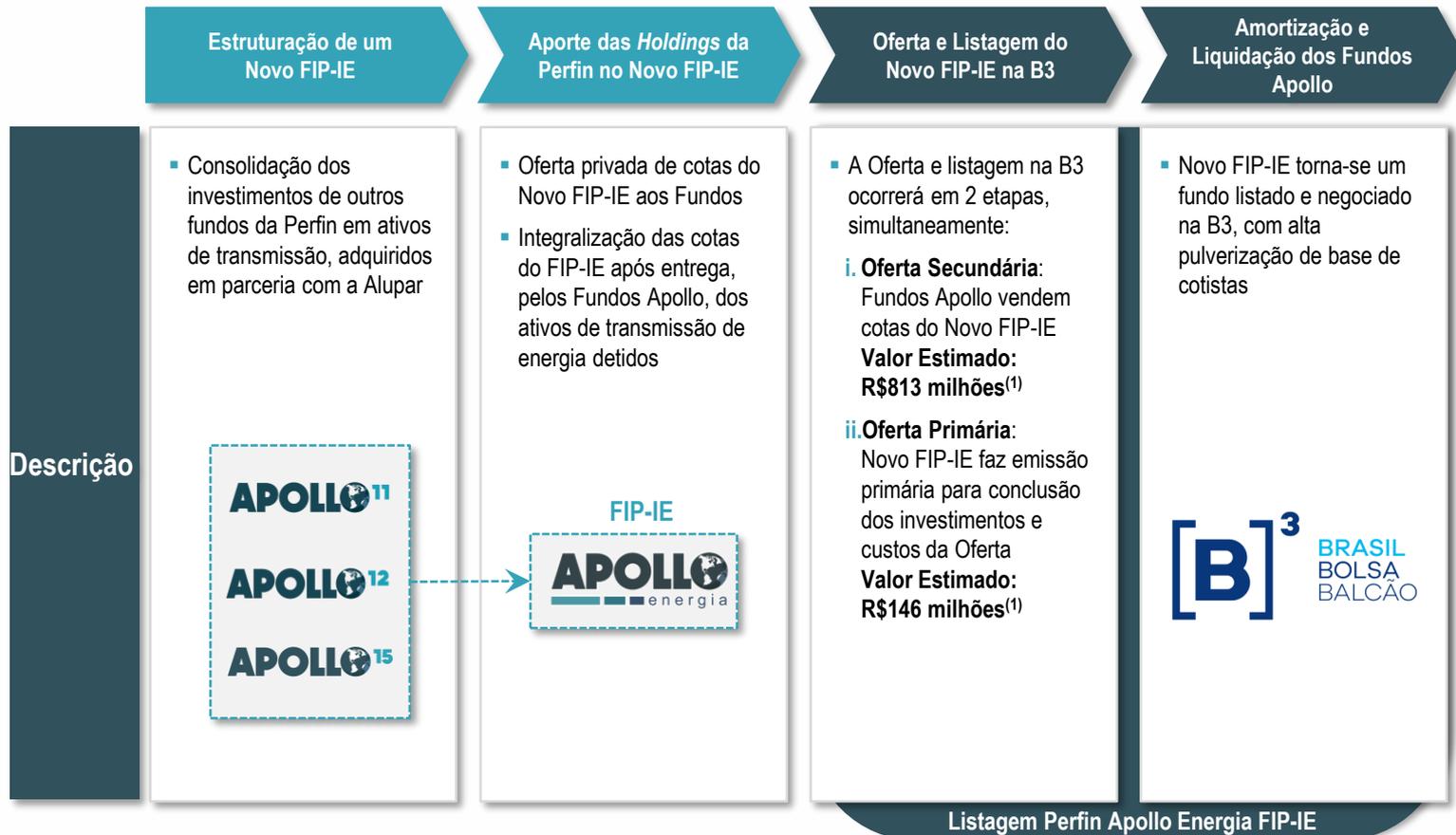
Produtos	FIP-IE	Debênture de Infraestrutura	FII	Ações
<b>Perfil de Remuneração</b>	Variável	Fixa	Variável	Variável
<b>Tipo de Ganho</b>	Renda	Renda	Renda	Ganho de Capital e Renda
<b>Fiscal</b>	Isenção de IR <sup>(1)</sup> sobre qualquer tipo de provento e ganho de capital	Isenção de IR <sup>(1)</sup> sobre qualquer tipo de provento e ganho de capital	Isenção de IR apenas sobre rendimento	Isenção de IR apenas sobre dividendo
<b>Avaliação de Riscos</b>	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
<b>Classificação Final de Risco</b>				

Notas: (1) Para investidor Pessoa Física

## Estruturação do Fundo Apollo Energia

Processo Descritivo da Estruturação do Novo FIP-IE, Seguido por Listagem na B3

Criação de um Novo FIP-IE, estruturado com os ativos de transmissão de energia que os Fundos Apollo sob gestão da Perfin possuem em parceria com a Alupar



Nota: (1) Considerando retorno em termos reais de 6.25%

SEÇÃO 3

**Visão Geral do Gestor**



## A Perfin

### Verticais de Atuação

Gestora de recursos independente, com management experiente e track-record de sucesso, que prioriza investimentos resilientes e com alta geração de valor para os acionistas

#### Visão Geral da Perfin Investimentos

##### 2007

- Aquisição da Perfin por José Roberto de Moraes Filho e Ralph Rosenberg
- Viés de investimentos em renda variável

##### 2008

- Criação da divisão de gestão de grandes fortunas (*Wealth Management*)

##### 2009

- Diversificação da base de clientes → *family offices*, grandes bancos

##### 2011

- Aportes de investidores institucionais (flexibilização regulatória)

##### 2016

- Início da parceria com a Alupar → fundo PIPE

##### Investimentos na modalidade de *Private Equity* em linhas de transmissão (em consórcio com Alupar)

- 2016: venceu 2 lotes no leilão ANEEL 13/2015 (TPE e TCC)
- 2017: venceu 1 lote no leilão ANEEL 05/2016 (TSM) e adquiriu participações na EDTE e na ETB
- 2018: aquisição de participação na AETE (consórcio com Alupar no Leilão Eletrobras de ativos operacionais)
- 2019: aquisição de participação na TME
- Participação em todos os Leilões ANEEL de transmissão *greenfield* desde out/2016

##### 2018

- Fundos focados em geração renovável de energia elétrica
  - Fundo Ares 1 (2018): ativos eólicos (geração centralizada)
  - Fundo Ares 2 (2019): ativos solares (geração distribuída)

Fonte: Informações da Companhia em setembro, 2019



## A Perfin | Asset Management

### Visão Geral

Diversificação de portfólio, com investimento em empresas de capital aberto e fechado



**PERFIN**  
ASSET MANAGEMENT

#### Public Equities

- Horizonte de longo-prazo, evitando riscos de perda permanente de capital

**Long Only**  
investimentos de longo-prazo

**R\$330 mm**  
Ativos sob Gestão

**R\$200 mm**  
Ativos sob Gestão

**Equity Hedge**  
baixa volatilidade e preservação de capital

#### Private Equity

- Foco em energia, buscando parcerias estratégicas, com gestão ativa da Perfin nos ativos adquiridos



