PROSPECTO DEFINITIVO DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DE COTAS DA PRIMEIRA EMISSÃO DO ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA

CNPJ nº 35.641.061/0001-12

Classificação ABVCAP|ANBIMA: Diversificado Tipo 3

Código ISIN: BRENDDCTF001

Código de negociação das Cotas na B3: "ENDD"

Registro da Oferta na CVM sob o nº CVM/SRE/RFP/2020/0016, em 29 de dezembro de 2020

O **ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério do Estado da Economia (**"CNPJ"**) sob o nº 35.641.061/0001-12 (**"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"**), com a intermediação do Banco BTG Pactual S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários com escritório 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 (**"Coordenador Líder"**), está realizando sua primeira emissão e distribuição pública primária de 4.100.000 (quatro milhões e cem mil) cotas classe A nominativas e escriturais (**"Cotas"**), com valor nominal unitário inicial de emissão de R$ 100,00 (cem reais) por Cota (**"Preço de Subscrição"**), (**"Primeira Emissão"** e **"Oferta"**, respectivamente), perfazendo o montante inicial de:

R$ 410.000.000,00

(quatrocentos e dez milhões de reais)

A Oferta consiste na distribuição primária das Cotas, sob o regime de melhores esforços de colocação, a ser realizada na República Federativa do Brasil (**"Brasil"**), em mercado primário por meio do DDA – Sistema de Distribuição Ativos (**"DDA"**), ambiente de distribuição primária operacionalizado e administrado pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (**"B3"**), em conformidade com a Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (**"Instrução CVM 400"**). O processo de distribuição das Cotas da Primeira Emissão poderá contar, ainda, com a adesão de outras instituições financeiras autorizadas a operar no mercado de capitais, credenciadas junto à B3, convidadas a participar da Oferta (**"Participantes Especiais"** e, em conjunto com o Coordenador Líder, as **"Instituições Participantes da Oferta"**). Os Participantes Especiais estão sujeitos às mesmas obrigações e responsabilidades do Coordenador Líder, inclusive no que se refere às disposições da legislação e regulamentação em vigor. O Coordenador Líder será a instituição intermediária líder responsável pela Oferta.

Não é admitida a distribuição parcial das Cotas da Primeira Emissão no âmbito da Oferta. Assim, caso não haja demanda pelas Cotas por parte dos Investidores Não Institucionais e dos Investidores Institucionais até a Data do Procedimento de *Bookbuilding*, considerando os Pedidos de Reserva e as ordens de investimento recebidos, a Oferta será revogada pelo Administrador, sendo todos os Pedidos de Reserva e ordens de investimento cancelados. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE "RISCO RELACIONADO AO CANCELAMENTO DA OFERTA" NA PÁGINA 130 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

A Oferta não conta com opção de lote adicional e/ou lote suplementar para aumento da quantidade de Cotas Classe A originalmente ofertada, nos termos do parágrafo 2º do artigo 14 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 do Botafogo, nº 501, 5º andar, parte, inscrito no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23, devidamente autorizado pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório nº 8.695, de 20 de março de 2006 (**"Administrador"**), que também exercerá a controladoria e escrituração das cotas do Fundo. O Fundo tem sua carteira de investimentos gerida pelo BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM, com sede na cidade do Rio de Janeiro, na Praia do Botafogo, nº 501, 5º andar, parte, inscrito no CNPJ sob o nº 29.650.082/0001-00, devidamente autorizado pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários por meio do Ato Declaratório da CVM nº 5.968, de 10 de maio de 2000 (**"Gestor"**).

O Fundo foi constituído pelo Administrador por meio do "*Instrumento Particular de Constituição do Fundo de Investimento em Participações Shelf 20 - Multiestratégia*", celebrado em 6 de novembro de 2019, o qual foi devidamente registrado na mesma data perante o 5º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, sob o nº 990475. Por meio do "*Ato Único do Administrador do Fundo de Investimento em Participações Shelf 20 – Multiestratégia*", celebrado em 20 de agosto de 2020 e registrado perante o 1º Ofício do Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, na mesma data, sob o nº 1934976, foram aprovados, dentre outras matérias, (i) a alteração da classificação e da denominação do Fundo para "*BTG Pactual Dívida Infra Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura*", (ii) os termos aplicáveis à Oferta e à Primeira Emissão, e (iii) a contratação dos prestadores de serviços necessários à realização da Primeira Emissão e da Oferta, que incluem, mas não se limitam, às instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários para a realização da Oferta (**"Ato do Administrador de Emissão"**). Por meio do "*Ato Único do Administrador do BTG Pactual Dívida Infra Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura*", celebrado em 13 de novembro de 2020 e registrado perante o 1º Ofício do Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, em 13 de novembro de 2020, sob o nº 1937167, foram aprovados, dentre outras matérias, (i) a alteração da denominação do Fundo para "*Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura*", (ii) o inteiro teor do regulamento do Fundo atualmente em vigor ("**Regulamento**"), e (iii) o Preço de Subscrição, a quantidade de Cotas da Primeira Emissão, dentre outros ("**Ato do Administrador de Definição do Preço de Subscrição**" e, em conjunto com o Ato do Administrador de Emissão, o "**Ato do Administrador**").

A Oferta destina-se exclusivamente à participação de investidores qualificados, tal como definidos nos termos do artigo 9º-B 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, em todos os casos que, cumulativamente: (i) estejam dispostos a aceitar os riscos inerentes à aplicação em Cotas do Fundo; (ii) busquem retorno de rentabilidade, no longo prazo, condizente com a política de investimentos do Fundo, conforme estabelecida no Capítulo VI do Regulamento; (iii) estejam cientes de que o investimento nas Cotas poderá ter liquidez baixa relativamente a outras modalidades de investimento; (iv) não possuam restrição legal e/ou regulamentar para investir no Fundo; e (v) sejam (a) pessoas físicas; ou (b) pessoas jurídicas ou fundos de investimento isentos de recolhimento de imposto de renda na fonte, ou sujeitos à alíquota de 0% (zero por cento), quando da amortização de Cotas, nos termos do Artigo 2º, parágrafo segundo, da Lei n.º 11.478/07 e/ou da legislação específica aplicável ao Cotista (**"Público Alvo da Oferta"**). A Oferta não conta com aplicação mínima inicial pelos Investidores, sendo que cada Investidor deve subscrever pelo menos 1 (uma) Cota, correspondente ao montante de R$ 100,00 (cem reais).

Foi adotado o procedimento de coleta de intenções de investimento, organizado pelo Coordenador Líder, 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 e as ordens de investimento dos Investidores Institucionais (**"Procedimento de Bookbuilding"**). A alocação e efetiva subscrição das Cotas, após a conclusão do Procedimento de Bookbuilding, ocorrerá após o registro da Oferta de acordo com o cronograma indicativo constante deste Prospecto Definitivo, na página 50.

O Fundo é regido por seu Regulamento, anexo ao presente Prospecto Definitivo, 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 alterada, 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"**), ao qual o Administrador e o Gestor aderiram.

O Fundo terá prazo de 20 (vinte) anos de duração a contar da data da primeira integralização de Cotas, observado o disposto no Artigo 48 do Regulamento, o qual poderá ser prorrogado mediante recomendação do Administrador e deliberação da Assembleia Geral de Cotistas ("**Prazo de Duração**"). O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas (**"Cotistas"**) a valorização de suas Cotas no longo prazo preponderantemente por meio do investimento em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo (conforme definido neste Prospecto).

As Cotas são listadas e admitidas à negociação no mercado secundário de bolsa administrado e operacionalizado pela B3. **NÃO OBSTANTE, AS COTAS SUBSCRITAS FICARÃO BLOQUEADAS PARA NEGOCIAÇÃO NO MERCADO SECUNDÁRIO ATÉ A INTEGRALIZAÇÃO DAS COTAS DO FUNDO, O ENCERRAMENTO DA OFERTA, A FINALIZAÇÃO DOS PROCEDIMENTOS OPERACIONAIS DA B3 E O ENVIO DA CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES AOS COTISTAS.**

Os Investidores devem ler cuidadosamente este Prospecto Definitivo na íntegra, em especial a seção "FATORES DE RISCO", nas páginas 129 a 146 deste Prospecto Definitivo. Não há garantia de completa eliminação de possibilidade de perdas para o Fundo e, consequentemente, para o Cotista. Além disso, qualquer rentabilidade que venha a ser obtida pelo Fundo não representará garantia de rentabilidade futura.

No âmbito da Oferta, nenhum Investidor poderá subscrever Cotas em montante superior a 1.025.000 (um milhão e vinte e cinco mil) Cotas, equivalente a R$ 102.500.000,00 (cento e dois milhões e quinhentos mil reais), considerando-se o Preço de Subscrição de R$ 100,00 (cem reais) por Cota da Primeira Emissão, o que corresponde a 25% (vinte e cinco por cento) do Montante Total da Oferta (**"Limite Máximo de Investimento"**), observada, ainda, a regra prevista no artigo 25 do Regulamento e replicada na seção "Características do Fundo – Limite de Participação" na página 70 deste Prospecto Definitivo.

Adicionalmente, a propriedade de montante superior a 40% (quarenta por cento) da totalidade das Cotas emitidas, bem como a titularidade de Cotas que garantam o direito ao recebimento, por determinado Cotista, de rendimentos superiores a 40% (quarenta por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo, poderão resultar em liquidação do Fundo ou sua transformação em outra modalidade de fundo de investimento, no que couber, bem como em impactos tributários para os Cotistas, observada, ainda, a regra prevista no artigo 15 do Regulamento, e replicada na seção "Características do Fundo – Limite de Participação" na página 70 deste Prospecto Definitivo. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE "RISCO DE NÃO APLICAÇÃO DO TRATAMENTO TRIBUTÁRIO VIGENTE" NA PÁGINA 133 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO E O "RISCO DE DESENQUADRAMENTO DO FUNDO" NA PÁGINA 146 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE PROSPECTO DEFINITIVO ESTÃO EM CONSONÂNCIA COM O REGULAMENTO DO FUNDO, PORÉM NÃO O SUBSTITUEM. É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA TANTO DESTE PROSPECTO DEFINITIVO QUANTO DO REGULAMENTO, COM ESPECIAL ATENÇÃO AOS CAPÍTULOS IV E V RELATIVOS AO OBJETIVO E À POLÍTICA DE INVESTIMENTOS DO FUNDO RESPECTIVAMENTE, BEM COMO ÀS DISPOSIÇÕES DESTE PROSPECTO DEFINITIVO E DO REGULAMENTO QUE TRATAM DOS FATORES DE RISCO A QUE O FUNDO ESTÁ EXPOSTO, NAS PÁGINAS 129 A 146 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

Todo Cotista, ao ingressar no Fundo, deverá atestar, por meio de termo de ciência de risco e adesão ao Regulamento, que recebeu exemplar deste Prospecto Definitivo 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 devida ao Administrador e ao Gestor e dos demais encargos do Fundo, conforme as definições deste Prospecto Definitivo 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 previsto no parágrafo 11 do Artigo 16 do Regulamento. Tais estratégias de derivativos, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para os Cotistas.

CASO, APÓS A LIQUIDAÇÃO DA OFERTA E A DISPONIBILIZAÇÃO DO ANÚNCIO DE ENCERRAMENTO, O INVESTIMENTO PELO FUNDO NOS VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DO ATIVO ALVO, CORRESPONDENTES ÀS DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS, DA 2ª EMISSÃO DA ITAPOÁ PARTICIPAÇÕES, POR MEIO DE RECURSOS OBTIDOS COM A OFERTA, NÃO SEJA APROVADA EM CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES, O FUNDO SERÁ LIQUIDADO E DEVERÁ DEVOLVER AOS INVESTIDORES OS RECURSOS INTEGRALIZADOS PELOS INVESTIDORES NO ÂMBITO DA OFERTA, NO PRAZO DE ATÉ 5 (CINCO) DIAS ÚTEIS A CONTAR DA CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES QUE NÃO APROVE O INVESTIMENTO PELO FUNDO NO ATIVO ALVO, DE ACORDO COM OS CRITÉRIOS DE RESTITUIÇÃO DE VALORES. PARA MAIORES ESCLARECIMENTOS SOBRE OS RISCOS DECORRENTES DA CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES, VIDE "RISCO DE NÃO APROVAÇÃO DE CONFLITO DE INTERESSES" E "INDISPONIBILIDADE DE NEGOCIAÇÃO DAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO", CONSTANTES NA SEÇÃO "FATORES DE RISCO" RESPECTIVAMENTE NAS PÁGINAS 131 E 131 DESTE PROSPECTO.

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 APLICÁVEL AO FUNDO E AOS COTISTAS", NA PÁGINA 73 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

ESTE PROSPECTO FOI PREPARADO COM AS INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS AO ATENDIMENTO DAS DISPOSIÇÕES DO "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", BEM COMO DAS NORMAS EMANADAS DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS.

A AUTORIZAÇÃO PARA FUNCIONAMENTO E/OU VENDA DAS COTAS DO 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 DEFINITIVO NÃO IMPLICA RECOMENDAÇÃO DE INVESTIMENTO.

OS INVESTIDORES DEVEM LER COM ATENÇÃO A SEÇÃO "FATORES DE RISCO", NAS PÁGINAS 129 A 146 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

A EXPECTATIVA DE TAXA INTERNA DE RETORNO É DE IPCA + 7,85% (SETE VÍRGULA OITENTA E CINCO POR CENTO) AO ANO, CONSIDERANDO O INVESTIMENTO PELO FUNDO NOS VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DO ATIVO ALVO, OBSERVADAS AS CARACTERÍSTICAS DO ATIVO ALVO DESCRITAS NA SEÇÃO "INFORMAÇÕES RELATIVAS AO ATIVO ALVO" A PARTIR DA PÁGINA 77 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO, E DESDE QUE MANTIDAS AS PRINCIPAIS CONDIÇÕES PREVISTAS NA SEÇÃO "DESTINAÇÃO DOS RECURSOS", A PARTIR DA PÁGINA 57 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO", NOS DOCUMENTOS DEFINITIVOS E VINCULANTES DE ESCRITURA DE EMISSÃO DE DEBÊNTURES E RESPECTIVOS DOCUMENTOS DE GARANTIA, QUE AINDA ESTÃO EM FASE DE NEGOCIAÇÃO. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE SEÇÃO "DESTINAÇÃO DOS RECURSOS", A PARTIR DA PÁGINA 57 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO E SEÇÃO "INFORMAÇÕES RELATIVAS AO ATIVO ALVO" NA PÁGINA 77 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

O FUNDO NÃO POSSUI RENTABILIDADE ALVO. 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. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. O FUNDO DE QUE TRATA ESTE PROSPECTO DEFINITIVO NÃO CONTA COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR 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 PELO COORDENADOR LÍDER 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 IMPLICA, 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, TAMPOUCO FAZ JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DAS COTAS A SEREM DISTRIBUÍDAS.

O REGISTRO DA OFERTA FOI REQUERIDO JUNTO À CVM EM 21 DE AGOSTO DE 2020, NOS TERMOS DA INSTRUÇÃO CVM 400. A OFERTA FOI REGISTRADA JUNTO A CVM SOB O Nº CVM/SRE/RFP/2020/0016, EM 29 DE DEZEMBRO DE 2020.

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. ESTE PROSPECTO DEFINITIVO E O PROSPECTO PRELIMINAR 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 PRIMEIRA EMISSÃO, A OFERTA E ESTE PROSPECTO DEFINITIVO PODERÃO SER OBTIDOS JUNTO AO ADMINISTRADOR, AO GESTOR, AO COORDENADOR LÍDER DA OFERTA, AOS PARTICIPANTES ESPECIAIS E/OU À CVM.

Fundo de acordo com o Código da ABVCAP/ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas pra os Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Investimento em Empresas Emergente.