**Fundos Apollo**  
ativos de transmissão de energia

**R\$1,119mm**  
Capital Comprometido



**Fundos Ares**  
ativos de geração de energia renovável

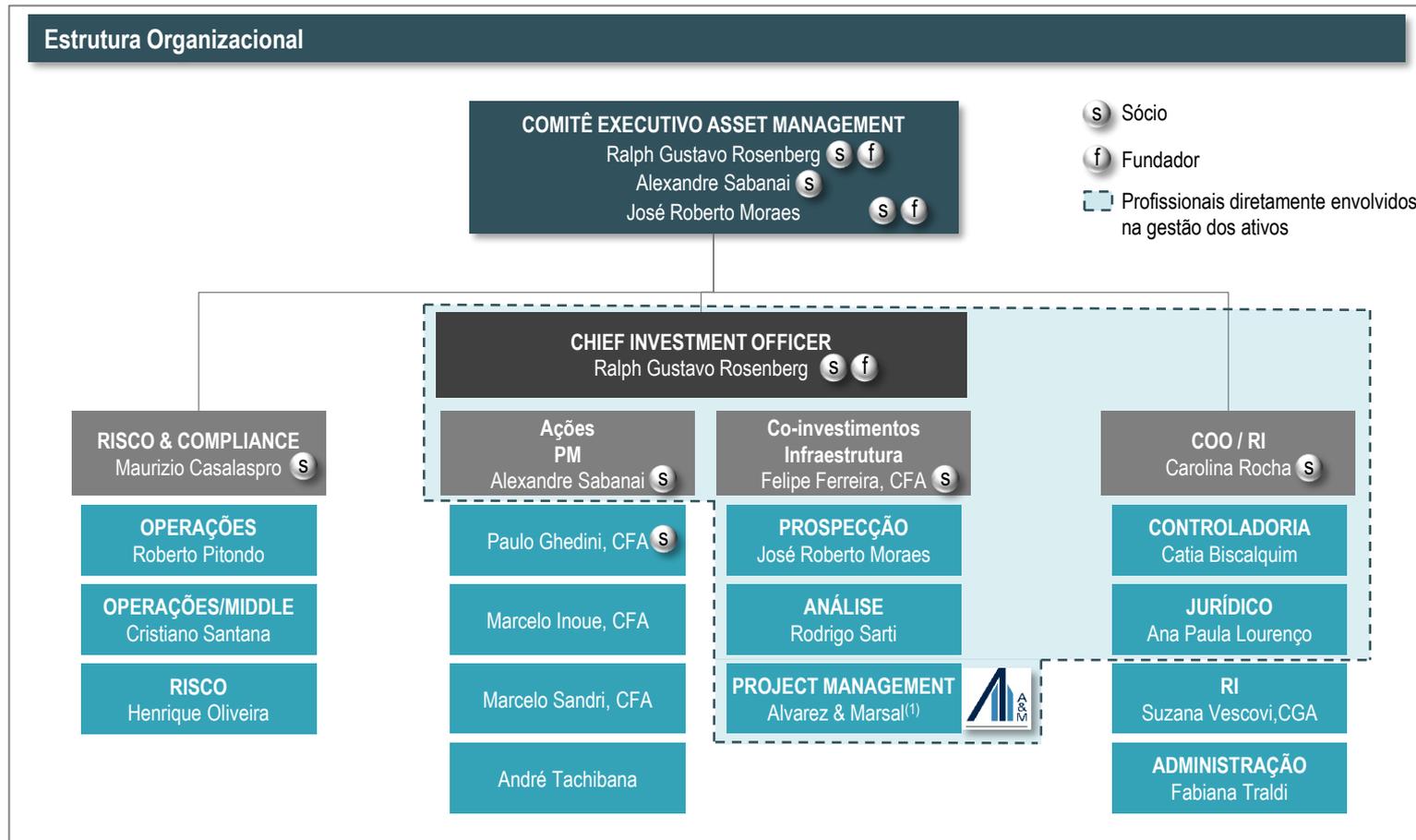
**R\$980 mm**  
Capital Comprometido

Fonte: Informações da Companhia, CVM e ANBIMA em setembro de 2019

## A Perfin | Asset Management

A Equipe

Sócios comprometidos com a construção da franquia no longo-prazo



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

## A Perfin | Asset Management

Private Equity

Portfólio de investimentos focado em ativos de energia, com altas margens, fluxo de caixa estável e parcerias estratégicas de longo-prazo

### Filosofia de Investimento e Gestão

- I. Proposta de adição de valor por meio de parcerias construtivas
- II. Colaboração em aspectos financeiros dos investimentos
- III. Pilares sólidos de governança

- Linha de Transmissão
- 32 Ativos de Geração Solar
- Rio do Vento (Geração Eólica)



### Driver de Valor



#### Transmissão

- i. Receita ajustada por inflação
- ii. Sem risco de volume e baixo risco de inadimplência
- iii. Altas margens
- iv. Baixo CapEx de manutenção



#### Geração Eólica

- i. Alto fator de capacidade
- ii. Baixo CapEx de manutenção
- iii. Financiamento a custos atrativos
- iv. Receita reajustada por inflação e baixo risco de execução



#### Geração Solar

- i. Principal fonte para geração distribuída no Brasil
- ii. Alto nível de irradiação no Brasil
- iii. Parceria com uma grande companhia brasileira

### Portfólio e Performance

#### Portfólio da Perfin (set/19)

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 <sup>(1)</sup>	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 <sup>(2)</sup>	31 milhões
<b>Total</b>	<b>2.1 bilhões</b>

#### Leilões - Desde abr/16

	Lotes Vencidos	CapEx Total ANEEL Vencido	% CapEx Total	RAP Total Vencida	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%

Notas: (1) Aberto a captação e em crescimento; (2) A valor de mercado, já após desinvestimento parcial  
Fonte: Informações da Companhia, ANEEL, CVM

SEÇÃO 4

**Visão Geral do FIP-IE**



## Segmentos do Setor Elétrico

### Quadro Comparativo

Em razão dos menores riscos operacionais e de inadimplência, o segmento de transmissão é o mais previsível do setor elétrico

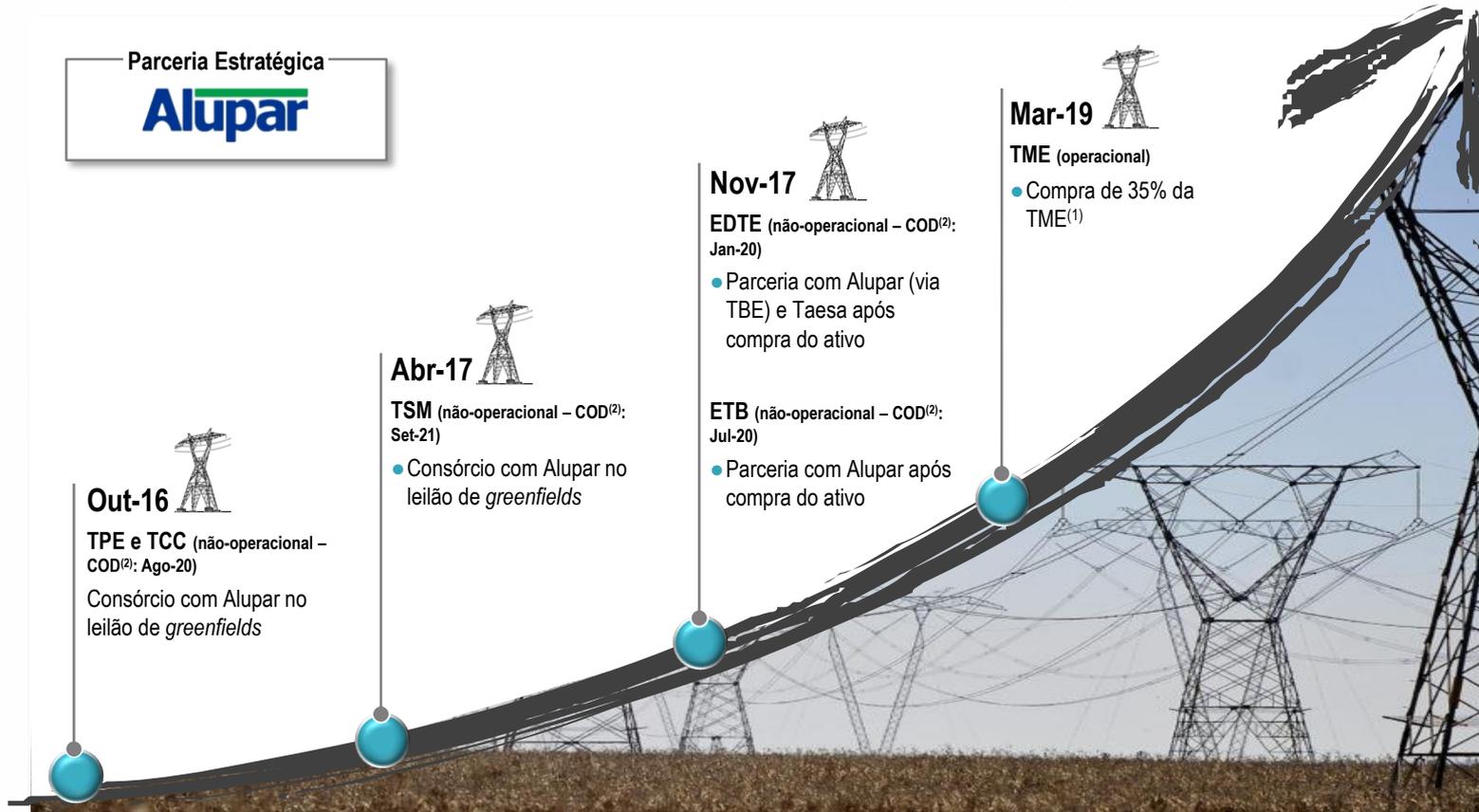
	Transmissão	Geração	Distribuição
<b>Descrição</b>	Agente responsável pela interligação entre os geradores e as distribuidoras No Brasil opera-se em tensões $\geq 230\text{kV}$	Agente responsável pela geração de energia elétrica	Agente responsável pela distribuição de energia elétrica aos consumidores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