COORDENADOR LÍDER

GESTOR

ADMINISTRADOR

A data deste Prospecto Definitivo é 11 de janeiro de 2021

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ÍNDICE

1. DEFINIÇÕES 5

2. IDENTIFICAÇÃO DO ADMINISTRADOR, DO COORDENADOR LÍDER E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO 19
2.1. Informações sobre as Partes 21

3. SUMÁRIO DA OFERTA 23
3.1. Sumário das características da Oferta 25

4. INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA 35
4.1. Regime de Colocação 37
4.2. Autorizações 37
4.3. Público-alvo da Oferta 37
4.4. Quantidade de Cotas e Preço de Subscrição na Primeira Emissão 37
4.5. Características, vantagens e restrições das Cotas 38
4.6. Patrimônio Líquido mínimo para funcionamento do Fundo 38
4.7. Pedido de Reserva 38
4.8. Procedimentos para subscrição e integralização de Cotas 39
4.9. Plano de distribuição 39
4.10. Procedimento de Bookbuilding 40
4.11. Oferta Não Institucional 40
Critério de colocação da Oferta Não Institucional 41
4.12. Oferta Institucional 42
Critério de colocação da Oferta Institucional 43
4.13. Procedimento da Oferta 43
4.14. Início da Oferta, Prazo de Distribuição da Oferta e Encerramento da Oferta 47
4.15. Liquidação das Cotas na B3 47
4.16. Ambiente de negociação das Cotas 48
4.17. Classificação de risco 48
4.18. Condições da Oferta 48
4.19. Alteração das circunstâncias, revogação ou modificação da Oferta 48
4.20. Suspensão e cancelamento da Oferta 49
4.21. Registro 50
4.22. Cronograma indicativo 50
4.23. Custos da Oferta 51
4.24. Contrato de Distribuição 52
4.25. Violação das normas de conduta 52
4.26. Inadequação do investimento 52
4.27. Disponibilização de avisos e anúncios da Oferta 53

5. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS 55
5.1. Destinação dos recursos 57
5.2. Consulta de Conflito de Interesses 65

6. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO 67
6.1. Informações sobre o Fundo 69
Forma e base legal 69
Prazo de Duração 69
Objetivo e Política de Investimento 69
Principais características das Cotas e Direitos Patrimoniais 70
Limite de Participação 70
Taxa de Administração 71

Taxa de Administração Extraordinária 72
Amortização e resgate de Cotas 72
6.2. Tributação Aplicável ao Fundo e aos Cotistas 73
Tributação da carteira do Fundo 74
IRRF 74
IOF 74
6.2.1. Tributação dos Cotistas 74
Em relação ao IRRF 74
Cotista Pessoa Física 74
Cotista Pessoa Jurídica 74
Cotista Residente no Exterior 74
Incestidores INR Não Residentes em JTF 75
Investidores INR Residentes em JTF 75
Em relação ao IOF 75
IOF/Câmbio 75
IOF/Títulos 75
6.3. Principais Fatores de Risco do Fundo 75
Riscos de não Realização dos Investimentos por parte do Fundo 75
Risco de Desenquadramento 76
Risco de Concentração 76
Risco de Patrimônio Líquido negativo 76
Riscos de Não Aplicação do Tratamento Tributário Vigente 76

7. INFORMAÇÕES RELATIVAS AO ATIVO ALVO 77
7.1. Informações sobre o Setor de Atuação do Fundo 79
Visão Geral do Setor 79
Tipos de Navegação 79
Portos Públicos e Privados 82
Portos Privados 84
Perfil de Carga 85
Mercado de Containers 86
7.2. Informações sobre o Ativo Alvo 87
7.2.1. O Setor Portuário no Brasil 89
7.2.2. Ativo Alvo e Investidas 92
Porto Itapoá 92
Operação comercial e projetos de expansão 94
Carga conteinerizada movimentada nos últimos 12 meses 95
Diferenciais competitivos 96
Peers de mercado 98
Receita Líquida 103
Capex 104
OPEX 104
Movimentação Histórica e Projeções 105
Endividamento do Porto Itapoá e Projeção de Alavancagem 108
Valuation do Porto Itapoá (PwC) 110
7.2.3. Estrutura Societária 110
Equipe de gestão, órgãos de apoio e controles internos 113
7.2.4. Influência do Fundo no Ativo Alvo 114

8. BREVE HISTÓRICO DO COORDENADOR LÍDER, DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS 115
8.1. Breve histórico do Administrador, do Custodiante e do Escriturador 117
8.2. Breve histórico do Gestor 117
8.3. Breve histórico do Coordenador Líder 119
8.4. Formador de Mercado 122

9. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS COM O FUNDO E A OFERTA 123
9.1. Relacionamento 125
Relacionamento do Gestor, Administrador, Escriturador e Custodiante com o Coordenador Líder 125

10. FATORES DE RISCO 127
10.1. Risco de Mercado 129
Risco Relacionado a Fatores Macroeconômicos e a Política Governamental 129
Risco decorrente da pandemia do COVID-19 130
Riscos de Acontecimentos e Percepção de Risco em Outros Países 130
10.2. Riscos Relacionados à Oferta 130
Riscos de Não Colocação do Montante Total da Oferta 130
Risco relacionado ao Cancelamento da Oferta 130
Participação de Pessoas Vinculadas na Oferta 131
Indisponibilidade de Negociação das Cotas no Mercado Secundário 131
Risco de Potencial Conflito de Interesse 131
Risco de Não Aprovação de Conflito de Interesses 131
Risco da inexistência de rendimentos na hipótese de devolução de recursos nos casos de cancelamento, suspensão, revogação, modificação da Oferta e/ou na hipótese de não aprovação do investimento no Ativo Alvo por meio da Consulta de Conflito de Interesses 132
10.3. Riscos Relacionados ao Fundo 132
Riscos de não Realização dos Investimentos por parte do Fundo 132
Risco de Desenquadramento 132
Risco de Liquidação do Fundo ou Transformação em Outra Modalidade de Fundo de Investimento 132
Risco de Concentração 133
Risco de Patrimônio Líquido negativo 133
Risco de Não Aplicação do Tratamento Tributário Vigente 133
Risco de Governança 134
Risco Decorrente de Operações nos Mercados de Derivativos 134
Ausência de Direito de Controlar as Operações do Fundo 134
Inexistência de Garantia de Eliminação de Riscos 134
Desempenho passado 134
Risco de perda de benefício fiscal 134
Propriedade de Cotas versus propriedade de Valores Mobiliários e Outros Ativos 135
Risco de Conflito de Interesses e de operações com partes relacionadas 135
Demais Riscos 135
Risco de Liquidez 135
Riscos Relacionados à Amortização 136
Riscos relacionados à amortização/resgate de Cotas em caso de dificuldade na alienação dos ativos integrantes da carteira do Fundo. 136
Risco de Resgate das Cotas em Títulos e/ou Valores Mobiliários 136
Risco de restrições à negociação 136
Risco Relacionado ao Resgate e à Liquidez das Cotas 137
Risco decorrente da precificação dos Outros Ativos e risco de mercado 137
10.4. Riscos relacionados ao Ativo Alvo 137
Riscos relacionados ao Ativo Alvo 137
Risco de crédito dos instrumentos de dívida integrantes da carteira do Fundo 138
Risco de vencimento antecipado 138
As receitas do Ativo Alvo dependem da distribuição de resultados pelo Porto Itapoá e pelas sociedades por meio das quais o Ativo Alvo detém sua participação no Porto Itapoá 138
Risco de responsabilização por passivos do Ativo Alvo 139
Riscos Relacionados a Reclamação de Terceiros 139

O Ativo Alvo Está Sujeito à Lei Anticorrupção Brasileira 139
Risco de Derivativos 139
Risco de Crédito 140
10.5. Riscos decorrentes dos segmentos de atuação do Ativo Alvo 140
Riscos relacionados à legislação dos setores de infraestrutura 140
Risco Socioambiental 140
Riscos Ambientais 140
Risco de concentração do setor de atuação do Ativo Alvo 141
Risco relacionado a alterações regulatórias aplicáveis ao Setor Alvo 141
Risco de aprovações 141
Risco de Performance Operacional, Operação e Manutenção 142
Risco Relacionado à Extinção das Autorizações de Terminais Portuários de Uso Privado 142
A limitação na execução das garantias dos Valores Mobiliários detidos pelo Fundo poderá afetar o recebimento do valor do crédito do Fundo. 142
Risco de constituição, formalização e impossibilidade de execução específica. 142
Risco de deterioração do valor das garantias. 142
Cumprimento de voto, orientações de voto e/ou vetos. 143
Risco de Surgimento de Novos Competidores na Região de Influência 143
O Porto Itapoá pode não ser capaz de honrar com as obrigações assumidas no âmbito de seus instrumentos de dívida, o que pode levar à excussão da alienação fiduciária sobre as ações de emissão do Porto Itapoá. 143
10.6. Outros Riscos 144
Riscos de alterações da legislação aplicável ao Fundo e/ou aos Cotistas 144
Risco Relacionado à Caracterização de Justa Causa na Destituição do Gestor e/ou do Administrador e Taxa de Administração Extraordinária ao Gestor em caso de Destituição sem Justa Causa 144
Riscos de Alterações da Legislação Tributária 144
Risco relacionado à Morosidade do Poder Judiciário Brasileiro 145
Conversão das Cotas Classe A em Cotas Classe B e amortização integral compulsória das Cotas Classe B 145
Risco operacional na conversibilidade de Cotas Classe A em Cotas Classe B 145
Risco de desenquadramento do Fundo 146
Arbitragem 146

ANEXOS 147

Anexo I - Instrumento Particular de Constituição do Fundo **..... 149**

Anexo II – Ato único do Administrador aprovando a Primeira Emissão e a Oferta **..... 155**

Anexo III – Ato único do Administrador de definição do Preço de Subscrição, com Regulamento do Fundo como anexo **..... 165**

Anexo IV - Declaração do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400 **..... 239**

Anexo V - Declaração do Administrador, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400 **..... 243**

Anexo VI – Consulta de Conflito de Interesses **..... 247**

Anexo VII - Laudos de Avaliação da PwC e da Terrafirma **..... 255**

1. DEFINIÇÕES

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

Outros termos e expressões contidos neste Prospecto Definitivo que não tenham sido definidos nesta Seção terão o significado que lhes for atribuído ao longo deste documento ou, alternativamente, no Regulamento.

ABVCAP	significa a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital.
Administrador	significa o BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, com sede na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Praia do Botafogo, nº 501, 5º andar, parte, inscrito no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23, devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório nº 8.695, de 20 de março de 2006.
ANBIMA	significa a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.
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, 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.
Assembleia Geral de Cotistas	significa a reunião dos Cotistas em assembleia geral, ordinária ou extraordinária.
Ativo Alvo	significa a Itapoá Participações, *holding* que detém participação acionária, de forma indireta, no Porto Itapoá. O Porto Itapoá, por sua vez, desenvolve no território nacional novo projeto de infraestrutura no Setor Alvo, nos termos da Lei n.º 11.478/07 e em atenção às exigências estabelecidas no Capítulo VI do Regulamento, notadamente o terminal portuário denominado "Porto Itapoá", localizado na cidade de Itapoá, Estado de Santa Catarina. Para fins das hipóteses de excussão

	de instrumentos de garantia outorgados em favor do Fundo no âmbito do investimento, pelo Fundo, em Valores Mobiliários, se aplicável, a Portosul também será considerada como Ativo Alvo. Consideram–se "novos projetos" aqueles implementados após 22 de janeiro de 2007 ou as expansões de projetos já existentes, implantadas ou em processo de implantação, observado o disposto na Lei nº 11.478/07.
Ato do Administrador	significa o Ato do Administrador de Emissão em conjunto com o Ato do Administrador de Definição do Preço de Subscrição.
Ato do Administrador de Definição do Preço de Subscrição	significa, o "Ato Único do Administrador do BTG Pactual Dívida Infra Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura", celebrado em 13 de novembro de 2020 e registrado perante o 1º Ofício do Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, em 13 de novembro de 2020, sob o nº 1937167, por meio do qual, foram aprovados, dentre outras matérias, (i) a alteração da denominação do Fundo para "Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura", (ii) o inteiro teor do Regulamento do Fundo, e (iii) o Preço de Subscrição, a quantidade de Cotas da Primeira Emissão, dentre outros.
Ato do Administrador de Emissão	significa, o "Ato Único do Administrador do Fundo de Investimento em Participações Shelf 20 – Multiestratégia", celebrado em 20 de agosto de 2020 e registrado perante o 1º Ofício do Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, na mesma data, sob o nº 1934976, que aprovou, dentre outras matérias (i) a alteração da classificação e da denominação do Fundo para "BTG Pactual Dívida Infra Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura", (ii) os termos aplicáveis à Oferta e à Primeira Emissão, e (iii) a contratação dos prestadores de serviços necessários à realização da Primeira Emissão e da Oferta, que incluem, mas não se limitam, às instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários para a realização da Oferta.
Aviso ao Mercado	significa o Aviso ao Mercado de Distribuição Pública das Cotas da Primeira Emissão do Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura, divulgado nas páginas da rede mundial de computadores do

	Coordenador Líder, do Administrador, da B3 e da CVM, nos termos do Artigo 53 da Instrução CVM 400.
B3	significa a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.
BACEN	significa o Banco Central do Brasil.
Boletim de Subscrição	significa o comprovante de subscrição de Cotas que o Cotista assinará no ato de cada subscrição de Cotas.
Classificação ABVCAP|ANBIMA	significa a classificação do Fundo, nos termos do Código ABVCAP|ANBIMA.
CNPJ	significa o Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Economia.
Código ABVCAP|ANBIMA	significa o Código de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de Fundo de Investimentos em Participações e Fundo de Investimentos em Empresas Emergentes, publicado pela ABVCAP e pela ANBIMA.
Código Civil	significa a Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada.
Condições Precedentes	significa o cumprimento dos deveres e obrigações relacionados à prestação dos serviços do Coordenador Líder objeto do Contrato de Distribuição, que está condicionado ao atendimento de todas as condições precedentes, consideradas condições suspensivas nos termos do artigo 125 do Código Civil, descritas no Contrato de Distribuição.
Consulta de Conflito de Interesses	significa a Assembleia Geral a ser convocada pelo Administrador após ou na data de liquidação da Primeira Oferta, por meio do procedimento de consulta formal conforme previsto no Parágrafo Quinto do Artigo 30 do Regulamento, para deliberar especificamente sobre o investimento pelo Fundo nos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, correspondentes às debêntures simples, não conversíveis, da 2ª emissão da Itapoá Participações, por meio de recursos obtidos com a Oferta. A aprovação supramencionada é considerada situação de potencial conflito de interesses, nos termos do artigo artigos 24, inciso XII, e artigo 44, parágrafo 1º da Instrução CVM 578, uma vez que partes relacionadas ao Gestor estão envolvidas na estruturação financeira da operação de

	emissão dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão. Assim, a concretização de referida aquisição dependerá de aprovação prévia de Cotistas representando a maioria absoluta das Cotas subscritas, conforme disposto no Artigo 28 do Regulamento. O procedimento de consulta formal referida acima poderá conter, ainda, outros temas a serem deliberados pelos Cotistas, incluindo a aprovação da contratação do Banco BTG Pactual S.A. como formador de mercado.
Contrato de Distribuição	significa o "Contrato de Estruturação, Coordenação e Distribuição Pública, sob Regime de Melhores Esforços, das Cotas da Primeira Emissão do Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura", celebrado entre o Fundo, o Administrador, o Gestor e o Coordenador Líder, em 13 de novembro de 2020, com a finalidade de estabelecer os termos e condições sob os quais será realizada a Oferta.
Coordenador Líder	significa o Banco BTG Pactual S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários com escritório 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.
Cotas	significa o montante de 4.100.000 (quatro milhões e cem mil) cotas classe A, nominativas e escriturais emitidas pelo Fundo no âmbito da Primeira Emissão.
Cotas Classe A	significam as cotas classe A emitidas pelo Fundo, que conferirão a seus titulares os direitos previstos no Artigo 18 do Regulamento.
Cotas Classe B	significam as cotas classe B emitidas pelo Fundo, que conferirão a seus titulares os direitos previstos no Artigo 18 do Regulamento.
Cotistas	significam os cotistas do Fundo.
Critérios de Restituição de Valores	significa quaisquer valores eventualmente restituídos aos Investidores no âmbito da Oferta, os quais serão devolvidos acrescidos dos rendimentos líquidos, se houver, auferidos no período pelas aplicações realizadas, calculados pro rata temporis, a partir da data de integralização até a data da efetiva devolução,

	observado que somente serão realizadas aplicações desde que existam oportunidades de investimentos que prevejam que os valores originalmente depositados sejam integralmente restituídos aos respectivos Investidores, sendo que se não forem realizadas aplicações tais valores serão devolvidos aos Investidores sem qualquer remuneração ou correção monetária, e, em qualquer hipótese, com dedução, se for o caso, dos valores relativos aos custos da oferta, taxas e/ou a tributos(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 a ser majorada), nos termos deste Prospecto.
Custodiante	significa o Banco BTG Pactual S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários com escritório 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.
CVM	significa a Comissão de Valores Mobiliários.
Data de Liquidação	significa a data em que as Cotas serão integralizadas, conforme cronograma indicativo que consta da página 50 deste Prospecto Definitivo.
DDA	significa o Sistema de Distribuição de Ativos – DDA, administrado e operacionalizado pela B3.
Data do Procedimento de *Bookbuilding*	significa a data de verificação da demanda pelas Cotas Classe A, considerando as ordens de investimento e Pedidos de Reserva dos Investidores, inclusive Pessoas Vinculadas, que manifestem interesse em investir em Cotas e enviem seu Pedido de Reserva ou sua ordem de investimento, conforme o caso, às Instituições Participantes, conforme cronograma indicativo que consta da página 50 deste Prospecto Definitivo.
Decreto nº 6.306/2007	significa o Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, conforme alterado.
Deliberação CVM 818	significa a Deliberação da CVM nº 818, de 30 de abril de 2019.

Dia Útil	significa qualquer dia que não seja sábado ou domingo ou feriado nacional ou, ainda, dias em que os bancos do Estado ou da Cidade de São Paulo estejam autorizados ou obrigados por lei, regulamento ou decreto a fechar, ou ainda aqueles sem expediente na B3. Caso as datas em que venham a ocorrer eventos nos termos deste Prospecto Definitivo não sejam Dia Útil, conforme esta definição, considerar-se-á como a data do referido evento o Dia Útil imediatamente seguinte.
Documentos da Oferta	significa toda a documentação necessária à Oferta, em forma e substância satisfatória ao Coordenador Líder, elaborada pelos assessores legais, incluindo o Prospecto Preliminar e o Prospecto Definitivo, o material de marketing a ser utilizado durante o eventual processo de apresentação das Cotas da Primeira Emissão a Investidores, comunicados, avisos e fatos relevantes, entre outros, os quais conterão todas as condições da Oferta propostas neste Prospecto Definitivo, sem prejuízo de outras que vierem a ser estabelecidas.
Escriturador	significa o Administrador.
FGC	significa o Fundo Garantidor de Créditos.
FIP-IE	significa um fundo de investimento em participação em infraestrutura, regido pela Instrução CVM 578 e pela Lei nº 11.478.
Fundo	significa o Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.
Gestor ou **BTG Pactual Asset Management**	significa o BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM, com sede na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Praia do Botafogo, nº 501, 5º andar, parte, inscrito no CNPJ sob o nº 29.650.082/0001-00, devidamente autorizado pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários por meio do Ato Declaratório da CVM nº 5.968, de 10 de maio de 2000.
IBGE	significa o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.
Instituições Participantes da Oferta	significa, conjuntamente, os Participantes Especiais e o Coordenador Líder.

Instrução CVM 400	significa a Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.
Instrução CVM 555	significa a Instrução da CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada.
Instrução CVM 539	significa a Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada.
Instrução CVM 578	significa a Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada.
Investidores	significam os Investidores Institucionais e os Investidores Não Institucionais, quando mencionados conjuntamente no âmbito da Oferta.
Investidores Institucionais	significam quaisquer pessoas jurídicas, além de fundos de investimento, carteiras administradas, entidades administradoras de recursos de terceiros registradas na CVM, entidades autorizadas a funcionar pelo BACEN, seguradoras, que sejam classificados, no mínimo, como Investidores Qualificados, que sejam isentos de recolhimento de imposto de renda na fonte, ou sujeitos à alíquota de 0% (zero por cento), quando da amortização de Cotas, nos termos do Artigo 2º, parágrafo segundo, da Lei n.º 11.478/07 e/ou da legislação específica aplicável ao Cotista, e que formalizaram sua ordem de investimento junto ao Coordenador Líder, observado o Limite Máximo de Investimento.
Investidores Não Institucionais	significam quaisquer pessoas físicas que sejam, no mínimo, Investidores Qualificados, que formalizaram pedido de reserva durante o Período de Reserva (conforme abaixo definido), junto a uma única Instituição Participante da Oferta, observado o Limite Máximo de Investimento.
Investidores Qualificados	significam os investidores definidos no Artigo 9º-B, conforme o caso, da Instrução CVM 539.
IPCA	significa o Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, divulgado mensalmente pelo IBGE.
IOF	significa o imposto sobre operações de crédito, câmbio e seguro ou relativas a títulos ou valores mobiliários previsto no Artigo 153, V, da Constituição Federal de 1988 e regulamentado pela legislação complementar.

IR	significa o imposto sobre a renda e proventos de qualquer natureza previsto no Artigo 153, III, da Constituição Federal de 1988 e regulamentado pela legislação complementar.
Itapoá Participações	significa a Itapoá Participações S.A., sociedade por ações com sede na Rua Doutor Guilherme Bannitz, 126, 8º andar, CEP 04532-060, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 22.636.117/0001-07.
Justa Causa	significa a prática ou constatação dos seguintes atos ou situações, pelo Gestor e/ou pelo Administrador: (i) comprovado dolo, má-fé, fraude ou desvio de conduta e/ou função no desempenho de suas respectivas funções, deveres e ao cumprimento de obrigações nos termos do Capítulo IV do Regulamento, conforme decisão final proferida por tribunal judicial ou administrativo competente; (ii) comprovada violação material de suas obrigações nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis da CVM, conforme decisão do Colegiado da CVM, confirmada por decisão judicial transitada em julgado; (iii) o Gestor e/ou o Administrador tenha sua falência decretada ou tenha iniciado processo de recuperação judicial ou extrajudicial; ou (iv) descredenciamento pela CVM como administrador fiduciário ou gestor de carteira de valores mobiliários, conforme o caso.
Lei nº 11.033	significa a Lei nº 11.033, de 21 de dezembro de 2004, conforme alterada.
Lei nº 11.478	significa a Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007, conforme alterada.
Lei nº 12.431	significa a Lei nº 12.431, de 24 de junho de 2011, conforme alterada.
Limite de Participação	significa a titularidade de Cotas em quantidade superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo, ou o direito ao recebimento de rendimento superior a 25% (vinte e cinco por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.
Limite Máximo de Investimento	significa o limite máximo de Cotas Classe A que cada Investidor poderá subscrever no âmbito da Oferta, equivalente a 1.025.000 (um milhão e vinte e cinco mil) Cotas, correspondente a R$ 102.500.000,00 (cento e dois milhões e

	quinhentos mil reais), considerando-se o Preço de Subscrição de R$ 100,00 (cem reais) por Cota da Primeira Emissão, o que corresponde a 25% (vinte e cinco por cento) do Montante Total da Oferta.
Montante Total da Oferta	significa o valor de R$ 410.000.000,00 (quatrocentos e dez milhões de reais), considerando-se o Preço de Subscrição de R$ 100,00 (cem reais) por Cota da Primeira Emissão. Não será admitida a distribuição parcial das Cotas da Primeira Emissão no âmbito da Oferta.
Novo Cotista Relevante	significa qualquer Pessoa que atingir e/ou adquirir, a qualquer tempo após o início das negociações das Cotas no mercado secundário de bolsa administrado e operacionalizado pela B3, direta ou indiretamente, por meio de uma única operação ou por operações sucessivas, participação em cotas do Fundo em montante superior ao Limite de Participação ou atingir ou adquirir cotas do Fundo que lhe assegurem o direito ao recebimento de rendimento superior ao Limite de Participação.
Oferta	significa a distribuição pública de Cotas da Primeira Emissão, nos termos deste Prospecto Definitivo.
Outros Ativos	significam os seguintes ativos financeiros, em que poderão ser alocados os recursos do Fundo não aplicados no Ativo Alvo, nos termos do Capítulo IV do Regulamento: (i) títulos públicos federais; (ii) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados no item anterior; e (iii) cotas de fundos de investimento classificados como "Renda Fixa Referenciado" ou "Renda Fixa Curto Prazo", considerados de alta liquidez pelo Gestor, podendo tais fundos ser administrados e/ou geridos pelo Administrador e/ou Gestor ou entidades a eles relacionadas, desde que para gestão de caixa e liquidez.
Participantes Especiais	significam as instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, autorizadas a operar no mercado de capitais brasileiro e credenciadas junto à B3, convidadas a participar da Oferta, diretamente pelo Coordenador Líder, para auxiliarem na distribuição das Cotas da Primeira Emissão, as quais deverão celebrar um Termo de Adesão ao Contrato de Distribuição.

Patrimônio Líquido	significa o patrimônio líquido do Fundo, correspondente ao resultado da soma do disponível, do valor da Carteira e dos valores a receber, subtraídas as exigibilidades.
Pedido de Reserva	significa o pedido por meio do qual cada Investidor Não Institucional realizou reservas em relação às Cotas ofertadas, observado o Limite Máximo de Investimento.
Período de Reserva	tem seu significado estabelecido na seção "Sumário das características da Oferta", a partir da página 25 deste Prospecto Definitivo.
Pessoa	significa qualquer pessoa, incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente ou com sede no Brasil ou no exterior, ou grupo de pessoas (inclusive as vinculadas por acordo de cotista ou instrumento similar).
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 pessoa física ou jurídica e/ou administradores do Fundo, do Gestor ou outras pessoas vinculadas à Oferta, bem como seus respectivos cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau; (ii) administradores e/ou controladores pessoa física ou jurídica das Instituições Participantes da Oferta, bem como seus respectivos cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º grau, inclusive pessoas naturais que sejam, direta ou indiretamente, controladoras ou participem do controle societário das Instituições Participantes da Oferta; (iii) administradores, empregados, operadores e demais prepostos 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 as Instituições Participantes, contrato de prestação de serviços diretamente relacionados à atividade de intermediação ou de suporte operacional no âmbito da Oferta; (vi) pessoas naturais que sejam, direta ou indiretamente, controladoras ou participem do

	controle societário das Instituições Participantes da Oferta; (vii) sociedades controladas, direta ou indiretamente, pelas Instituições Participantes da Oferta ou por pessoas a elas vinculadas, desde que diretamente envolvidos na Oferta; (viii) cônjuge ou companheiro e filhos menores das pessoas mencionadas nos itens "ii" a "v" acima; e (ix) clubes e fundos de investimento cuja maioria das cotas pertença a pessoas elencadas acima, salvo se geridos discricionariamente por terceiros que não sejam as pessoas elencadas acima.
Política de Investimentos	significa a política de investimentos do Fundo, conforme prevista no Capítulo VI do Regulamento e na seção "Objetivo e Política de Investimento" na página 69 deste Prospecto Definitivo, a ser observada pelo Gestor, conforme aplicável, que determina que o Fundo terá como política de investimento a aquisição de Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, sem qualquer limite de concentração, podendo o Fundo alocar 100% (cem por cento) dos seus recursos disponíveis em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, até mesmo em um único tipo de Valor Mobiliário, inclusive com relação àqueles Valores Mobiliários que caracterizem títulos de dívida, devendo o Fundo participar do processo decisório do Ativo Alvo, com influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, conforme aplicável aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo. O Fundo tem como objetivo proporcionar a seus Cotistas a valorização do capital investido no longo prazo, preponderantemente por meio do investimento no Ativo Alvo.
Portinvest	significa a Portinvest Participações S.A., sociedade por ações inscrita no CNPJ sob o nº 085.146.927-20.
Porto Itapoá	significa a Itapoá Terminais Portuários S.A., sociedade por ações com sede na cidade de Itapoá, Estado de Santa Catarina, na Estrada da Figueira, s/nº, Figueira do Pontal, CEP 89249-000, inscrita no CNPJ sob o nº 01.317.277/0001-05, que desenvolve no território nacional novo projeto de infraestrutura no Setor Alvo, nos termos da Lei n.º 11.478/07, notadamente o terminal portuário denominado "Porto Itapoá", localizado na cidade de Itapoá, Estado de Santa Catarina.

Portosul	significa a Portosul Participações S.A., sociedade por ações com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Doutor Guilherme Bannitz, nº 126, 8º andar, Conjunto 81, Itaim Bibi, CEP 04532-060, inscrita no CNPJ sob o nº 26.743.444/0001-00.
Prazo de Distribuição	significa o prazo para a distribuição das Cotas, correspondente a (i) até 6 meses contados da data de divulgação do Anúncio de Início, conforme previsto no artigo 18 da Instrução CVM 400; ou (ii) até a data de divulgação do Anúncio de Encerramento, o que ocorrer primeiro.
Prazo de Duração	significa o prazo de duração do Fundo, o qual será de 20 (vinte anos) a contar da data da primeira integralização de Cotas, observado o disposto no Artigo 48 do Regulamento, o qual poderá ser prorrogado mediante recomendação do Administrador e deliberação da Assembleia Geral de Cotistas.
Prazo para Enquadramento	significa o prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias após obtido o registro de funcionamento do Fundo na CVM, para (a) enquadrar-se no nível mínimo de investimento em Valores Mobiliários emitidos conforme previsto no §3º, do artigo 17 da Instrução CVM 578, ou qualquer outro prazo que venha a substituí-lo, ou para (b) promover o reenquadramento de sua carteira, na hipótese de reversão de eventual desenquadramento decorrente do encerramento de um projeto no qual o Fundo tenha investido.
Preço de Subscrição	significa o preço de cada Cota, equivalente ao valor unitário de cada Cota no montante de R$ 100,00 (cem reais).
Primeira Emissão	significa a primeira emissão de Cotas.
Procedimento de *Bookbuilding*	significa o procedimento de coleta de intenções de investimento, conduzido pelo Coordenador Líder, nos termos do Artigo 44 da Instrução CVM 400, para a verificação, junto aos Investidores, inclusive Pessoas Vinculadas, da demanda pelas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva e o recebimento de ordens de investimento, observado o Limite Máximo de Investimento, para verificar se o Montante Total da Oferta foi atingido.

	A alocação e efetiva subscrição das Cotas, após a conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, ocorrerá após o registro da Oferta de acordo com o cronograma indicativo constante deste Prospecto Definitivo, na página 50.
Prospecto Definitivo	significa este Prospecto Definitivo de Distribuição Pública das Cotas da Primeira Emissão do Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura, a ser disponibilizado após a obtenção do registro da Oferta na CVM.
Prospecto Preliminar	significa o Prospecto Preliminar de Distribuição Pública das Cotas da Primeira Emissão do Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.
Prospecto	significa, indistintamente, o Prospecto Preliminar e/ou o Prospecto Definitivo.
PwC	significa a PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda.
Público Alvo da Oferta	significa os Investidores.
Regulamento	significa o regulamento do Fundo atualmente em vigor, datado de 13 de novembro de 2020.
Setor Alvo	significa o setor de transporte, mais especificamente o setor portuário.
Taxa de Administração	significa a taxa de administração de 0,30% (trinta centésimos por cento) ao ano devida pelo Fundo pela prestação dos serviços de administração, gestão, controladoria, custódia qualificada dos ativos integrantes da carteira, tesouraria, processamento e distribuição e escrituração das Cotas, calculada conforme previsto na seção "Taxa de Administração", na página 71 deste Prospecto Definitivo.
Taxa de Administração Extraordinária	significa a taxa de administração extraordinária devida ao Gestor no caso de destituição sem Justa Causa do Gestor, calculada nos termos do parágrafo 6º do Artigo 8º do Regulamento e conforme previsto na seção "Taxa de Administração", na página 71 deste Prospecto Definitivo.