Fonte: ANEEL

## Portfólio de Ativos de Transmissão

Ativos Adquiridos nos Últimos Anos, Seleccionados para o FIP-IE

Os ativos do novo FIP-IE foram adquiridos pela Perfin ao longo dos últimos três anos, seja diretamente via leilões de ativos *greenfield* ou aquisições, de ativos pré-operacionais da WPR (EDTE e ETB) e de um ativo operacional da Eletrobras (TME)

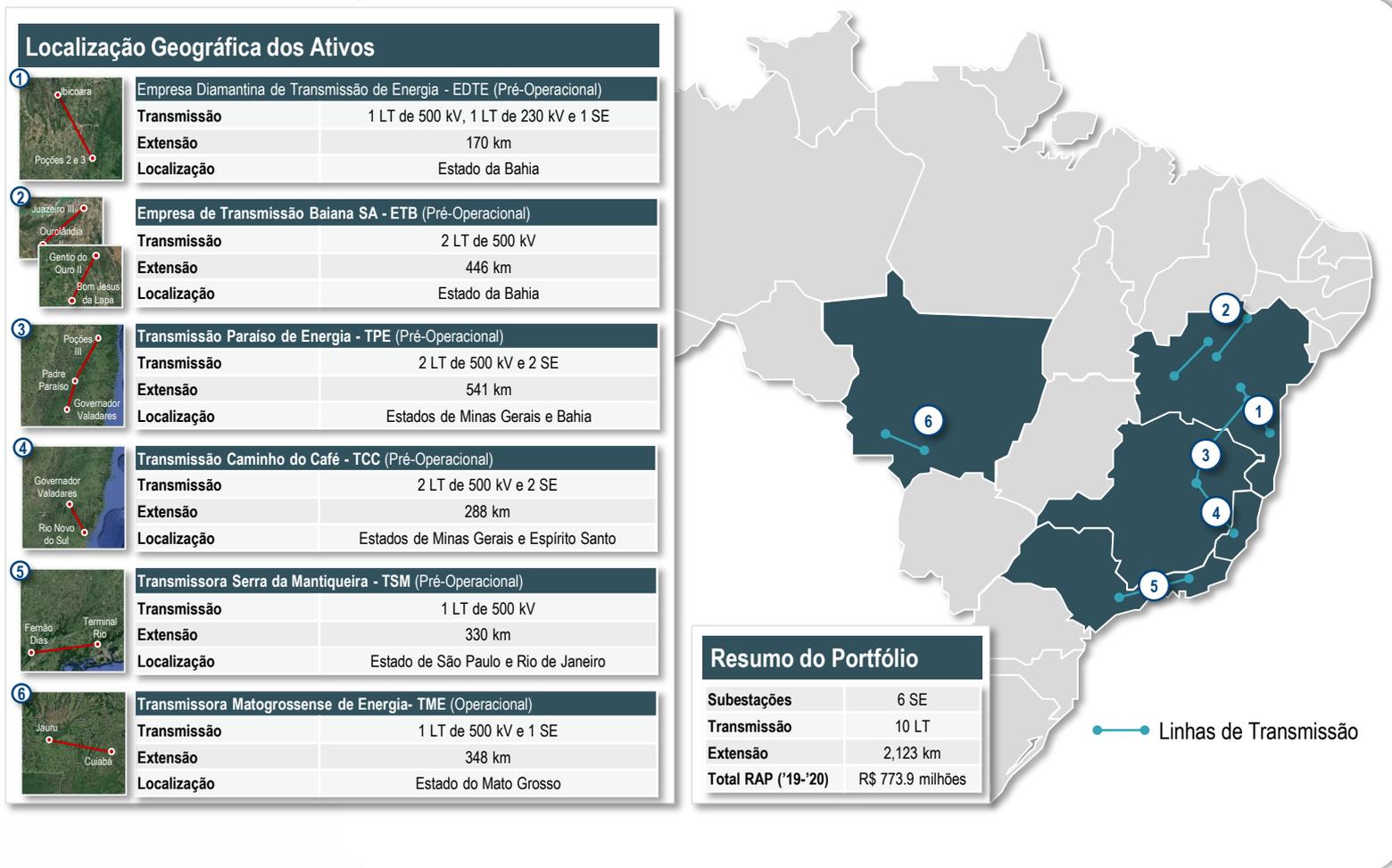


Fonte: Informações da Companhia e ANEEL

Nota: (1) Alupar detém 46% da TME e irá adquirir participação adicional de 49% (aguardando anuência do BNDES, credor do ativo), o que resultará numa participação total de 95%. Contrato de compra e venda de ações para aquisição de participação de 35% assinado entre a Apollo 15 Participações S.A. e Alupar em março de 2019, com fechamento da transação estimado para novembro de 2019; (2) COD como estimativas da Companhia

## Estruturação do FIP-IE

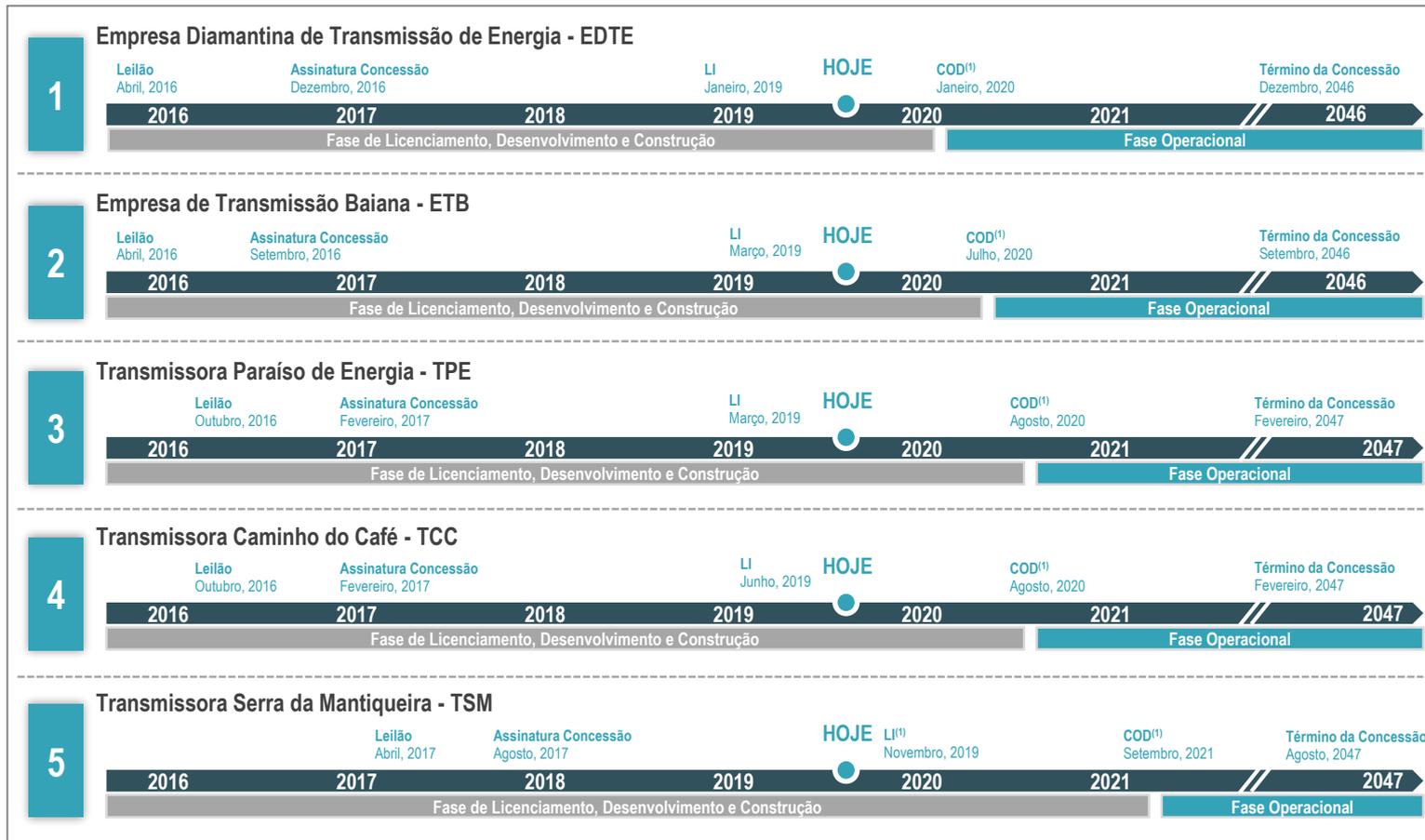
### Visão Geral dos Ativos



Fonte: Informações da Companhia e ANEEL

## Estruturação do FIP-IE

Estágio de Desenvolvimento dos Ativos Pré-Operacionais



Fonte: Informações da Companhia

Nota: (1) Expectativa para ativos pré-operacionais, conforme estimativas da Companhia

## Riscos Operacionais Baixos e Endereçáveis

*Funding Equalizado Para os Ativos*

A maior parte dos financiamentos dos ativos vem dos mercados de capitais, com TSM em fase avançada de estruturação em condições similares

	<b>TCC &amp; TPE</b> (Apollo 11, leilão out-16)	<b>ETB</b> (Apollo 12, leilão abr-16, adquirida em nov-17)	<b>EDTE</b> (Apollo 12, leilão abr-16, adquirida em nov-17)
<b>Valor</b>	R\$ 1.75bi	R\$ 715mm	R\$ 315mm
<b>Descrição</b>	Debêntures Incentivadas – após 2º turno das eleições presidenciais	Debêntures Incentivadas	Debêntures Incentivadas
<b>Alavancagem</b>	>80%	>80%	>80%
<b>Custo</b>	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.
<b>Vencimento</b>	Setembro 2028	Dezembro 2028	Dezembro 2028
<b>Duration</b>	~7 anos	~7 anos	~7 anos
<b>Período de Carência</b>	5 anos	5 anos	5 anos
<b>Pacote de Garantias</b>	Inclui aval da Alupar	Inclui aval da Alupar	Inclui aval da Alupar
<b>Covenants</b>	Sem <i>covenants</i> (projeto)	Sem <i>covenants</i> (projeto)	Sem <i>covenants</i> (projeto)
<b>Balloon</b>	49% total	50% total	50% total

## Governança do FIP-IE

### Administração e Gestão de Alta Qualidade

O FIP-IE observará as melhores práticas de Governança exigidas pelo mercado, permanecendo as *holdings* com os direitos celebrados nos acordos de acionistas de cada SPE

#### Visão Geral

- **Acordo de Acionistas e Direitos:**
  - Acordos de acionistas já celebrados entre Alupar e *holdings* serão mantidos
  - Direitos de veto, *tag-along* (inclusive em caso de venda da Alupar)
  - Assento no conselho de administração de cada SPE
- **Poison Pill**
  - Qualquer acionista que atingir direta ou indiretamente 25% ou mais das cotas emitidas deverá efetivar uma oferta pública para aquisição da totalidade das cotas do FIP-IE
- **Aquisições de ativos pelo FIP-IE**
  - Apenas ativos performados, respeitando limite mínimo de 70% do Patrimônio Líquido do Fundo em ativos de transmissão
- **Taxas mínimas de retorno exigidas:**
  - i. Transmissão: NTN-B referência + 2.75%
  - ii. Geração de energia eólica e/ou solar centralizada: NTN-B referência + 3.50%
  - iii. Geração de energia solar distribuída: NTN-B referência + 4.00%
- **Esforços conjuntos de Gestor (Perfin) e Administrador (BTG Pactual)**

#### Administração e Gestão do Fundo

##### Gestor



- **Gestão dos ativos integrantes da carteira do FIP-IE**
  - i. Gerir e monitorar os ativos em carteira
  - ii. Negociar contratos de serviços
  - iii. Elaborar relatórios operacionais, de resultados, e de investimentos
  - iv. Firmar acordos de acionistas, de compra e venda, registros de oferta e etc.
  - v. Diligenciar sobre atividades administrativas e de governança (votos e vetos)



##### Administrador



- **Funcionamento e manutenção do FIP-IE, além da prestação de informações à CVM**
  - i. Registro e transferência de cotas
  - ii. Divulgação de atas e relatórios aos cotistas
  - iii. Relatórios e pagamentos à CVM
  - iv. Relatórios de demonstrações contábeis
  - v. Controle de recebimento de dividendos e amortizações

## Relacionamento com Alupar

Parceria Desde 2016



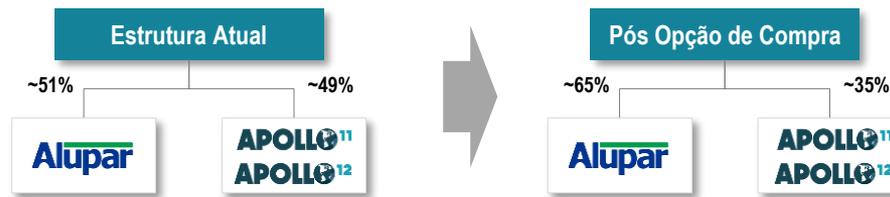
## Relacionamento com Alupar

### Estrutura de Opções de Compra e Venda

A Perfin, através das *Holdings* detentoras dos ativos, e a Alupar celebraram acordos de opções de compra e venda, que permitem ajustes de participações após a conclusão dos projetos

#### Estrutura de Opções de Compra e Venda

Estrutura de opções criada como contrapartida para as garantias corporativas dadas pela Alupar durante o período de construção



**Alupar**

Opção de compra para 30% das ações detidas pelas *holdings* Apollo 11 e Apollo 12 (veículos da Perfin) - IPCA + 7.3% ao ano

**APOLLO<sup>11</sup>**  
**APOLLO<sup>12</sup>**

Opção de venda para todas as ações – IPCA + 5.0% ao ano<sup>(1)</sup>

#### Opção de Compra

- 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
- Pode ser exercida pela Alupar de uma única vez ou parcialmente, até qualquer data contando 8 anos após a conclusão do projeto

#### Opção de Venda

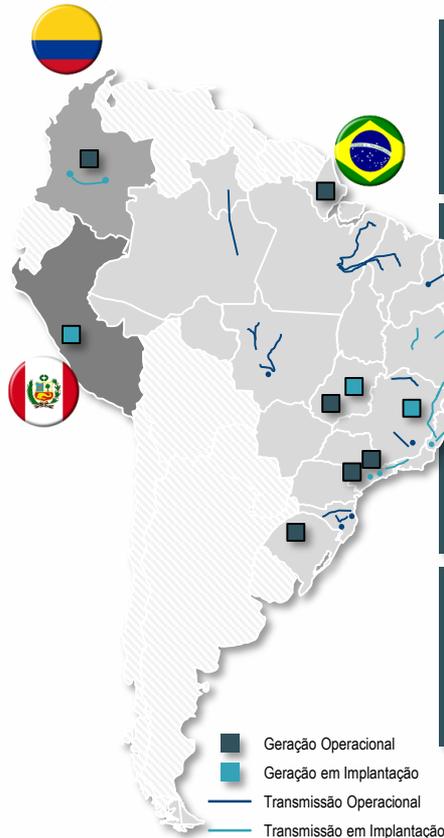
- Preço equivalente ao da emissão das ações subscritas pelas *holdings* detidas pelos FIPs Apollo 11 e 12, ajustado por IPCA + 5.0% ao ano - período considerando desde a data de emissão das ações das *holdings* até o pagamento da opção de venda
- Dedução de dividendos recebidos e JCP
- Pode ser exercida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

Nota: (1) Perspectiva nula de exercício, considerando que a opção está atualmente fora do dinheiro

## Alupar | Excelência na Operação dos Ativos

### Visão Geral da Alupar

Companhia de capital aberto, com atuação no setor elétrico. Portfólio com 30 concessões de linhas de transmissão (7,929 km<sup>(1)</sup>) e 10 de geração elétrica (capacidade instalada 687 MW)<sup>(2)</sup>



#### A Companhia

- Criada em 2007, a Alupar atua nos segmentos de transmissão e geração de energia elétrica, controlando diversas empresas no Brasil e também presente na Colômbia e Peru
- *Management* experiente: controladores (CEO e CFO) estão no setor há mais de 25 anos
- Os 4 acionistas controladores, por meio da Guarupart, controlam a Alupar com 52% do total de ações
- Estratégia de segregação das atividades para melhor eficiência das partes em termos de direcionamento de mercado e risco

#### Números

- Market Cap (ALUP11) = R\$7.3 bi
- EBITDA *Breakdown* = Transmissão 75% / Geração 25%
- EBITDA 2018 (BRGAAP) = R\$1.62bi

#### Operação

##### Transmissão:

- Uma das mais importantes empresas de transmissão do Brasil
- Participação em todos os leilões desde 1999, com aproximadamente 4,750 km de linhas construídas e 3,179 km em construção
- Diversos ativos individuais com margem EBITDA maior que 91%