Terrafirma	significa a Terrafirma Consultoria Empresarial e de Projetos Ltda.
Termo de Adesão	significa o "Termo de Adesão ao Regulamento e Ciência de Riscos", a ser assinado por cada Cotista no ato da subscrição de Cotas.
Termo de Adesão ao Contrato de Distribuição	significa o "Termo de Adesão ao Contrato de Estruturação, Coordenação e Distribuição Pública, sob o Regime de Melhores Esforços, das Cotas da Primeira Emissão do Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura", a ser celebrado entre cada um dos Participantes Especiais e o Coordenador Líder.
Valor de Mercado	significa o valor de mercado do Fundo, que será calculado por meio da multiplicação (a) da totalidade de Cotas Classe A pelo (b) valor de mercado das Cotas Classe A, considerando o preço de fechamento do Dia Útil anterior, informado pela B3.
Valores Mobiliários	significa (a) prioritariamente debêntures, simples, não conversíveis em ações, de emissão do Ativo Alvo, e (b) ações de emissão do Ativo Alvo, notadamente em caso de excussão de instrumentos de garantia de debêntures de emissão do Ativo Alvo detido pelo Fundo, em quaisquer dos casos, sem limite de concentração e observada a política de investimento do Fundo nos termos do Regulamento.

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

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

2.1. INFORMAÇÕES SOBRE AS PARTES

Administrador e Escriturador

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
Praia de Botafogo, nº 501, 5º andar – parte, Botafogo
Rio de Janeiro, RJ
CEP 22250-040
At.: Sra. Carolina Cury
E-mail: SH-ADM-FIP-FIDC-FUNCINE@btgpactual.com / OL-Eventos-Estruturados-PSF@btgpactual.com
Tel.: +55 (11) 3383-2681
Website: www.btgpactual.com.br

Gestor

BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM
Praia de Botafogo, nº 501, 5º andar – parte, Botafogo
Rio de Janeiro, RJ
CEP 22250-040
At.: Eduardo Arraes
E-mail: OL-asset-credito@btgpactual.com
Tel.: (11) 3383-2069
Website: www.btgpactual.com.br

Custodiante

Banco BTG Pactual S.A.
Praia de Botafogo, nº 501, 5º andar, parte, Botafogo
Rio de Janeiro, RJ
CEP 22250-040
At.: Sra. Carolina Cury
E-mail: SH-ADM-FIP-FIDC-FUNCINE@btgpactual.com / OL-Eventos-Estruturados-PSF@btgpactual.com
Tel.: +55 (11) 3383-2681
Website: www.btgpactual.com.br

Coordenador Líder

Banco BTG Pactual S.A.
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 14º andar
São Paulo, SP
CEP 04548-133
At.: Daniel Vaz / Departamento Jurídico
E-mail: ol-legal-ofertas@btgpactual.com
Tel.: (11) 3383-2000
Website: www.btgpactual.com.br

Consultor Legal da Oferta

Machado, Meyer, Sendacz e Opice Advogados

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3144, 11º andar
São Paulo, SP
CEP 01451-000
At.: Luciana Costa Engelberg
E-mail: lcosta@machadomeyer.com.br
Telefone: +55 (11) 3150-7426
Website: www.machadomeyer.com.br

Consultor Legal da Itapoá Participações

Tozzini, Freire, Teixeira e Silva Advogados

Rua Borges Lagoa, 1328
Vila Clementino
São Paulo/SP
CEP 04038-904
At.: Gustavo Rabello / Felipe Paiva
E-mail: gjrabello@tozzinifreire.com.br / ftulio@tozzinifreire.com.br
Telefone: +55 (11) 5086-5389 / +55 (11) 5086-5086
Website: www.tozzinifreire.com.br

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

3. SUMÁRIO DA OFERTA

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

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 Definitivo como um todo, incluindo seus anexos e as informações contidas na seção "FATORES DE RISCO" nas páginas 129 a 146 deste Prospecto Definitivo antes de tomar uma decisão de investimento.

Emissor	Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.
Administrador	O BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, conforme acima qualificado.
Gestor	O BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM, conforme acima qualificado
Coordenador Líder	O Banco BTG Pactual S.A., conforme acima qualificado.
Custodiante	O Banco BTG Pactual S.A., conforme acima qualificado.
Escriturador	O BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, conforme acima qualificado.
Montante Total da Oferta	R$ 410.000.000,00 (quatrocentos e dez milhões de reais), considerando-se o Preço de Subscrição de R$ 100,00 (cem reais) por Cota da Primeira Emissão. Não será admitida a distribuição parcial das Cotas da Primeira Emissão no âmbito da Oferta.
Número de Cotas a Serem Ofertadas	4.100.000 (quatro milhões e cem mil) Cotas.
Preço de Subscrição	O Preço de Subscrição das Cotas da Primeira Emissão será de R$ 100,00 (cem reais) por Cota.
Aprovação da Oferta	A Primeira Emissão, a Oferta, o Preço de Subscrição foram aprovados pelo Administrador por meio do Ato do Administrador.
Distribuição Parcial	Não haverá a possibilidade de distribuição parcial das Cotas no âmbito da Oferta. Assim, caso não haja demanda pelas Cotas por parte dos Investidores Não Institucionais e dos Investidores Institucionais até a Data do Procedimento de *Bookbuilding*, considerando os Pedidos de Reserva e as ordens de investimento recebidos, a Oferta será revogada pelo Administrador, sendo todos os Pedidos de Reserva e ordens de investimento cancelados. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE "RISCO RELACIONADO AO CANCELAMENTO DA OFERTA" NA PÁGINA 130 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

Tipo de Fundo e Prazo de Duração	Fundo de investimento em participações em infraestrutura, constituído sob forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 20 (vinte) anos a partir da data de primeira integralização das Cotas do Fundo, o qual poderá ser prorrogado mediante recomendação do Administrador e deliberação da Assembleia Geral de Cotistas.
Número de Séries	Cotas em Série única.
Forma de Distribuição	Distribuição pública, nos termos da Instrução CVM 400.
Tipo de Distribuição	Primária.
Público Alvo da Oferta	A Oferta é destinada aos Investidores. A Oferta não é direcionada a entidades fechadas de previdência complementar, nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18, e tampouco a regimes próprios de previdência social, nos termos da Resolução CMN nº 3.922/10.
Procedimento de *Bookbuilding*	Foi realizado Procedimento de *Bookbuilding*, correspondente à coleta de intenções de investimento no âmbito da Oferta, conduzido pelo Coordenador Líder, nos termos do Artigo 44 da Instrução CVM 400, junto aos Investidores, inclusive Pessoas Vinculadas, da demanda pelas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais e o recebimento de ordens de investimento dos Investidores Institucionais, observado o Limite Máximo de Investimento, para verificar se o Montante Total da Oferta foi atingido. A alocação e efetiva subscrição das Cotas, após a conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, ocorre após o registro da Oferta de acordo com o cronograma indicativo constante deste Prospecto Definitivo, na página 50. Puderam participar do Procedimento de *Bookbuilding* os Investidores considerados Pessoas Vinculadas sem qualquer limitação quanto ao número de Pessoas Vinculadas ou outras condições que não as estipuladas acima, observado o Limite Máximo de Investimento. Foi verificado excesso de demanda superior a 1/3 (um terço) da quantidade de Cotas inicialmente ofertada no âmbito da Oferta, não tendo sido permitida a colocação de Cotas a Pessoas Vinculadas, e os Pedidos de Reserva e ordens de investimento e, se for o caso, Boletins de Subscrição firmados por Pessoas Vinculadas foram ou serão automaticamente cancelados, nos termos do art. 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 130 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

O Investidor Institucional interessado em investir em Cotas enviou sua ordem de investimento ao Coordenador Líder até a Data do Procedimento de *Bookbuilding*, devendo ser observado o Limite Máximo de Investimento.

Oferta Não Institucional

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

Do montante de Cotas da Primeira Emissão, no mínimo 30% (trinta por cento) das Cotas foram destinadas prioritariamente à Oferta Não Institucional a ser realizada exclusivamente junto aos Investidores Não Institucionais. O Coordenador Líder, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, poderá manter a quantidade de Cotas inicialmente destinada à Oferta Não Institucional, reduzir ou aumentar tal quantidade a um patamar compatível com os objetivos da Oferta, de forma a atender, total ou parcialmente, os referidos Pedidos de Reserva, até o limite do Montante Total da Oferta.

Caso o total de Cotas objeto dos Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais (observado que a quantidade de Cotas inicialmente destinada à Oferta Não Institucional poderá ser reduzida ou aumentada, conforme disposto acima):

(a) seja igual ou inferior ao montante de Cotas destinado prioritariamente aos Investidores Não Institucionais, conforme indicado acima, não haverá rateio, sendo integralmente atendidos todos os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais até o limite de 30% (trinta por cento) (ou outro percentual definido pelo Coordenador Líder, em comum acordo com o Administrador e o Gestor) do total de Cotas, e todos os Pedidos de Reserva não cancelados serão integralmente atendidos, e o remanescente das Cotas será destinado aos Investidores Institucionais nos termos da Oferta Institucional; ou

(b) exceda o total de Cotas destinado aos Investidores Não Institucionais, conforme acima estabelecido, será realizado rateio proporcional entre os Investidores Não Institucionais (inclusive aqueles que sejam Pessoas Vinculadas) que participaram da Oferta Não Institucional, proporcionalmente ao valor dos respectivos Pedidos de Reserva, desconsiderando-se, entretanto, as frações de Cotas.

Para maiores informações sobre os critérios de alocação da Oferta Não Institucional, veja a Seção "Informações Relativas à Oferta – Oferta Não Institucional", na página 40 deste Prospecto Definitivo.

Oferta Institucional

No contexto da Oferta, após o atendimento dos Pedidos de Reserva apresentados pelos Investidores Não Institucionais, as Cotas remanescentes foram destinadas à colocação junto a Investidores Institucionais, por meio do Coordenador Líder, não sendo admitidas para tais Investidores Institucionais reservas antecipadas, observado o Limite Máximo de Investimento.

Caso as ordens de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais excedam o total de Cotas remanescentes após o atendimento da Oferta Não Institucional, o Coordenador Líder poderá dar prioridade aos Investidores Institucionais que, no entender do Coordenador Líder, em conjunto com o Gestor, melhor atendam os objetivos da Oferta, quais sejam, constituir uma base diversificada de investidores, integrada por investidores com diferentes critérios de avaliação das perspectivas do Fundo e a conjuntura macroeconômica brasileira, bem como criar condições para o desenvolvimento do mercado local de fundos de investimentos em participações em infraestrutura, observado o Procedimento de *Bookbuilding* descrito na Seção "Procedimento da Oferta" na página 43 deste Prospecto Definitivo.

Procedimentos para Subscrição e Integralização de Cotas

A subscrição das Cotas no âmbito da Oferta será efetuada mediante assinatura digital, eletrônica ou física do Boletim de Subscrição, Pedido de Reserva ou formalização por meio de ordem de investimento, que especificará as respectivas condições de subscrição e integralização das Cotas, e do Termo de Adesão, por meio do qual o Investidor deverá declarar que tomou conhecimento e compreendeu os termos e cláusulas das disposições do Regulamento, em especial daqueles referentes à Política de Investimento e aos Fatores de Risco. Para mais informações sobre a Política de Investimento e os Fatores de Risco, vide seção "Objetivo e Política de Investimento" na página 69 deste Prospecto Definitivo, e aos "Fatores de Risco", nas páginas 129 a 146 deste Prospecto Definitivo.

	As pessoas que sejam Pessoas Vinculadas deverão atestar esta condição quando da celebração do Boletim de Subscrição, Pedido de Reserva ou ordem de investimento, conforme o caso. As Cotas serão integralizadas em moeda corrente nacional por meio do DDA, administrado e operacionalizado pela B3, pelo Preço de Subscrição.
Prazo de Distribuição	O prazo de distribuição das Cotas será de (i) até 6 (seis) meses contados da data de divulgação do Anúncio de Início, conforme previsto no artigo 18 da Instrução CVM 400, sem prejuízo do disposto no artigo 22, § 10, da Instrução CVM 555; ou (ii) até a data de divulgação do Anúncio de Encerramento, o que ocorrer primeiro.
Vedação de Colocação de Cotas para Pessoas Vinculadas no caso de Excesso de Demanda	Puderam participar do Procedimento de *Bookbuilding* os Investidores considerados Pessoas Vinculadas sem qualquer limitação quanto ao número de Pessoas Vinculadas ou outras condições que não as estipuladas acima, observado o Limite Máximo de Investimento. No entanto, foi verificado excesso de demanda superior em 1/3 (um terço) à quantidade de Cotas objeto da Oferta, não tendo sido permitida a colocação de Cotas a Pessoas Vinculadas, e os Pedidos de Reserva e ordens de investimento, e, se for o caso, Boletins de Subscrição firmados por Pessoas Vinculadas foram ou 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 131 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.**
Regime de Distribuição das Cotas	As Cotas objeto da Oferta serão distribuídas pelas Instituições Participantes da Oferta, sob a coordenação do Coordenador Líder, 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 do Coordenador Líder, utilizando-se o procedimento previsto no Artigo 33, §3º, da Instrução CVM 400, conforme plano de distribuição elaborado pelo Coordenador Líder e constante da página 39 deste Prospecto Definitivo. A distribuição pública das Cotas terá

início após (i) a obtenção do registro da Oferta na CVM; (ii) a disponibilização deste Prospecto Definitivo; e (iii) a divulgação do Anúncio de Início, sendo encerrada na data de divulgação do Anúncio de Encerramento.

Pedidos de Reserva

No âmbito da Oferta, qualquer Investidor que seja Investidor Não Institucional, inclusive aquele considerado Pessoa Vinculada, interessado em investir nas Cotas, realizou a sua reserva para subscrição de Cotas junto a uma única Instituição Participante da Oferta (sendo certo que no caso de Pedidos de Reserva do mesmo Investidor Não Institucional a mais de uma Instituição Participante da Oferta, apenas foi(foram) considerado(s) o(s) Pedido(s) de Reserva da Instituição Participante da Oferta que submetera(m) primeiro perante a B3 o(s) Pedido(s) de Reserva e os demais serão cancelados) durante o Período de Reserva, mediante assinatura do Pedido de Reserva, em caráter irrevogável e irretratável, exceto nas hipóteses permitidas pela Instrução CVM 400, observado o Limite Máximo de Investimento. O preenchimento de mais de um Pedido de Reserva perante a mesma Instituição Participante resultou na consolidação dos Pedidos de Reserva para fins da quantidade de Cotas objeto de interesse do respectivo Investidor Não Institucional, observado, no entanto, o Limite Máximo de Investimento. Neste sentido, foi admitido o recebimento de reservas para subscrição das Cotas, as quais somente serão confirmadas pelo subscritor após o início do Prazo de Distribuição, nos termos do Artigo 45 da Instrução CVM 400. O recebimento de reservas ocorreu ao longo do Período de Reserva.

As Instituições Participantes da Oferta somente atenderam Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais titulares de conta nelas abertas ou mantidas pelo respectivo Investidor Não Institucional. Os Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais observam os procedimentos e normas de liquidação da B3. As Instituições Participantes da Oferta são responsáveis pela transmissão à B3 das ordens acolhidas no âmbito dos respectivos Pedidos de Reserva.

Período de Reserva

O período que se iniciou no 5º Dia Útil após a divulgação do Aviso ao Mercado, ou seja, compreendido entre o dia 24 de novembro de 2020 (inclusive) e o dia 10 de dezembro de 2020 (inclusive).

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, 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 Artigo 25, §3º, 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, o Coordenador Líder da Oferta, no momento do recebimento das aceitações da Oferta, deverá 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, de acordo com os Critérios de Restituição de Valores.

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 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, de acordo com os Critérios de Restituição de Valores.

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 COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES PODEM ENCONTRAR POUCA LIQUIDEZ NO MERCADO BRASILEIRO. ALÉM DISSO, OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES TÊM A FORMA DE CONDOMÍNIO FECHADO, OU SEJA, NÃO ADMITEM A POSSIBILIDADE DE RESGATE DE SUAS COTAS. DESSA FORMA, SEUS COTISTAS PODEM TER DIFICULDADES EM ALIENAR SUAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE O FATOR DE RISCO "RISCO DE LIQUIDEZ" NA PÁGINA 135 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

	Adicionalmente, os Investidores devem ler atentamente a seção "FATORES DE RISCO" a partir da página 129 deste Prospecto Definitivo 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 ESTE PROSPECTO DEFINITIVO E O REGULAMENTO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO" CONSTANTE A PARTIR DA PÁGINA 129 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO 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.
Publicidade e Disponibilização dos Documentos da Oferta	Todas as informações relevantes relacionadas à Oferta, em especial o Prospecto Preliminar, o Prospecto Definitivo, o Anúncio de Início, o Anúncio de Encerramento e o Aviso ao Mercado serão veiculados na página: (i) **do Coordenador Líder**: https://www.btgpactual.com/investment-bank (neste website, clicar em "Mercado de Capitais - Download", depois clicar em "2020" e, "OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA DE COTAS DE EMISSÃO DO ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA"); (ii) **do Administrador:** https://www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria (neste website, no campo "Fundos de Investimentos Administrados pela BTG Pactual Serviços Financeiros", acessar a barra "Pesquisar" e procurar por "FIP-IE ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA", então clicar em "Aviso ao Mercado", "Anúncio de Início", "Prospecto Preliminar" ou "Prospecto Definitivo", "Anúncio de Encerramento" ou a opção desejada); (iii) **da CVM**: www.cvm.gov.br (neste website acessar "Central de Sistemas", clicar em "Ofertas Públicas", clicar em "Ofertas de Distribuição", em seguida em "Ofertas em Análise", clicar em "Quotas de FIP/FIC-FIP", clicar em "Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura", e, então, localizar o documento desejado); (iv) **da B3**: no website

www.b3.com.br (neste site acessar > Produtos e Serviços > Soluções para Emissores > Ofertas públicas / Saiba mais > Ofertas em andamento > Fundos > "Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura – 1ª emissão" e, então, localizar o documento requerido) ou acessar diretamente pelo link http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/ofertas-publicas/ofertas-em-andamento/endurance-debt-fundo-de-investimento-em-participacoes-em-infraestrutura-1-emissao.htm; (v) **do Fundos.NET**: http://www.cvm.gov.br – na página principal, clicar em "Informações Sobre Regulados", clicar em "Fundos de Investimento", clicar em "Consulta a Informações de Fundos", em seguida em "Fundos de Investimento Registrados", buscar por "ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA", acessar "ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA", clicar em "Fundos.NET", e, então, localizar o documento requerido; e (vi) **dos Participantes Especiais**.

Os potenciais Investidores devem ler este Prospecto Definitivo antes de tomar qualquer decisão de investir nas Cotas do Fundo. Os Investidores que desejarem obter exemplar deste Prospecto Definitivo ou informações adicionais sobre a Oferta deverão dirigir-se aos endereços indicados na página 21 deste Prospecto Definitivo e às páginas da rede mundial de computadores do Administrador, do Coordenador Líder, da CVM e/ou da B3.

4. INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

4.1. REGIME DE COLOCAÇÃO

As Cotas da Primeira Emissão serão objeto de distribuição pública, nos termos da Instrução CVM 400, conduzida pelo Coordenador Líder, na qualidade de instituição intermediária líder da Oferta, sob o regime de melhores esforços de colocação, em condições que assegurem tratamento equitativo aos destinatários e aceitantes da Oferta, conforme procedimentos previstos na Instrução CVM 578 e na Instrução CVM 400, observados, ainda, os termos e condições do Regulamento e desde que cumpridas as Condições Precedentes estabelecidas no Contrato de Distribuição.

4.2. AUTORIZAÇÕES

A Primeira Emissão, a Oferta e o Preço de Subscrição foram aprovados pelo Administrador por meio do Ato do Administrador.

4.3. PÚBLICO-ALVO DA OFERTA

A Oferta destina-se exclusivamente à participação dos Investidores.

No âmbito da Oferta, nenhum Investidor poderá subscrever Cotas em montante superior ao Limite Máximo de Investimento, observada, ainda, a regra prevista no artigo 15 do Regulamento e replicada na seção "Características do Fundo – Limite de Participação" na página 70 deste Prospecto Definitivo.

Adicionalmente, a propriedade de montante superior a 40% (quarenta por cento) da totalidade das Cotas emitidas, bem como a titularidade de Cotas que garantam o direito ao recebimento, por determinado Cotista, de rendimentos superiores a 40% (quarenta por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo, poderão resultar em liquidação do Fundo ou sua transformação em outra modalidade de fundo de investimento, no que couber, bem como em impactos tributários para os Cotistas, observada, ainda, a regra prevista no artigo 15 do Regulamento e replicada na seção "Características do Fundo – Limite de Participação" na página 70 deste Prospecto Definitivo.

Puderam participar do Procedimento de *Bookbuilding* os Investidores considerados Pessoas Vinculadas, sem qualquer limitação quanto ao número de Pessoas Vinculadas ou outras condições que não as estipuladas acima, observado o Limite Máximo de Investimento. No entanto, foi verificado excesso de demanda superior em 1/3 (um terço) à quantidade de Cotas objeto da Oferta, não tendo sido permitida a colocação de Cotas a Pessoas Vinculadas, e os Pedidos de Reserva e ordens de investimento e/ou, se for o caso, Boletins de Subscrição firmados por Pessoas Vinculadas, foram ou 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 131 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.**

4.4. QUANTIDADE DE COTAS E PREÇO DE SUBSCRIÇÃO NA PRIMEIRA EMISSÃO

O Montante Total da Oferta é correspondente a 4.100.000 (quatro milhões e cem mil) Cotas, todas nominativas, escriturais e de classe única, perfazendo um montante de R$ 410.000.000,00 (quatrocentos e dez milhões de reais), considerando-se o Preço de Subscrição de R$ 100,00 (cem reais) por Cota da Primeira Emissão.

Não é admitida a distribuição parcial das Cotas da Primeira Emissão no âmbito da Oferta. **Assim, caso não houvesse demanda pelas Cotas por parte dos Investidores Não Institucionais e dos Investidores Institucionais até a Data do Procedimento de *Bookbuilding*, considerando os Pedidos de Reserva e as ordens de investimento recebidos, a Oferta poderia ser revogada pelo Administrador, sendo todos os Pedidos de Reserva e ordens de investimento cancelados.** PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE "RISCO RELACIONADO AO CANCELAMENTO DA OFERTA" NA PÁGINA 130 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

A Oferta não conta com opção de lote adicional e/ou lote suplementar para aumento da quantidade de Cotas Classe A originalmente ofertada, nos termos do parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM 400.

4.5. CARACTERÍSTICAS, VANTAGENS E RESTRIÇÕES DAS COTAS

As Cotas correspondem a frações ideais do Patrimônio Líquido do Fundo, terão forma nominativa e escritural, nos termos do Artigo 19 da Instrução CVM 578, e serão mantidas em conta de depósito em nome de seus titulares perante o Escriturador. As Cotas Classe A conferirão a seus titulares idênticos direitos patrimoniais, políticos e econômicos, enquanto as Cotas Classe B serão destinadas exclusivamente à operacionalização da amortização integral compulsória de que tratam os Parágrafos 2º a 11º do Artigo 25 do Regulamento, observado o disposto no Artigo 33 do Regulamento.

As Cotas poderão ser negociadas no mercado secundário, observados os requisitos previstos no Artigo 25 do Regulamento e nas leis e regulamentações aplicáveis. Apenas poderão ser negociadas no mercado secundário as Cotas devidamente integralizadas pelos Cotistas.

As Cotas ficarão bloqueadas para negociação no mercado secundário até a integralização e o encerramento da Oferta e, adicionalmente, o envio da Consulta de Conflito de Interesses aos Cotistas.

4.6. PATRIMÔNIO LÍQUIDO MÍNIMO PARA FUNCIONAMENTO DO FUNDO

O Patrimônio Líquido inicial mínimo para funcionamento do Fundo é de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), sendo necessário ser observado, no entanto, no contexto da Oferta, a colocação de Cotas equivalente ao Montante Total da Oferta.

4.7. PEDIDO DE RESERVA

No âmbito da Oferta, qualquer Investidor que seja Investidor Não Institucional, inclusive aquele considerado Pessoa Vinculada, interessado em investir nas Cotas, realizou a sua reserva para subscrição de Cotas junto a uma única Instituição Participante da Oferta (sendo certo que no caso de Pedidos de Reserva do mesmo Investidor Não Institucional a mais de uma Instituição Participante da Oferta, apenas foi(ram) considerado(s) o(s) Pedido(s) de Reserva da Instituição Participante da Oferta que submeter(am) primeiro perante a B3 o(s) Pedido(s) de Reserva e os demais foram cancelados), durante o Período de Reserva, mediante assinatura do Pedido de Reserva, em caráter irrevogável e irretratável, exceto nas hipóteses permitidas pela Instrução CVM 400, observado o Limite Máximo de Investimento. O preenchimento de mais de um Pedido de Reserva perante a mesma Instituição Participante resultou na consolidação dos Pedidos de Reserva para fins da quantidade de Cotas objeto de interesse do respectivo Investidor Não Institucional, observado, no entanto, o Limite Máximo de Investimento. Neste

sentido, foi admitido o recebimento de reservas para subscrição das Cotas, as quais somente serão confirmadas pelo subscritor após o início do Prazo de Distribuição, nos termos do Artigo 45 da Instrução CVM 400. O recebimento de reservas ocorreu ao longo do Período de Reserva.

As Instituições Participantes da Oferta somente atenderam Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais titulares de conta nelas abertas ou mantidas pelo respectivo Investidor Não Institucional. Os Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais observam os procedimentos e normas de liquidação da B3. As Instituições Participantes da Oferta são responsáveis pela transmissão à B3 das ordens acolhidas no âmbito dos respectivos Pedidos de Reserva.

4.8. PROCEDIMENTOS PARA SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO DE COTAS

As Cotas objeto da Oferta serão destinadas exclusivamente aos Investidores, observado o disposto neste Prospecto Definitivo e no Regulamento.

A subscrição das Cotas no âmbito da Oferta será efetuada mediante a assinatura digital, eletrônica ou física do Boletim de Subscrição, Pedido de Reserva ou formalização por meio de ordem de investimento, que especificará as respectivas condições de subscrição e integralização das Cotas, e do Termo de Adesão, por meio do qual o Investidor deverá declarar que tomou conhecimento e compreendeu os termos e cláusulas das disposições do Regulamento, em especial daqueles referentes à Política de Investimento e aos Fatores de Risco.

A Política de Investimento está prevista no Capítulo VI do Regulamento e na seção "Objetivo e Política de Investimento" na página 69 deste Prospecto Definitivo, e aos "Fatores de Risco", previstos no Capítulo XVIII do Regulamento e nas páginas 129 a 146 deste Prospecto Definitivo.

As pessoas que sejam Pessoas Vinculadas deverão atestar esta condição quando da celebração do Pedido de Reserva ou da ordem de investimento, conforme o caso, e no ato de subscrição por meio do Boletim de Subscrição.

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 131 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

As Cotas serão integralizadas em moeda corrente nacional por meio do DDA, administrado e operacionalizado pela B3, pelo Preço de Subscrição, que corresponde a R$ 100,00 (cem reais) por Cota da Primeira Emissão. Para informações adicionais vide Seção "Liquidação das Cotas na B3" na página 47 deste Prospecto Definitivo.

4.9. PLANO DE DISTRIBUIÇÃO

Observadas as disposições da regulamentação aplicável, o Coordenador Líder deverá realizar a distribuição de Cotas sob o regime de melhores esforços de colocação, conforme plano de distribuição adotado em consonância com o disposto no Artigo 33, §3º, da Instrução CVM 400, o qual leva em conta suas relações com clientes e outras

considerações de natureza comercial ou estratégica do Gestor e do Coordenador Líder, observado que o Coordenador Líder deverá 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 Definitivo, para leitura obrigatória, e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoas designadas pelo Coordenador Líder.

Observadas as disposições da regulamentação aplicável, o Coordenador Líder deverá realizar e fazer com que as demais Instituições Participantes da Oferta assumam a obrigação de realizar a distribuição pública das Cotas da Primeira Emissão nos termos previstos na seção "Procedimento de Oferta" na página 43 deste Prospecto.

4.10. PROCEDIMENTO DE BOOKBUILDING

Foi realizado Procedimento de *Bookbuilding*, correspondente à coleta de intenções de investimento no âmbito da Oferta, conduzido pelo Coordenador Líder, nos termos do Artigo 44 da Instrução CVM 400, junto aos Investidores, inclusive Pessoas Vinculadas, da demanda pelas Cotas, considerando os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais e o recebimento de ordens de investimento dos Investidores Institucionais, observado o Limite Máximo de Investimento, para verificar se o Montante Total da Oferta foi atingido.

A alocação e efetiva subscrição das Cotas, após a conclusão do Procedimento de *Bookbuilding*, ocorre após o registro da Oferta de acordo com o cronograma indicativo constante deste Prospecto Definitivo, na página 50.

Puderam participar do Procedimento de *Bookbuilding* os Investidores considerados Pessoas Vinculadas, sem qualquer limitação quanto ao número de Pessoas Vinculadas ou outras condições que não as estipuladas acima, observado o Limite Máximo de Investimento. No entanto, foi verificado excesso de demanda superior a 1/3 (um terço) da quantidade de Cotas inicialmente ofertada no âmbito da Oferta, não tendo sido permitida a colocação de Cotas a Pessoas Vinculadas, e os Pedidos de Reserva e ordens de investimento e, se for o caso, Boletins de Subscrição firmados por Pessoas Vinculadas foram ou 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 131 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

O Investidor Institucional interessado em investir em Cotas enviou sua ordem de investimento ao Coordenador Líder até a Data do Procedimento de *Bookbuilding*, observado o Limite Máximo de Investimento.

4.11. OFERTA NÃO INSTITUCIONAL

Durante o Período de Reserva, os Investidores Não Institucionais, inclusive aqueles considerados Pessoas Vinculadas, interessados em subscrever as Cotas objeto da Oferta preencherem um ou mais Pedido(s) de Reserva, os quais foram considerados de forma cumulativa, junto a uma única Instituição Participante da Oferta (sendo certo que no

caso de Pedidos de Reserva do mesmo Investidor Não Institucional a mais de uma Instituição Participante da Oferta, apenas foi(foram) considerado(s) o(s) Pedido(s) de Reserva da Instituição Participante da Oferta que submeteu primeiro perante a B3 o(s) Pedido(s) de Reserva e os demais foram cancelados), indicando, dentre outras informações a quantidade de Cotas que pretendia subscrever (observado o Limite Máximo de Investimento). O preenchimento de mais de um Pedido de Reserva perante a mesma Instituição Participante resultou na consolidação dos Pedidos de Reserva para fins da quantidade de Cotas objeto de interesse do respectivo Investidor Não Institucional, observado, no entanto, o Limite Máximo de Investimento. Os Pedidos de Reserva realizados por Investidores Não Institucionais observam os procedimentos e normas de liquidação da B3.

As Instituições Participantes da Oferta são responsáveis pela transmissão à B3 das ordens acolhidas no âmbito das ordens de investimento e dos Pedidos de Reserva. As Instituições Participantes da Oferta somente atenderam aos Pedidos de Reserva e às ordens de investimento feitos por Investidores titulares de conta nelas abertas ou mantidas pelo respectivo Investidor. Os Investidores Não Institucionais deveriam indicar, obrigatoriamente, no respectivo Pedido de Reserva, a sua qualidade ou não de Pessoa Vinculada, sob pena de seu Pedido de Reserva ser cancelado pelo Coordenador Líder.

Recomendou-se aos Investidores interessados na realização de Pedidos de Reserva (a) a leitura cuidadosa dos termos e condições estipulados no Pedido de Reserva – especialmente os procedimentos relativos à liquidação da Oferta –, o Regulamento e as informações constantes neste Prospecto Definitivo – em especial os procedimentos relativos à liquidação da Oferta e o disposto na seção "FATORES DE RISCO", nas páginas 129 a 146, deste Prospecto Definitivo, que trata, dentre outros, sobre os riscos aos quais o Fundo e a Oferta estão expostos; (b) a verificação, com antecedência, perante as Instituições Participantes 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 nas Instituições Participantes da Oferta, para fins de garantia do Pedido de Reserva; e (c) o contato com as Instituições Participantes da Oferta para obter informações mais detalhadas acerca dos prazos estabelecidos pelas Instituições Participantes da Oferta para a realização do Pedido de Reserva ou, se for o caso, para a realização de cadastro nas Instituições Participantes da Oferta.