##### Geração:

- Focado em fontes renováveis, com capacidade instalada 687 MW<sup>(2)</sup>
- Expansão do portfólio durante o período de oportunidades não rentáveis em transmissão
- Peru e Colômbia como fontes de oportunidades de geração de valor

#### Criação de Valor

- Executivos com vasta experiência no setor
- Sólido histórico em desenvolvimento e implementação de projetos no setor
- Disciplina e conservadorismo na alocação de capital
- Geração de caixa forte e resiliente, com alto pagamentos de dividendos
- Base regulatória sólida e segurança institucional
- Oportunidades em M&A - como consolidador ou alvo de consolidação

**Excelente Histórico de Construção de Ativos de Energia**

Forte *know-how* de construção de ativos de energia da Alupar reflete, na média, em um CapEx efetivo 10% menor do que o estimado pela ANEEL

**Alto Padrão de Operação de Ativos de Concessão de Longo-prazo**

Portfólio de 40 concessões de longo-prazo, com vencimentos iniciando em 2030 (transmissão) e 2034 (geração)

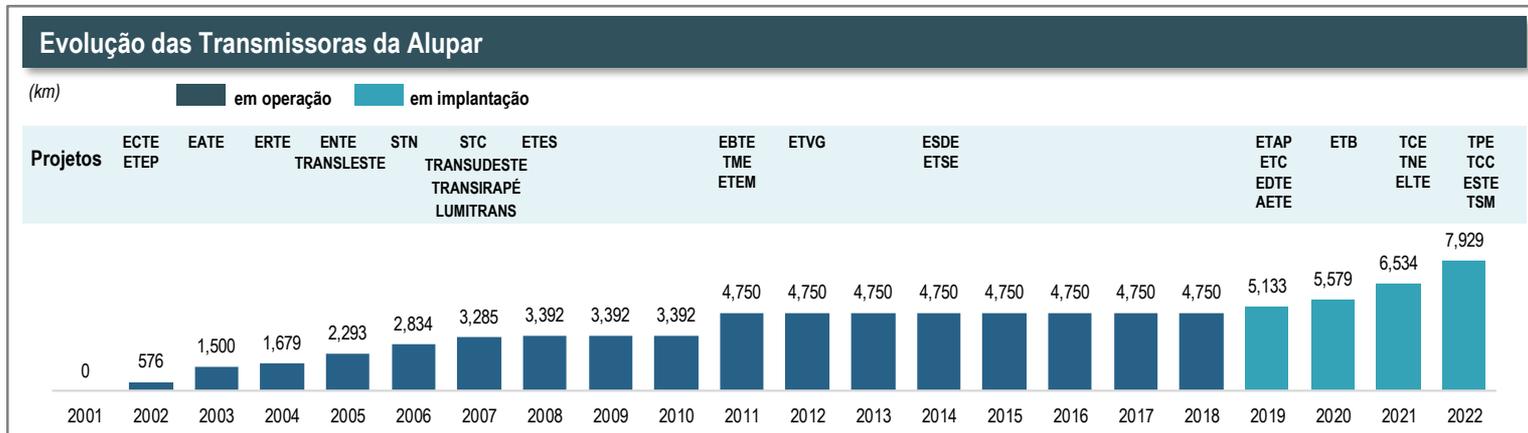
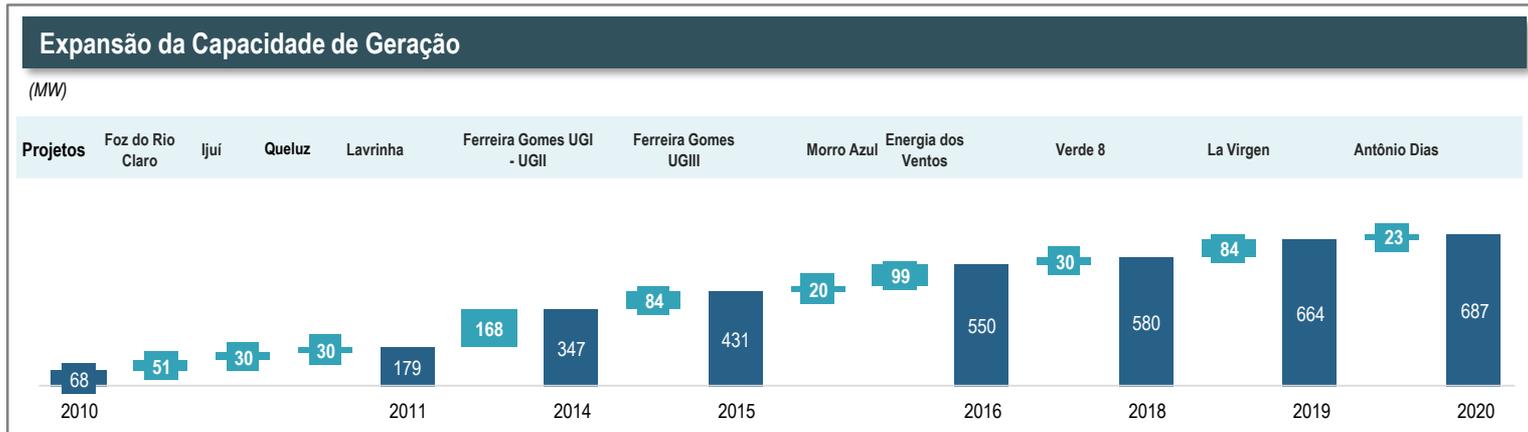
Fontes: FactSet em 29 de outubro de 2019 e Informações da Companhia

Notas: (1) 4,750 km de linhas operacionais e 3,179 km em construção; (2) Capacidade instalada de 580 MW em operação, 84 MW em implantação, além de um projeto (Antônio Dias) de 23 MW em fase de licenciamento

## Alupar | Excelência na Operação dos Ativos

### Evolução do Portfólio de Ativos da Alupar

A Alupar tem consistentemente ampliado seu portfólio de ativos, com novas concessões de geração e transmissão entrando em operação até 2022, fornecendo crescimento contratado para seus acionistas