A Oferta Não Institucional observa os procedimentos e normas de liquidação da B3, bem como os procedimentos indicados na seção "Início da Oferta, Prazo de Distribuição da Oferta e Encerramento da Oferta" na página 47 deste Prospecto Definitivo.

Do montante de Cotas da Primeira Emissão, no mínimo 30% (trinta por cento) das Cotas foram destinadas prioritariamente para a Oferta Não Institucional a ser realizada exclusivamente junto aos Investidores Não Institucionais. O Coordenador Líder, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, pode manter a quantidade de Cotas inicialmente destinada à Oferta Não Institucional, reduzir ou aumentar tal quantidade a um patamar compatível com os objetivos da Oferta, de forma a atender, total ou parcialmente, os referidos Pedidos de Reserva até o limite do Montante Total da Oferta.

Critério de colocação da Oferta Não Institucional

Caso o total de Cotas objeto dos Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais (observado que a quantidade de Cotas inicialmente destinada à Oferta Não Institucional pode ser reduzida ou aumentada, conforme disposto acima):

(a) seja igual ou inferior ao montante de Cotas destinado prioritariamente aos Investidores Não Institucionais, conforme indicado acima, não haverá rateio, sendo integralmente atendidos todos os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais até o limite de 30% (trinta cento) (ou outro percentual definido pelo Coordenador Líder, em comum acordo com o Administrador e o Gestor) do total de Cotas, todos os Pedidos de Reserva não cancelados serão integralmente atendidos, e o remanescente das Cotas será destinado aos Investidores Institucionais nos termos da Oferta Institucional; ou

(b) exceda o total de Cotas destinado aos Investidores Não Institucionais, conforme acima estabelecido, será realizado rateio proporcional entre os Investidores Não Institucionais (inclusive aqueles que sejam Pessoas Vinculadas) que participaram da Oferta Não Institucional, proporcionalmente ao valor dos respectivos Pedidos de Reserva, desconsiderando-se, entretanto, as frações de Cotas.

Os Investidores Não Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas devem, necessariamente, indicar no(s) seu(s) respectivo(s) Pedido(s) de Reserva a sua condição ou não de Pessoa Vinculada. Dessa forma, foram aceitos os Pedidos de Reserva firmados por Pessoas Vinculadas, sem qualquer limitação quanto ao número de Pessoas Vinculadas ou outras condições que não as estipuladas acima, observado o Limite Máximo de Investimento. No entanto, foi verificado excesso de demanda superior a 1/3 (um terço) da quantidade de Cotas da Primeira Emissão inicialmente ofertadas no âmbito da Oferta, tendo sido vedada a colocação de Cotas para as Pessoas Vinculadas.

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 131 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

4.12. OFERTA INSTITUCIONAL

A Oferta Institucional foi realizada exclusivamente junto a Investidores Institucionais que realizaram ordem de investimento, observado o Limite Máximo de Investimentos e de acordo com o procedimento indicado na seção "Início da Oferta, Prazo de Distribuição da Oferta e Encerramento da Oferta" na página 47 deste Prospecto Definitivo.

Após o atendimento do percentual prioritário dos Pedidos de Reserva apresentados pelos Investidores Não Institucionais, conforme previsto na seção "Oferta Não Institucional" na página 40 deste Prospecto, as Cotas remanescentes foram destinadas à colocação junto a Investidores Institucionais, por meio das Instituições Participantes da Oferta, não sendo admitidas para tais Investidores Institucionais reservas antecipadas, observado o Limite Máximo de Investimento, bem como os procedimentos indicados na seção "Início da Oferta, Prazo de Distribuição da Oferta e Encerramento da Oferta" na página 47 deste Prospecto Definitivo.

Os Investidores Institucionais que sejam Pessoas Vinculadas, devem, necessariamente, indicar no(s) seu(s) respectivo(s) Pedido(s) de Reserva a sua condição de Pessoa Vinculada. Dessa forma, foram aceitos os Pedidos de Reserva firmados por Pessoas Vinculadas, sem qualquer limitação quanto ao número de Pessoas Vinculadas ou outras

condições que não as estipuladas acima, observado o Limite Máximo de Investimento. No entanto, foi verificado excesso de demanda superior a 1/3 (um terço) da quantidade de Cotas da Primeira Emissão inicialmente ofertadas no âmbito da Oferta, tendo sido vedada a colocação de Cotas para as Pessoas Vinculadas.

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 131 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

Critério de colocação da Oferta Institucional

Caso, após o atendimento da Oferta Não Institucional, as ordens de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais excedam a quantidade remanescente de Cotas, o Coordenador Líder poderá dar prioridade aos Investidores Institucionais que, no entender do Coordenador Líder, em comum acordo com o Gestor, melhor atendam os objetivos da Oferta, quais sejam, constituir uma base diversificada de investidores, integrada por investidores com diferentes critérios de avaliação das perspectivas do Fundo e a conjuntura macroeconômica brasileira, bem como criar condições para o desenvolvimento do mercado local de fundos de investimentos em participações em infraestrutura.

4.13. PROCEDIMENTO DA OFERTA

A partir do 5º Dia Útil contado da divulgação do Aviso ao Mercado e da disponibilização do Prospecto Preliminar, conforme previsto no cronograma indicativo constante da página 50 deste Prospecto Definitivo, as Instituições Participantes iniciaram, no âmbito da Oferta, o recebimento de Pedidos de Reserva e ordens de investimento de Investidores, inclusive os que sejam Pessoas Vinculadas, nos termos do Artigo 44 da Instrução CVM 400, de forma a, ao final do Período de Reserva, verificar se o montante total da Oferta foi atingido. O recebimento de reservas e de ordens de investimento, inclusive de Pessoas Vinculadas, ocorreu ao longo do Período de Reserva, observado o Limite Máximo de Investimento.

O Período de Reserva compreendeu o período entre 24 de novembro de 2020 (inclusive) e o dia 10 de dezembro de 2020 (inclusive).

Os Investidores deverão observar, além das condições previstas nos Pedidos de Reserva ou nas ordens de investimento, conforme o caso, o procedimento abaixo:

i. a Oferta terá como Público Alvo da Oferta: (a) os Investidores Não Institucionais; e (b) os Investidores Institucionais;

ii. após a disponibilização do Prospecto Preliminar e a divulgação do Aviso ao Mercado, poderão ser realizadas apresentações para potenciais Investidores, conforme determinado pelo Coordenador Líder e observado o disposto no inciso "iii" abaixo;

iii. os materiais publicitários ou documentos de suporte às apresentações para potenciais Investidores eventualmente utilizados serão enviados à CVM, no prazo de até um Dia Útil após a sua utilização, nos termos da Deliberação CVM 818, sendo que no caso do

material publicitário previsto no Artigo 50, caput, da Instrução CVM 400, a sua utilização somente poderá ocorrer concomitantemente ou após a divulgação e apresentação do Prospecto Preliminar à CVM, também nos termos da Deliberação CVM 818;

iv. observado o Artigo 54 da Instrução CVM 400, a Oferta somente terá início após (a) a concessão do registro da Oferta pela CVM; (b) a divulgação do Anúncio de Início, a qual deverá ser feita em até 90 dias contados da concessão do registro da Oferta pela CVM; e (c) a disponibilização deste Prospecto Definitivo aos Investidores;

v. durante o Período de Reserva, as Instituições Participantes receberão os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais, nos termos do Artigo 45 da Instrução CVM 400, e as ordens de investimento dos Investidores Institucionais, observado o valor do Limite Máximo de Investimento;

vi. o Investidor Não Institucional que esteja interessado em investir em Cotas deverá formalizar seu(s) respectivo(s) Pedido(s) de Reserva junto a uma única Instituição Participante da Oferta no Período de Reserva, conforme disposto na seção "Termos e Condições da Oferta – Oferta Não Institucional", na página 40 deste Prospecto Definitivo. Os Pedidos de Reserva serão irrevogáveis e irretratáveis, exceto pelo disposto nos incisos "viii", "ix", "xi", "xvi", "xviii" e "xix abaixo" abaixo e nas seções "Alteração das circunstâncias, revogação ou modificação da Oferta" e "Suspensão e cancelamento da Oferta", nas páginas 48 e 49, respectivamente, deste Prospecto Definitivo, observado o Limite Máximo de Investimento;

vii. o Investidor Institucional que esteja interessado em investir em Cotas deverá enviar sua ordem de investimento para o Coordenador Líder, até a Data do Procedimento de Bookbuilding, observado o Limite Máximo de Investimento, conforme disposto na Seção "Termos e Condições da Oferta – Oferta Institucional", na página 42 deste Prospecto Definitivo. As ordens de investimento serão irrevogáveis e irretratáveis, exceto pelo disposto nos incisos "viii", "ix", "xi", "xvi", "xviii" e "xix abaixo e nas seções "Alteração das circunstâncias, revogação ou modificação da Oferta" e "Suspensão e cancelamento da Oferta", nas páginas 48 e 49, respectivamente, observado o Limite Máximo de Investimento;

viii. os Investidores que sejam Pessoas Vinculadas deverão, necessariamente, indicar no Pedido de Reserva ou ordem de investimento, conforme o caso, a sua condição de Pessoa Vinculada, sob pena de seu Pedido de Reserva ou ordem de investimento, conforme o caso, ser cancelado pela Instituição Participante da Oferta;

ix. 30% (trinta cento) das Cotas serão destinadas prioritariamente para a Oferta Não Institucional a ser realizada exclusivamente junto aos Investidores Não Institucionais, observado que o Coordenador Líder, em comum acordo com o Administrador e o Gestor, poderão manter a quantidade de Cotas inicialmente destinada à Oferta Não Institucional, reduzir ou aumentar tal quantidade a um patamar compatível com os objetivos da Oferta, de forma a atender, total ou parcialmente, os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais, até o limite do Montante Total da Oferta;

x. após o atendimento do percentual prioritário dos Pedidos de Reserva apresentados pelos Investidores Não Institucionais, conforme previsto no inciso "ix" acima, as Cotas remanescentes serão destinadas à colocação junto a Investidores Institucionais, por meio das Instituições Participantes da Oferta;

xi. caso seja verificado excesso de demanda superior em 1/3 (um terço) à quantidade de Cotas objeto da Oferta, não será permitida a colocação de Cotas a Pessoas Vinculadas, e os Pedidos de Reserva e ordens de investimento, e, se for o caso, Boletins de Subscrição

firmados por Pessoas Vinculadas 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 131 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO;**

xii. caso, após o atendimento dos Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais, o total de Cotas dos Pedidos de Reserva dos demais Investidores Não Institucionais, no âmbito da Oferta Não Institucional, (a) seja igual ou inferior ao montante de Cotas destinado prioritariamente aos Investidores Não Institucionais, conforme indicado na seção "Oferta Não Institucional" na página 40 deste Prospecto, não haverá rateio, sendo integralmente atendidos todos os Pedidos de Reserva dos Investidores Não Institucionais até o limite de 30% (trinta por cento) (ou outro percentual definido pelo Coordenador Líder em conjunto com o Administrador e o Gestor, na forma da seção "Oferta Não Institucional" na página 40 deste Prospecto Definitivo) do total de Cotas, todos os Pedidos de Reserva não cancelados serão integralmente atendidos, e o remanescente das Cotas será destinado aos Investidores Institucionais nos termos da Oferta Institucional; ou (b) exceda o total de Cotas destinado aos Investidores Não Institucionais, conforme acima estabelecido, será realizado rateio proporcional entre os Investidores Não Institucionais (inclusive aqueles que sejam Pessoas Vinculadas) que participaram da Oferta Não Institucional, sendo as Cotas remanescentes destinadas prioritariamente aos Investidores Não Institucionais rateadas entre tais Investidores Não Institucionais, proporcionalmente ao valor dos respectivos Pedidos de Reserva, desconsiderando-se, entretanto, as frações de Cotas;

xiii. caso as ordens de investimento apresentadas pelos Investidores Institucionais exceda a quantidade de Cotas remanescentes após o atendimento da Oferta Não Institucional, o Coordenador Líder poderá dar prioridade aos Investidores Institucionais que, no entender do Coordenador Líder, em comum acordo com o Gestor, melhor atendam os objetivos da Oferta, quais sejam, constituir uma base diversificada de investidores, integrada por investidores com diferentes critérios de avaliação das perspectivas do Fundo e a conjuntura macroeconômica brasileira, bem como criar condições para o desenvolvimento do mercado local de fundos de investimentos em participações em infraestrutura;

xiv. com base nas informações enviadas pela B3, o Coordenador Líder realizará procedimento de alocação, nos termos do Artigo 44 da Instrução CVM 400, para a verificação da demanda pelas Cotas, observado o disposto nos itens acima com relação à colocação da Oferta Institucional e da Oferta Não Institucional;

xv. até o Dia Útil subsequente à data de divulgação do Anúncio de Início, a Data de Liquidação 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 Preço de Subscrição, sendo que, em qualquer caso, o valor do investimento será limitado àquele indicado no respectivo Pedido de Reserva ou ordem de investimento), serão informados a cada Investidor (a) pelas Instituições Participantes da Oferta, por meio do seu respectivo endereço eletrônico indicado no Pedido de Reserva, ou, na sua ausência, por telefone ou correspondência, ou, no caso dos Investidores Institucionais (b) pelas Instituições Participantes da Oferta, por meio de seus respectivos endereços eletrônicos indicado na ordem de investimento, ou, na sua ausência, por telefone ou correspondência;

xvi. até as 12h00 da Data de Liquidação, cada um dos Investidores que tenha realizado Pedido de Reserva ou ordem de investimento deverá efetuar o pagamento, à vista e em recursos imediatamente disponíveis, em moeda corrente nacional, do valor indicado no inciso "xv" acima às Instituições Participantes da Oferta, sob pena de, em não o fazendo, ter seu Pedido de Reserva ou ordem de investimento automaticamente cancelado, observada a possibilidade de integralização das Cotas junto ao Escriturador em caso de falha na integralização por parte dos Investidores, conforme descrito na seção "Liquidação das Cotas na B3", na página 47 deste Prospecto Definitivo;

xvii. na Data de Liquidação, as Cotas serão entregues, por meio da B3, ao Investidor que tenha realizado Pedido de Reserva ou ordem de investimento, de acordo com os procedimentos previstos no Contrato de Distribuição e no Termo de Adesão ao Contrato de Distribuição e conforme alocação feita pelo Coordenador Líder, desde que tenha efetuado o pagamento previsto no inciso "xvi" acima;

xviii. caso (a) seja verificada divergência relevante entre as informações constantes do Prospecto Preliminar e deste Prospecto Definitivo que altere substancialmente o risco assumido pelos Investidores ou a sua decisão de investimento, nos termos do Artigo 45, §4º, da Instrução CVM 400, o Investidor poderá desistir do respectivo Pedido de Reserva ou ordem de investimento e revogar sua aceitação à Oferta, sem quaisquer ônus; (b) a Oferta seja suspensa, nos termos dos Artigos 19 e 20 da Instrução CVM 400; e/ou (c) a Oferta seja modificada, nos termos dos Artigos 25 a 27 da Instrução CVM 400, o Investidor poderá desistir do respectivo Pedido de Reserva ou ordem de investimento e revogar sua aceitação à Oferta, sem quaisquer ônus, devendo, para tanto, informar sua decisão às Instituições Participantes da Oferta até as 12h00 do 5º Dia Útil subsequente à data em que o Investidor receber comunicação do Administrador sobre a suspensão ou a modificação da Oferta. Adicionalmente, os casos das alíneas (b) e/ou (c) acima serão imediatamente divulgados por meio de anúncio de retificação, nos mesmos veículos utilizados para divulgação do Aviso ao Mercado e do Anúncio de Início, conforme disposto no Artigo 27 da Instrução CVM 400. No caso da alínea (c) acima, após a divulgação do anúncio de retificação, as Instituições Participantes da Oferta deverão acautelar-se e certificar-se, no momento do recebimento das aceitações da Oferta, de que o respectivo Investidor está ciente de que a Oferta original foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições. Caso o Investidor não informe sua decisão de desistência do Pedido de Reserva ou ordem de investimento, nos termos deste inciso, o respectivo Pedido de Reserva e ordem de investimento, conforme o caso, será considerado válido e o Investidor deverá efetuar o pagamento do valor do investimento. Caso o Investidor já tenha efetuado o pagamento nos termos do inciso "xvi acima e venha a desistir do Pedido de Reserva nos termos deste inciso, os valores depositados serão devolvidos de acordo com os Critérios de Restituição de Valores, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados do pedido de cancelamento do respectivo Pedido de Reserva ou ordem de investimento, conforme o caso; e

xix. caso não haja conclusão da Oferta ou em caso de resilição do Contrato de Distribuição ou de cancelamento ou revogação da Oferta, todos os Pedidos de Reserva serão cancelados e as Instituições Participantes da Oferta e o Fundo, por meio do Administrador, comunicarão tal evento aos Investidores, o que poderá ocorrer, inclusive, mediante divulgação de comunicado ao mercado. Caso o Investidor já tenha efetuado o pagamento nos termos do inciso "xvi acima, os valores depositados serão devolvidos de acordo com os Critérios de Restituição de Valores, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da comunicação do cancelamento ou revogação da Oferta.

Uma vez encerrada a Oferta, o Coordenador Líder divulgará o resultado da Oferta mediante divulgação do Anúncio de Encerramento, nos termos do Artigo 29 e do Artigo 54-A da Instrução CVM 400.

Não será firmado contrato de garantia de liquidez nem contrato de estabilização do preço das Cotas da Primeira Emissão. Poderá ser contratado o Banco BTG Pactual S.A. como formador de mercado para fomentar a liquidez das Cotas da Primeira Emissão no mercado secundário, cuja contratação estará sujeita à aprovação pelos Cotistas em Assembleia Geral por meio da Consulta de Conflito de Interesses.

Não será concedido qualquer tipo de desconto pelas Instituições Participantes da Oferta aos Investidores interessados em adquirir as Cotas.

4.14. INÍCIO DA OFERTA, PRAZO DE DISTRIBUIÇÃO DA OFERTA E ENCERRAMENTO DA OFERTA

A distribuição pública primária das Cotas terá início na data de divulgação do Anúncio de Início e disponibilização deste Prospecto Definitivo, nos termos da Instrução CVM 400.

O Prazo de Distribuição das Cotas encerrar-se-á em até 180 (cento e oitenta) dias contados da data de divulgação do Anúncio de Início, sendo que: (a) após a captação do Montante Total da Oferta, o Coordenador Líder, conforme acordado com o Gestor, poderá decidir, a qualquer momento, pelo encerramento da Oferta; e (b) caso não venha a ser captado o Montante Total da Oferta até o 180º dia, contado da data de divulgação do Anúncio de Início, a Oferta será automaticamente cancelada, sem prejuízo do disposto no artigo 22, §10, da Instrução CVM 555.

Caso, após a conclusão da liquidação da Oferta, o Montante Total da Oferta seja atingido, a Oferta poderá ser encerrada.

Caso a Oferta não seja cancelada, o Prazo de Distribuição se encerrará na data da divulgação do 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.

4.15. LIQUIDAÇÃO DAS COTAS NA B3

Com base nas informações enviadas pela B3 ao Coordenador Líder, este verificará se: (i) o Montante Total da Oferta foi atingido; e (ii) houve excesso de demanda; diante disto, o Coordenador Líder definirá se haverá liquidação da Oferta.

A liquidação física e financeira das Cotas da Oferta ocorrerá na B3, na Data de Liquidação, de acordo com os procedimentos operacionais da B3, observado o abaixo descrito, sendo certo que a B3 informará ao Coordenador Líder o montante de ordens recebidas em seu ambiente de liquidação.

A integralização das Cotas será realizada à vista, na Data de Liquidação, em moeda corrente nacional, pelo Preço de Subscrição, não sendo permitida a aquisição de Cotas fracionadas, observado que eventuais arredondamentos serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo). Cada um dos Investidores deverá efetuar o pagamento do valor correspondente ao montante de Cotas que subscrever, observados os procedimentos de colocação e os critérios de rateio previstos na Seção "Procedimento da Oferta" na página 43 deste Prospecto Definitivo, às Instituições Participantes da Oferta.

Caso, na Data de Liquidação, as Cotas subscritas não sejam totalmente integralizadas por falha dos Investidores, a integralização das Cotas objeto da falha poderá ser realizada junto ao Escriturador, conforme o caso, até o 5º Dia Útil imediatamente subsequente à Data de Liquidação pelo Preço de Subscrição, sendo certo que, caso após a possibilidade de integralização das Cotas junto ao Escriturador ocorram novas falhas por Investidores da Oferta de modo a não ser atingido o Montante Total da Oferta, a Oferta será cancelada e as Instituições Participantes da Oferta deverão devolver os recursos eventualmente depositados aos Investidores, de acordo com os Critérios de Restituição de Valores, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da comunicação do cancelamento da Oferta. Na hipótese de restituição de quaisquer valores aos Investidores da Oferta, estes deverão fornecer recibo de quitação relativo aos valores restituídos.

Caso sejam integralizadas Cotas no âmbito da Oferta em montante suficiente para que o Montante Total da Oferta seja atingido, a Oferta poderá ser encerrada, pelo Coordenador Líder, em comum acordo com o Gestor.

4.16. AMBIENTE DE NEGOCIAÇÃO DAS COTAS

As Cotas serão registradas para (i) distribuição no mercado primário por meio do DDA, e (ii) negociação e liquidação no mercado secundário por meio do mercado de bolsa, ambos administrados e operacionalizados pela B3, sendo a custódia das Cotas realizada pela B3.

4.17. CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

A Oferta não conta com classificação de risco.

4.18. CONDIÇÕES DA OFERTA

A Oferta das Cotas referentes à Primeira Emissão estará sujeita apenas às condições expressamente informadas neste Prospecto Definitivo, que incluem as Condições Precedentes previstas no Contrato de Distribuição.

4.19. 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, 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 Artigo 25, §3º, 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, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados de tal revogação, de acordo com os Critérios de Restituição de Valores.

A modificação ou revogação da Oferta deverá ser imediatamente comunicada aos Investidores pelas Instituições Participantes da Oferta, e divulgada por meio de anúncio de retificação a ser divulgado nas páginas da rede mundial de computadores das Instituições Participantes da Oferta, do Administrador, do Gestor, da CVM e da B3, no mesmo veículo utilizado para a divulgação do Aviso ao Mercado e Anúncio de Início, de acordo com o Artigo 27 da Instrução CVM 400.

Na hipótese de modificação das condições da Oferta, nos termos dos Artigos 25 e 27 da Instrução CVM 400, o Coordenador Líder da Oferta, no momento do recebimento das aceitações da Oferta, deverá 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, 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 aos Investidores que já tiverem aderido à Oferta sobre a referida modificação, para que confirmem, no prazo de até 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 5 (cinco) Dias Úteis contados do respectivo evento, nos termos acima, de acordo com os Critérios de Restituição de Valores.

4.20. 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 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 eventualmente dados em contrapartida às Cotas, conforme o disposto no parágrafo único do Artigo 20 da Instrução CVM 400, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados do cancelamento ou da revogação, conforme o caso, de acordo com os Critérios de Restituição de Valores.

Em qualquer hipótese, a revogação da Oferta torna ineficaz a Oferta e os atos de aceitação anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente aos Investidores aceitantes os valores que vieram a ser depositados, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados do cancelamento ou da revogação, conforme o caso, de acordo com os Critérios de Restituição de Valores.

Na hipótese de restituição de quaisquer valores aos Investidores, estes deverão fornecer recibo de quitação relativo aos valores restituídos, bem como efetuar a devolução dos Boletins de Subscrição, conforme o caso, das Cotas da Primeira Emissão cujos valores tenham sido restituídos.

Quaisquer comunicações relacionadas à revogação da aceitação da Oferta pelo Investidor devem ser enviadas por escrito ao endereço eletrônico da respectiva Instituição Participante da Oferta ou, na sua ausência, por telefone ou correspondência endereçada à respectiva Instituição Participante da Oferta.

4.21. REGISTRO

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

4.22. CRONOGRAMA INDICATIVO

Ordem	Eventos	Data Prevista (1)
1	Protocolo do Pedido de Registro da Oferta na CVM	21 de agosto 2020
2	Disponibilização do Aviso ao Mercado Disponibilização do Prospecto Preliminar	16 de novembro de 2020
3	Início das apresentações de *roadshow* para potenciais investidores	16 de novembro de 2020
4	Início do Período de Reserva	24 de novembro de 2020
5	Encerramento do Período de Reserva	10 de dezembro de 2020
6	Data do Procedimento de *Bookbuilding*	11 de dezembro de 2020
7	Registro da Oferta pela CVM	29 de dezembro de 2020
8	Divulgação do Anúncio de Início Disponibilização deste Prospecto Definitivo	11 de janeiro de 2021
9	Procedimento de alocação	11 de janeiro de 2021
10	Data de Liquidação	15 de janeiro de 2021
11	Data estimada para divulgação do Anúncio de Encerramento	18 de janeiro de 2021

(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. Sobre os prazos, termos, condições e forma para devolução e reembolso dos valores dados em contrapartida às Cotas, veja as seções "Alteração das circunstâncias, revogação ou modificação da Oferta" e "Suspensão e Cancelamento da Oferta" nas páginas 48 e 49, respectivamente, deste Prospecto Definitivo.

4.23. 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, calculados com base no Montante Total da Oferta:

Custo de Distribuição

(calculados com base no Montante Total da Oferta)

Valor unitário da Cota (R$)	**Custo por Cota (R$)**	**% em relação ao valor unitário da Cota**
100,00	4,8155	4,82

Custo da Distribuição	**Montante (R$)(1)**	**% em relação ao valor total da Oferta(1)**
Comissão de Coordenação e Estruturação(2)	4.100.000,00	1,00%
Comissão de Distribuição(2)	12.300.000,00	3,00%
Tributos sobre o Comissionamento	1.751.632,54	0,43%
Total de Comissões(2)	**18.151.632,54**	**4,43%**
Taxa de Registro da Oferta na CVM	317.314,36	0,077%
Taxa de Registro ANBIMA	15.775,00	0,00%
Taxa de Registro na B3	208.897,03	0,051%
Despesas com Consultores Legais e Auditoria do Ativo	1.000.000,00	0,24%
Outras despesas da Oferta(3)	50.000,00	0,012%
Total de Despesas	**1.591.986,39**	**0,39%**
Total	**19.743.618,93**	**4,82%**

[1] Valores aproximados, considerando a distribuição do Montante Total da Oferta. 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] Os valores descritos foram calculados com o acréscimo de tributos, uma vez que o Fundo realizará o pagamento das comissões acrescidas dos tributos.

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

Os valores mencionados acima incluem toda e qualquer despesa relacionada à constituição do Fundo, à distribuição das Cotas e ao registro da Oferta a serem arcados pelo Fundo.

4.24. CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO

Por meio do Contrato de Distribuição, o Fundo contratou o Coordenador Líder para prestar os serviços de coordenação, colocação e distribuição de Cotas, as quais serão distribuídas pelas Instituições Participantes da Oferta, sob a liderança do Coordenador Líder, sob regime de melhores esforços de colocação, com relação à totalidade das Cotas da Primeira Emissão, sem a concessão de garantia de subscrição.

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 19 deste Prospecto Definitivo.

4.25. VIOLAÇÃO DAS NORMAS DE CONDUTA

Na hipótese de haver descumprimento e/ou indícios de descumprimento de quaisquer das obrigações previstas no Contrato de Distribuição, no Termo de Adesão ao Contrato de Distribuição ou em qualquer outro contrato celebrado no âmbito da Oferta, ou ainda, de quaisquer das normas de conduta previstas na regulamentação aplicável à Oferta, incluindo, sem limitação, aquelas previstas na Instrução CVM 400 e na Instrução CVM 578 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 pessoa ou entidade, conforme aplicável, a critério exclusivo do Coordenador Líder, e sem prejuízo das demais medidas julgadas cabíveis pelo Coordenador Líder, (i) deixará imediatamente de participar da colocação das Cotas no âmbito da Oferta, devendo cancelar todas as ordens que tenha recebido e informar imediatamente os Investidores, que com ele tenham realizado ordens, sobre o referido cancelamento; e (ii) arcará com quaisquer custos relativos à sua exclusão da Oferta, incluindo custos com publicações, indenizações decorrentes de eventuais condenações em ações propostas por investidores por conta do cancelamento, honorários advocatícios e demais custos perante terceiros, inclusive custos decorrentes de demandas de potenciais Investidores. Caso o Investidor já tenha efetuado o pagamento da ordem, os valores depositados serão devolvidos no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data de comunicação do cancelamento da respectiva ordem, na conta corrente de sua titularidade por ele indicada no Boletim de Subscrição, observados os Critérios de Restituição de Valores.

4.26. INADEQUAÇÃO DO INVESTIMENTO

O investimento nas Cotas do Fundo representa um investimento sujeito a diversos riscos, uma vez que é um investimento em renda variável, estando os Investidores sujeitos a perdas patrimoniais e a riscos, incluindo, dentre outros, aqueles relacionados com a liquidez das Cotas, à volatilidade do mercado de capitais e à oscilação das cotações das Cotas em mercado de bolsa. Assim, os Investidores poderão perder uma parcela ou a totalidade de seu investimento. Além disso, os Cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais caso o Fundo venha a ter Patrimônio Líquido negativo. Adicionalmente, o investimento em cotas de fundos de investimento em participações não é adequado a investidores que necessitem de liquidez imediata, tendo em vista que as cotas de fundos de investimento em participações encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, a despeito da possibilidade de tais fundos terem suas cotas negociadas em bolsa de valores. Ainda, é vedada a subscrição de Cotas por clubes de investimento, nos termos dos Artigos 26 e 27 da Instrução CVM 494, de 20 de abril de 2011, conforme alterada. Recomenda-se, portanto, que os Investidores leiam cuidadosamente a Seção "Fatores de Risco", nas páginas 129 a 146 deste Prospecto Definitivo, antes da tomada de decisão de investimento, para a melhor verificação de alguns riscos que podem afetar de maneira adversa o investimento nas Cotas.

A PRIMEIRA 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 DE COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO; E/OU (II) NÃO ESTEJAM DISPOSTOS A CORRER OS DEMAIS RISCOS PREVISTOS NOS "FATORES DE RISCO" PREVISTOS NO CAPÍTULO XVIII DO REGULAMENTO ANEXO A ESTE PROSPECTO DEFINITIVO E A PARTIR DA PÁGINA 127 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO. ALÉM DISSO, OS FUNDOS DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES TÊM A FORMA DE CONDOMÍNIO FECHADO, OU SEJA, NÃO ADMITEM A POSSIBILIDADE DE RESGATE DE SUAS COTAS. DESSA FORMA, 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**.

4.27. DISPONIBILIZAÇÃO DE AVISOS E ANÚNCIOS DA OFERTA

O AVISO AO MERCADO, 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, DO COORDERNADOR LÍDER DA OFERTA, DA CVM E DA B3:

Administrador

BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários

https://www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria (neste website, no campo "Fundos de Investimentos Administrados pela BTG Pactual Serviços Financeiros", acessar a barra "Pesquisar" e procurar por "FIP-IE ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA", então clicar em "Aviso ao Mercado", "Anúncio de Início", "Prospecto Preliminar" ou "Prospecto Definitivo", "Anúncio de Encerramento" ou a opção desejada).

Coordenador Líder

Banco BTG Pactual S.A.

https://www.btgpactual.com/investment-bank (neste website, clicar em "Mercado de Capitais - Download", depois clicar em "2020" e, "OFERTA PÚBLICA DE DISTRIBUIÇÃO PRIMÁRIA DE COTAS DE EMISSÃO DO ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA" selecionar "Aviso ao Mercado", "Anúncio de Início" ou "Anúncio de Encerramento").

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 "Central de Sistemas", clicar em "Ofertas Públicas", clicar em "Ofertas de Distribuição", em seguida em "Ofertas em Análise", clicar em "Quotas de FIP/FIC-FIP", clicar em "Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura", e, então, localizar o documento desejado).