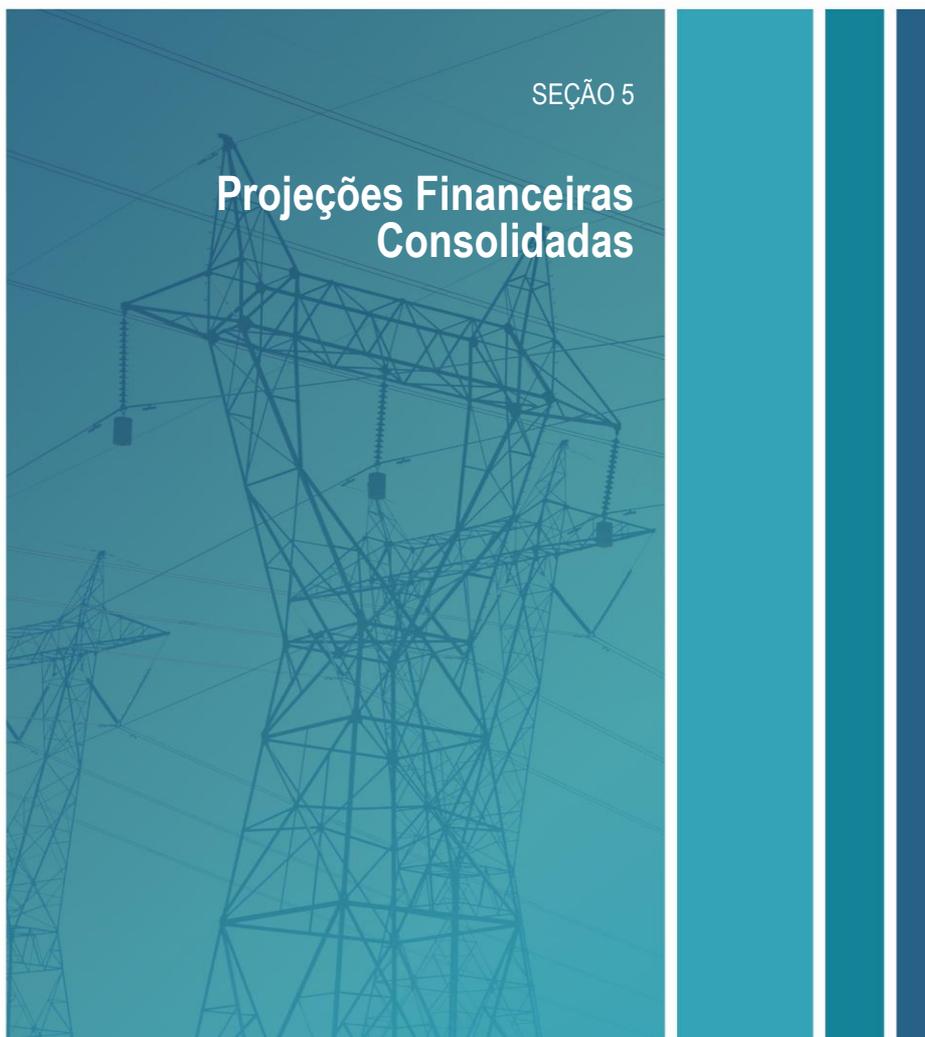


Fonte: Alupar



SEÇÃO 5

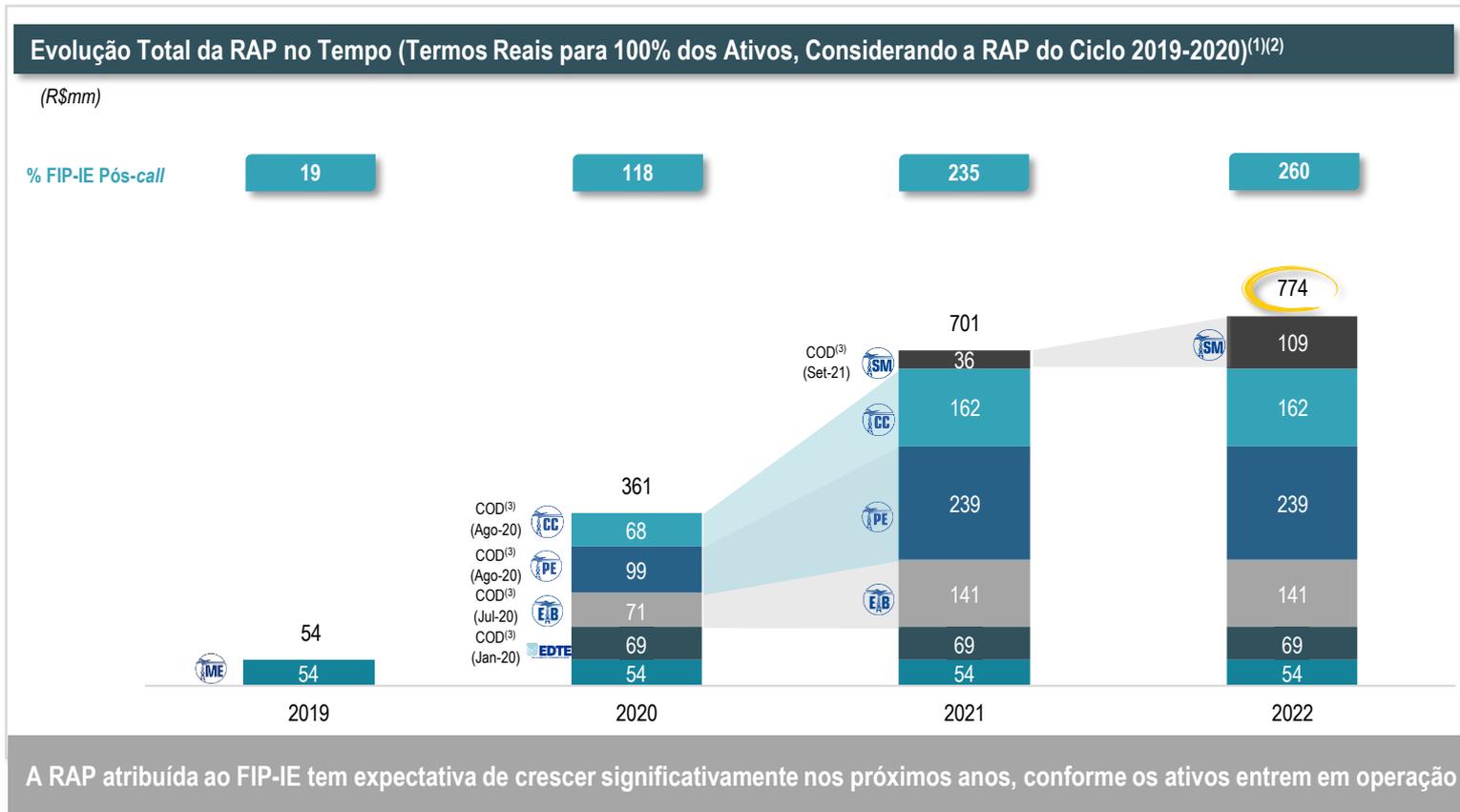
## Projeções Financeiras Consolidadas



## Projeções Financeiras Consolidadas

### Evolução da RAP do Portfólio do FIP-IE

Portfólio com expressivo crescimento no curto-prazo com riscos de execução controlados, devido à excelência e ao sólido *track-record* de construção e operação de ativos *greenfield* de transmissão pela Alupar



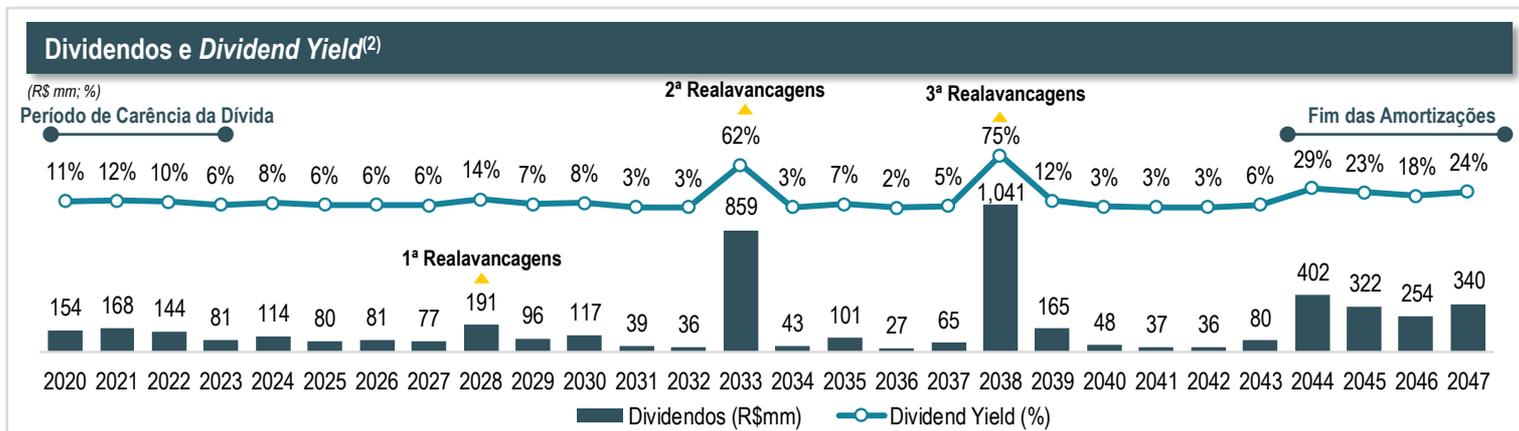
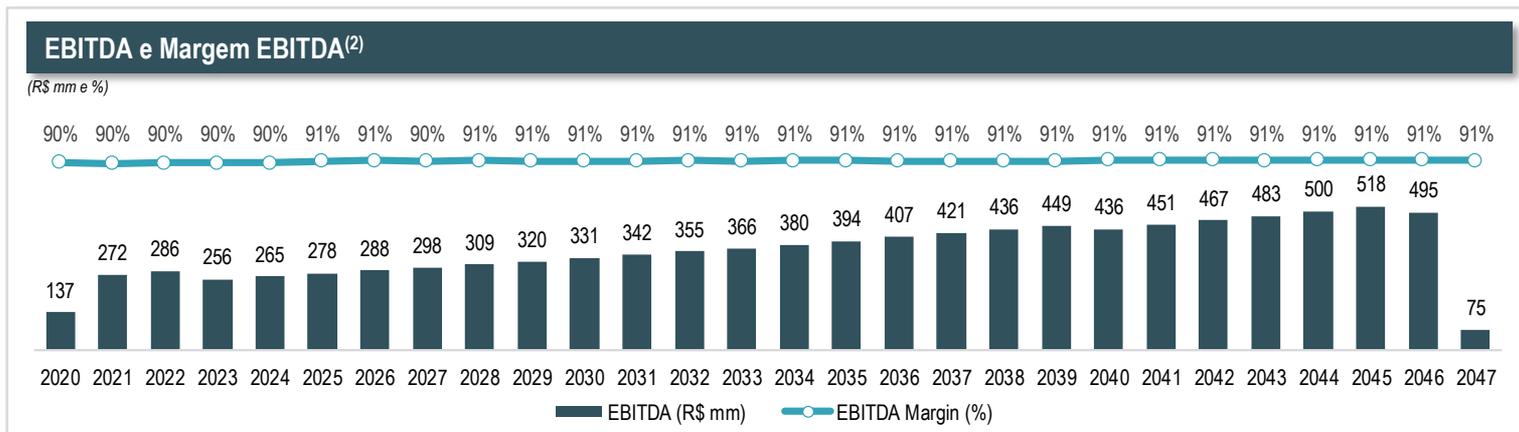
Fonte: Alupar e Perfin

Notas: (1) Valores das RAPs em termos reais, ponderados pelo seu recebimento esperado no ano, conforme respectivos CODs. O crescimento real observado da RAP para cada ativo é resultado da entrada em operação dos ativos ao longo de um ano; (2) A expectativa de crescimento da RAP não representa e nem deve ser considerada, a qualquer momento ou sob qualquer hipótese, como promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade futura ou de isenção de riscos aos cotistas. As informações presentes neste material de divulgação são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes; (3) COD conforme estimativas da Companhia

## Projeções Financeiras Consolidadas<sup>(1)</sup>

### Principais Indicadores

Margens altas e estáveis com estrutura de financiamentos voltada à otimização da estrutura de capital e pagamentos de dividendos



Fonte: PwC

Notas: (1) A expectativa de distribuição de rendimentos projetada não representa e nem deve ser considerada, a qualquer momento ou sob qualquer hipótese, como promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade futura ou de isenção de riscos aos cotistas. as informações presentes neste material de divulgação são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes; (2) Valores em termos nominais já considerando o exercício da opção de compra que a Alupar tem nos ativos, dividend yield considerando a avaliação da participação dos cotistas remanescentes e o valor total da Oferta (primária e secundária), considerando o ponto médio do intervalo da oferta

## Projeções Financeiras Consolidadas

### Estudo de Viabilidade

Valor Indicativo da Transação				
(R\$mm)		Retorno em Termos Reais para o Novo Investidor <sup>(1)</sup>		
	Sem Gross-up	6.25%	6.00%	5.75%
	Com Gross-up <sup>(2)</sup>	7.95%	7.66%	7.36%
<b>Valor Total da Transação</b> (sem fee de estruturação)		<b>1,389</b>	<b>1,421</b>	<b>1,455</b>
<b>Valor Total da Transação</b>		<b>1,337</b>	<b>1,364</b>	<b>1,392</b>
(-) Valor Cotas Mantidas pelos Cotistas Anteriores		430	440	450
<b>(=) Valor Indicativo da Transação</b>		<b>959</b>	<b>981</b>	<b>1,005</b>
(+) Valor Oferta Primária		146	149	152
(+) Valor Oferta Secundária		813	832	853
Valor da Cota		100.00	102.33	104.76

A Perfin manterá uma **participação mínima de 3%** do fundo, garantindo alinhamento de interesses entre gestor e investidores, mais de 1/3 do NAV será mantido pelos cotistas originais

1

#### Estimativa de Retorno ao Novo Investidor

Fluxos consideram as participações detidas pelo Novo FIP-IE, incluindo ajustes de exercício das opções de compra da Alupar e taxas de gestão e administração (total de 0.6% ao ano)

2

#### Valor do Portfólio Atual

Avaliação por DDM (*Dividend Discount Model*)

Projeções dos dividendos de cada um dos seis ativos do fundo, elaborado por avaliador independente (PwC)

3

#### Oferta Secundária

Valor total do portfólio de investidas dos Fundos atualmente geridos pela Perfin

Cotistas destes fundos tiveram opção de manter suas participações no novo veículo → montante ofertado subtrai valor mantido por cotistas remanescentes

4

#### Oferta Primária

Estimativas dos custos da Oferta de acordo com o descrito no Prospecto

Aportes finais de capital próprio nos projetos + necessidade de capital de giro e pagamento de taxas da estrutura para o primeiro ano

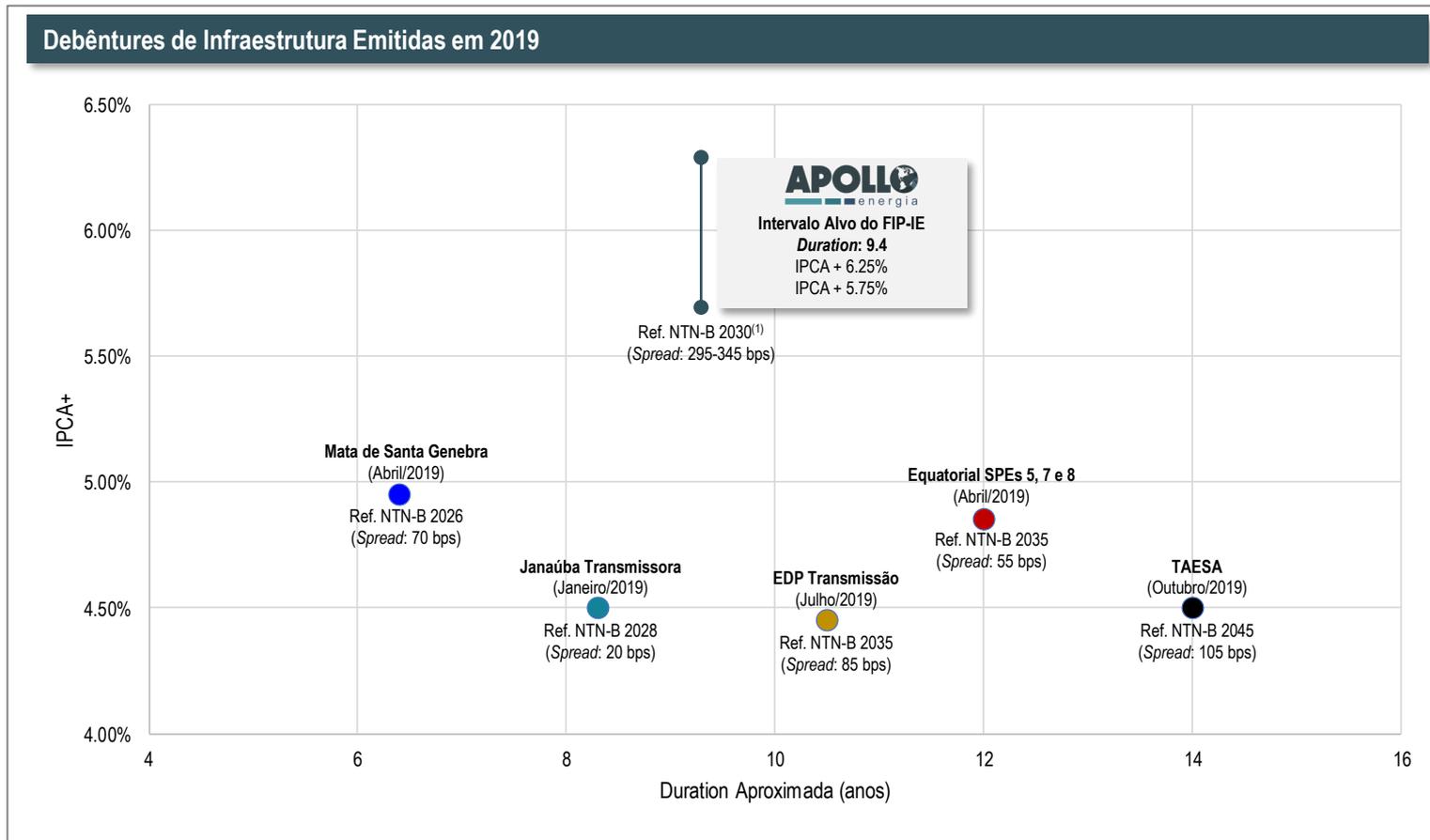
A expectativa de distribuição de rendimento projetada não representa e nem deve ser considerada, a qualquer momento ou sob qualquer hipótese, promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade futura ou de isenção de riscos aos cotistas. As informações presentes neste material de divulgação são baseadas em simulações e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes

Nota: (1) Retornos líquidos de taxas de emissão, gestão e administração. Custos e despesas das holdings já inclusos; (2) Para os cálculos do gross-up utilizou-se projeção de inflação da PwC (3.5%) e Imposto de 15%

Fonte: Conforme projeções do gestor, baseadas nas estimativas da PwC, como assim descrito nesta página

## Projeções Financeiras Consolidadas

Estudo Comparativo de Retorno



Fonte: ANBIMA

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

## Disclaimer



O presente Material Publicitário foi elaborado pelo Banco BTG Pactual S.A., na qualidade de coordenador líder da oferta ("Coordenador Líder"), exclusivamente para as apresentações realizadas no âmbito da distribuição primária e secundária de cotas ("Cotas") do Perfin Apollo Energia Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura ("Fundo"), nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400" e "Oferta", respectivamente).

O presente Material Publicitário não constitui oferta e/ou recomendação e/ou solicitação para substituição ou compra de quaisquer valores mobiliários. As informações aqui contidas são materialmente precisas até 12 de novembro de 2019 e não devem ser utilizadas como base para a decisão de investimento em valores mobiliários. A decisão de investimento dos potenciais investidores nas Cotas é de sua exclusiva responsabilidade, de modo que se recomenda aos potenciais investidores que consultem, para considerar a tomada de decisão relativa ao investimento nas Cotas objeto da Oferta, as informações contidas neste Material, no regulamento do Fundo ("Regulamento"), no prospecto preliminar ("Prospecto Preliminar"), seus próprios objetivos de investimento e seus próprios consultores e assessores em matérias legais, regulatórias, tributárias, negociais, de investimentos, financeiras, até a extensão que julgarem necessária para formarem seu julgamento para o investimento nas cotas do Fundo, antes da tomada de decisão de investimento.

As informações contidas neste documento devem ser consideradas apenas para fins informativos, não podendo ser utilizadas para qualquer outra finalidade, e não devem ser consideradas como fundamento para o investimento nas cotas objeto da oferta e não devem substituir a leitura cuidadosa do Regulamento e dos Fatores de Risco, conforme descritos neste Material e no Regulamento. Quaisquer projeções, avaliações de conjuntura ou estimativas de mercado indicadas nesta apresentação são baseadas em certas premissas e refletem as visões do Coordenador Líder, contudo, outros eventos que não foram levados em consideração e/ou que não estão sob o controle do Coordenador Líder podem ocorrer e exercer impacto significativo no desempenho dos investimentos dos ativos.

Este Material Publicitário apresenta informações resumidas e não é um documento completo, de modo que potenciais investidores devem ler o Regulamento e o Prospecto Preliminar da oferta, assim como sua versão definitiva, em especial a seção de "Fatores de Risco" prevista em tais documentos, antes de decidir investir no Fundo. Qualquer decisão de investimento pelos potenciais investidores deverá basear-se única e exclusivamente nas informações contidas no Regulamento e no Prospecto, os quais conterão informações detalhadas a respeito do Fundo, da Oferta, das Cotas e dos riscos relacionados ao investimento no Fundo.

O Prospecto estará disponível nas páginas da rede mundial de computadores do BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM, na qualidade de administrador do Fundo ("Administrador"), do Coordenador Líder, dos Instituições Participantes da Oferta, conforme termo definido no Prospecto Preliminar, da CVM e da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.

Para fins do Código ABVCAP|ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de FIP e FIEE, o Fundo é classificado como "FIP Diversificado Tipo 3".

Outros termos e expressões contidos neste Material que não tenham sido definidos nesta Seção terão o significado que lhes for atribuído no Prospecto e/ou no Regulamento, conforme o caso.

**AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE MATERIAL ESTÃO EM CONSONÂNCIA COM O REGULAMENTO, MAS NÃO O SUBSTITUEM. É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA TANTO DESTA MATERIAL QUANTO DO REGULAMENTO, COM ESPECIAL ATENÇÃO PARA AS SEÇÕES RELATIVAS AO OBJETIVO, À POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO E AOS FATORES DE RISCO A QUE O FUNDO ESTÁ EXPOSTO.**

**NÃO HÁ GARANTIAS DE QUE O TRATAMENTO TRIBUTÁRIO APLICÁVEL AOS COTISTAS DO FUNDO QUANDO DA AMORTIZAÇÃO E/OU RESGATE 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 79 A 81 DO 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, COMO PROMESSA, GARANTIA OU SUGESTÃO DE RENTABILIDADE FUTURA MÍNIMA OU GARANTIDA AOS INVESTIDORES.**

**O FUNDO DE QUE TRATA O PROSPECTO 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 CONTA COM CLASSIFICAÇÃO DE RISCO. NÃO SERÁ DEVIDA PELO FUNDO, PELO ADMINISTRADOR, PELA GESTORA E/OU PELAS INSTITUIÇÕES PARTICIPANTES DA OFERTA QUALQUER INDENIZAÇÃO, MULTA OU PENALIDADE DE QUALQUER NATUREZA, CASO OS COTISTAS NÃO ALCANÇEM A REMUNERAÇÃO ESPERADA COMO 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 NO PROSPECTO PRELIMINAR ESTÃO SOB ANÁLISE DA CVM. O PROSPECTO PRELIMINAR ESTÁ SUJEITO À COMPLEMENTAÇÃO E CORREÇÃO.**

**O FUNDO SERÁ REGISTRADO NA ANBIMA, EM ATENDIMENTO AO DISPOSTO NO "CÓDIGO DA ABVCAP E DA ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES E FUNDOS DE INVESTIMENTO EM EMPRESAS EMERGENTES" VIGENTE A PARTIR DE 1º DE MARÇO DE 2011.**

## 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 no 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, conseqüentemente, 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:

### Riscos relacionados ao Fundo e às Cotas

#### Risco de crédito

Consiste no risco de inadimplimento 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 do Prospecto Preliminar e do Regulamento.

#### 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, a Alupar terá direito à opção de compra da totalidade das ações de emissão das SPEs investidas pelas Sociedades Iniciais. Ainda, caso a Alupar 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 SPEs. 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 incapacidade 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 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.

## Fatores de Risco (Cont.)



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

Determinadas matérias de competência da assembleia geral de cotistas do FIP-IE 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.

### 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 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 investidos, mudanças impostas aos ativos integrantes da carteira, alteração na política monetária, aplicações ou resgates significativos, os quais, se materializados, poderão acarretar perdas ao Fundo e aos cotistas.

## Fatores de Risco (Cont.)



Riscos relacionados ao setor econômico e às Sociedades Investidas

### Risco de mercado

Consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos investidos pelo 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 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 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 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 parí 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 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, conseqüentemente, 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.

## Fatores de Risco (Cont.)



### Riscos relacionados ao Setor Alvo

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.

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 realocação 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.

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.

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.

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.

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.

## Fatores de Risco (Cont.)



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.

Interferências legais e regulatórias aplicáveis às Sociedades Investidas que impactem negativamente na sua performance e, conseqüentemente 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.

### 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 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, conseqüentemente, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

### Riscos relacionados à Oferta

#### Risco relacionado ao cancelamento da Oferta

Caso o Montante Mínimo da Oferta, conforme termo definido no Regulamento e Prospecto, não seja colocado no âmbito da oferta, ou caso não seja implementada a Condição Suspensiva da oferta, conforme abaixo descrita, até a data de divulgação do Anúncio de Encerramento, 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).

#### Condição Suspensiva

No âmbito da Reestruturação, os Ativos Alvo de emissão da Apollo 12 detidos pelo Perfin Apollo 12 FIP-IE e Perfin Apollo Twelve FIP-IE somente poderão ser transferidas ao Fundo após efetivação da transferência do controle societário da Empresa de Transmissão Baiana S.A. (ETB) para a Alupar Investimento S.A., que será precedida de anuência prévia da ANEEL, nos termos da Resolução ANEEL 482/2012, razão pela qual toda a Oferta está suspensivamente condicionada à efetiva transferência dos Ativos Alvo de emissão da Apollo 12 para o Fundo. Caso a Condição Suspensiva não seja implementada até a data da divulgação do Anúncio de Encerramento, a Oferta será cancelada pelo Administrador, que divulgará tal fato em comunicado específico ao mercado, cancelando todos os Pedidos de Reserva ou Boletins de Subscrição eventualmente firmados pelos investidores, os quais ficarão desobrigados perante o Fundo. Na hipótese de implementação da Condição Suspensiva, o Administrador divulgará comunicado específico ao mercado, confirmando o seguimento da Oferta.

#### 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).

#### 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 pelo Formador de Mercado, 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, será admitida a distribuição parcial das Cotas inicialmente 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. Ainda, em caso de colocação do Montante Mínimo da Oferta, o Fundo poderá não dispor de recursos suficientes para a aquisição das Sociedades Iniciais na forma preliminarmente planejada, de forma que o percentual de aquisição do capital social das Sociedades Iniciais será reduzido proporcionalmente. Nessa hipótese, o Fundo e os Cotistas poderão ser adversamente afetados.