B3

www.b3.com.br (neste site acessar > Produtos e Serviços > Soluções para Emissores > Ofertas públicas / Saiba mais > Ofertas em andamento > Fundos > "Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura – 1ª emissão" e, então, localizar o documento requerido) ou acessar diretamente pelo link http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/ofertas-publicas/ofertas-em-andamento/endurance-debt-fundo-de-investimento-em-participacoes-em-infraestrutura-1-emissao.htm.

Fundos.NET

http://www.cvm.gov.br – na página principal, clicar em "Informações Sobre Regulados", clicar em "Fundos de Investimento", clicar em "Consulta a Informações de Fundos", em seguida em "Fundos de Investimento Registrados", buscar por "ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA", acessar "ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA", clicar em "Fundos.NET", e, então, localizar o documento requerido.

Tendo em vista a possibilidade de veiculação de matérias na mídia, independentemente da anuência dos participantes da Oferta, sobre o Fundo, o Administrador, o Gestor e a Oferta, o Gestor, o Administrador e o Coordenador Líder recomendam aos Investidores basear suas decisões de investimento nas informações constantes do Prospecto Preliminar, deste Prospecto Definitivo e do Regulamento.

LEIA ESTE PROSPECTO DEFINITIVO E O REGULAMENTO ANTES DE ACEITAR A OFERTA, EM ESPECIAL A SEÇÃO "FATORES DE RISCO" DESTE PROSPECTO DEFINITIVO, A PARTIR DA PÁGINA 129, BEM COMO DO REGULAMENTO, PARA UMA DESCRIÇÃO DOS FATORES DE RISCO QUE DEVEM SER CONSIDERADOS NA TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIMENTO.

O registro da Oferta foi requerido junto à CVM em 21 de agosto de 2020. A Oferta foi registrada na CVM sob o nº CVM/SRE/RFP/2020/0016, em 29 de dezembro de 2020.

O REGISTRO DA PRESENTE OFERTA NÃO IMPLICA, 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, aos setores em que o Ativo Alvo atua e ao ambiente macroeconômico do Brasil, conforme descritos nos Fatores de Risco deste Prospecto Definitivo (a partir da página 129) e no Capítulo XVIII do 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 dos mercados financeiro e de capitais.

5. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

5.1. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS

Com base no Preço de Subscrição de R$ 100,00 (cem reais) por Cota, é estimado que os recursos líquidos provenientes da Oferta, após a dedução das comissões e das respectivas despesas, a serem arcadas pelo Fundo com os recursos provenientes da Oferta, e considerando a distribuição do Montante Total da Oferta, sejam de aproximadamente R$ 4,81 (quatro reais e oitenta e um centavos) por Cota da Primeira Emissão. Para informações detalhadas acerca das comissões e das despesas da Oferta, que serão arcadas pelo Fundo, veja a seção "Informações Relativas à Oferta - Custos da Oferta" na página 51 deste Prospecto Definitivo.

Sujeito à aprovação da deliberação em pauta no âmbito da Consulta de Conflito de Interesses, os recursos líquidos da Oferta serão destinados à aquisição de Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, que se enquadrem nas regras estabelecidas pela Instrução CVM 578 e na Política de Investimento do Fundo, correspondentes às debêntures simples, não conversíveis, da 2ª emissão da Itapoá Participações, a serem emitidas em série única, da espécie com garantia real, para distribuição pública, com esforços restritos de distribuição. Não haverá qualquer limite de concentração, exceto pelos limites previstos na Lei nº 11.478 e na Instrução CVM 578 relativamente aos FIP-IE, podendo o Fundo alocar 100% (cem por cento) dos seus recursos disponíveis em Valores Mobiliários do Ativo Alvo e/ou em um mesmo tipo de Valor Mobiliário, devendo o Fundo participar do processo decisório do Ativo Alvo, com influência na definição de sua política estratégica e em sua gestão, conforme aplicável aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo. A influência significativa do Fundo com relação ao Ativo Alvo poderá se dar, por exemplo, por meio de determinadas aprovações prévias pelo Fundo, na qualidade de credor, em matérias de governança do(s) emissor(es) dos Valores Mobiliários. A forma de ingerência do Fundo nestas hipóteses observará o disposto nos documentos do Fundo e na Instrução CVM 578, mas poderá variar de acordo com as negociações do Gestor. Caso o investimento pelo Fundo nos Valores Mobiliários do Ativo Alvo não seja aprovado em Consulta de Conflito de Interesses, os recursos integralizados pelos Investidores no âmbito da Oferta deverão ser devolvidos aos Investidores, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis a contar da Consulta de Conflito de Interesses que não aprove o investimento pelo Fundo no Ativo Alvo, de acordo com os Critérios de Restituição de Valores.

PARA MAIORES INFORMAÇÕES SOBRE A PARTICIPAÇÃO DO FUNDO NA POLÍTICA ESTRATÉGICA E NA GESTÃO DO ATIVO ALVO, VIDE A SEÇÃO "INFORMAÇÕES SOBRE O FUNDO" NA PÁGINA 69 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO E "INFLUÊNCIA DO FUNDO NO ATIVO ALVO" NA PÁGINA 114 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

Em caso de distribuição do **Montante Total da Oferta**, sujeito à conclusão dos processos de auditoria e negociação, os recursos provenientes da Oferta, após as deduções indicadas acima, serão destinados preferencialmente na forma da tabela abaixo:

Ativo Alvo	Tipo de Investimento	Valor aproximado dos recursos líquidos da Oferta destinado à aquisição de Valores Mobiliários emitidos pelo Ativo Alvo (R$)[1]	% aproximado do montante líquido da Oferta
Itapoá Participações	Debêntures	390.256.381,07	100%
Total	**-**	**390.256.381,07**	**100%**

[1] **Valores e percentuais aproximados para aquisição de Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, considerando o Preço de Subscrição, líquido de custos.**

Sujeito à aprovação dos Cotistas no âmbito da Consulta de Conflito de Interesses, espera-se que o investimento pelo Fundo nos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo seja concretizado por meio da assinatura de escritura de emissão de debêntures e respectivos documentos de garantia. As minutas da escritura e dos documentos de garantia permanecem em negociação entre o Fundo, o Gestor e as contrapartes. Os principais termos e condições das debêntures da 2ª emissão da Itapoá Participações sendo negociados pelo Fundo, ainda que de forma preliminar e não vinculante, incluem o seguinte:

Emissora:	**ITAPOÁ PARTICIPAÇÕES**
Coordenador Líder:	**BANCO BTG PACTUAL S.A.,** instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com escritório na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 14º andar, inscrita no CNPJ/ME sob nº 30.306.294/0002-26.
Agente Fiduciário:	**OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição financeira, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Joaquim Floriano, nº 1.052, 13º andar, Itaim Bibi, CEP 04534-004, inscrita no CNPJ/ME sob o nº 36.113.876/0004-34.
Fiadores:	**MAURICIO VALENTE BATTISTELLA,** brasileiro, casado, administrador de empresas, portador da cédula de identidade RG nº 5.030.568-6 SSP/PR, inscrito no Cadastro de Pessoas Físicas do Ministério da Economia ("CPF/ME") sob o nº 215.387.668-09, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Sampaio Viana, nº 500, apartamento 201, CEP 04004-001; e **LUCIANO RIBAS BATTISTELLA,** brasileiro, casado, administrador de empresas, portador da cédula de identidade RG nº 4.713.799-3 SSP/PR, inscrito no CPF sob o nº 699.384.909-72, residente e domiciliado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Romilda Margarida Gabriel, nº 99, apartamento 181, CEP 04530-090 ("Luciano" e, em conjunto com Mauricio, "Fiadores").
Colocação e Procedimento de Distribuição:	As debêntures serão objeto de oferta pública de distribuição com esforços restritos, nos termos da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, conforme alterada, da Instrução CVM 476 e das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, e do correspondente contrato de distribuição, com a intermediação do Banco BTG Pactual S.A., sob o regime de garantia firme de colocação.
Número da Emissão:	2ª (segunda) emissão de debêntures da Emissora.
Valor Total da Emissão:	O valor total da emissão será de R$ 410.000.000,00 (quatrocentos e dez milhões de reais), na data de emissão.
Quantidade de Debêntures:	Serão emitidas 4.100.000 (quatro milhões e cem mil) Debêntures, na data de emissão.

Valor Nominal Unitário:	R$100,00 (cem reais), na data de emissão.
Número de Séries:	A emissão será realizada em série única.
Espécie:	As debêntures serão da espécie com garantia real, nos termos do artigo 58 da Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, conforme alterada, com garantia fidejussória sob condição suspensiva.
Garantia Fidejussória:	Sujeito à implementação da Condição Suspensiva (conforme definido abaixo), os Fiadores prestam fiança em favor dos debenturistas, obrigando-se, solidariamente com a Emissora, em caráter irrevogável e irretratável, perante os debenturistas, na qualidade de fiadores e principais pagadores e, solidariamente com a Emissora, responsáveis na forma do artigo 275 e seguintes, bem como do artigo 818 e seguintes da Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada ("Código Civil"), por todas as obrigações, principais e/ou acessórias, presentes e/ou futuras assumidas pela Emissora perante os debenturistas, incluindo, sem limitação: (a) os valores devidos com relação às debêntures a título de principal e remuneração das debêntures; (b) todos os encargos moratórios e multas decorrentes de eventual atraso, pela Emissora, no cumprimento de suas obrigações relacionadas às debêntures; e (c) todos os custos e despesas incorridos pelo Agente Fiduciário na salvaguarda dos direitos dos debenturistas, desde que razoavelmente e comprovadamente incorridos, incluindo, quando houver, gastos com honorários advocatícios, depósitos, custas, taxas judiciais, verbas indenizatórias e tributos incorridos pelo Agente Fiduciário na salvaguarda dos direitos dos debenturistas ("Obrigações Afiançadas"), e renunciando expressamente aos benefícios de ordem, divisão e quaisquer direitos e faculdades e exoneração, de qualquer natureza previstos nos artigos 333, parágrafo único, 364, 366, 368, 821, 824, 827, 834, 835, 837, 838 e 839, todos do Código Civil, e artigos 130 e 794 da Lei nº 13.105, de 16 de março de 2015, conforme alterada ("Código de Processo Civil"). Nos termos do artigo 125 do Código Civil, a eficácia da Fiança está condicionada à Condição Suspensiva. Para todos os fins de direito, a Fiança será válida, mas não terá eficácia até a verificação da implementação da Condição Suspensiva. A execução da Fiança, judicial ou extrajudicialmente, ocorrerá somente após a verificação da implementação da Condição Suspensiva. A Fiança entrará automaticamente em vigor, sem a necessidade de qualquer formalidade, tornando-se plenamente eficaz e exigível a partir da verificação, pelo Agente Fiduciário, do descumprimento de obrigações específicas dos Fiadores, da Emissora e/ou da Portosul conforme previsto no Contrato de Garantia Fiduciária (conforme definido abaixo), observado que a Condição Suspensiva não estará implementada em determinados casos, incluindo na hipótese de a Emissora e/ou qualquer das controladas exercer seu direito de voto para as matérias previstas na escritura de emissão das debêntures, em acordo com a instrução dos debenturistas por intermédio do Agente Fiduciário e, ainda assim, por motivos inteiramente alheios à vontade da Emissora e/ou de qualquer das controladas a matéria não seja apreciada de acordo com seu voto ("Condição Suspensiva").

Garantias Reais:	Como garantia do integral, fiel e pontual cumprimento de todas as obrigações, principais e/ou acessórias, presentes e/ou futuras assumidas pela Emissora perante os debenturistas ("Obrigações Garantidas"), serão constituídas, nos termos dos respectivos instrumentos a serem celebrados pelas partes, as seguintes garantias em favor dos debenturistas, representados pelo Agente Fiduciário: (i) Alienação fiduciária das ações ordinárias representativas de 100% (cem por cento) das ações de emissão da Emissora detidas pelos Fiadores, representativas de 100% (cem por cento) do capital social total da Emissora ("Ações da Emissora Alienadas"); (ii) Alienação fiduciária das ações ordinárias representativas de 80% (oitenta por cento) do capital social da Portosul, sendo 71,55% (setenta e um vírgula cinquenta e cinco por cento) das ações do capital social da Portosul detidas pela Emissora e o percentual remanescente de 8,45% das ações do capital social da Portosul detidas por acionistas minoritários; (como um todo, as "Ações da Portosul Alienadas" sendo essas em conjunto com as Ações da Emissora Alienadas, as "Ações Alienadas"); (iii) Cessão fiduciária de todos os dividendos, lucros, frutos, bonificações, direitos, juros sobre capital próprio, distribuições e demais valores atribuídos, declarados e ainda não pagos ou a serem declarados ou a serem recebidos ou de qualquer outra forma a serem distribuídos e/ou atribuídos aos Fiadores em decorrência das Ações da Emissora Alienadas, desde que autorizados nos termos da escritura de emissão das debêntures e do Contrato de Garantia Fiduciária (conforme abaixo definido), conforme o caso, e quaisquer bens, valores mobiliários ou títulos nos quais as Ações da Emissora Alienadas sejam convertidas, assim como todas as outras quantias pagas ou a serem pagas em decorrência de, ou relacionadas à, quaisquer das Ações da Emissora Alienadas; (iv) Cessão fiduciária de todos os dividendos, lucros, frutos, bonificações, direitos, juros sobre capital próprio, distribuições e demais valores atribuídos, declarados e ainda não pagos ou a serem declarados ou a serem recebidos ou de qualquer outra forma a serem distribuídos e/ou atribuídos à Emissora e às Acionistas Portosul em decorrência das Ações da Portosul Alienadas, desde que autorizados nos termos do Contrato de Garantia Fiduciária e da escritura de emissão de debêntures, conforme o caso, e quaisquer bens, valores mobiliários ou títulos nos quais as Ações da Portosul Alienadas sejam convertidas, assim como todas as outras quantias pagas ou a serem pagas em decorrência de, ou relacionadas à, quaisquer das Ações da Portosul Alienadas; (v) Cessão fiduciária de 80% (oitenta por cento) dos dividendos, lucros, frutos, bonificações, direitos, juros sobre capital próprio, distribuições e demais valores atribuídos, declarados e ainda não

	pagos ou a serem declarados ou a serem recebidos ou de qualquer outra forma a serem distribuídos e/ou atribuídos à Portosul em decorrência das ações ordinárias de emissão da Portinvest detidas pela Portosul, representativas de 51% (cinquenta e um por cento) do capital social da Portinvest ("Ações PortInvest"), e quaisquer bens, valores mobiliários ou títulos nos quais as Ações PortInvest sejam convertidas, assim como 80% (oitenta por cento) das outras quantias pagas ou a serem pagas em decorrência de, ou relacionadas à, quaisquer das Ações Portinvest; (vi) Cessão fiduciária de todos os direitos sobre determinadas contas vinculadas da Emissora e da Portosul ("Contas Vinculadas") e da totalidade dos investimentos e reinvestimentos de certos créditos bancários que estejam efetivamente vinculados à, e/ou custodiados nas Contas Vinculadas, bem como os rendimentos deles decorrentes. A constituição da Garantia Real será formalizada por meio do "*Instrumento Particular de Constituição de Garantia de Alienação Fiduciária de Ações, Cessão Fiduciária de Recebíveis e Outras Avenças*", a ser celebrado entre o Agente Fiduciário, a Emissora, os Fiadores, a Portosul e as Acionistas Portosul ("Contrato de Garantia Fiduciária").
Conversibilidade, Tipo e Forma:	As debêntures serão simples, ou seja, não conversíveis em ações de emissão da Emissora. As debêntures serão escriturais e nominativas, sem emissão de cautelas ou certificados.
Prazo e Datas de Vencimento:	*20 (vinte) anos, com prazo médio de 15,4 anos e duration de 9,7 anos* Observado o disposto na escritura de emissão de debêntures, as debêntures terão prazo de vigência de 20 (vinte) anos contados da sua emissão, ressalvada a hipótese de Resgate Antecipado (conforme definido abaixo) ("Data de Vencimento"). Na Data de Vencimento, a Emissora se obriga a proceder à liquidação das debêntures, pelo seu Valor nominal unitário atualizado, acrescidos dos respectivos Juros Remuneratórios das Debêntures (conforme definidos abaixo) calculados na forma da escritura de emissão.
Amortização do Valor Nominal Unitário Atualizado:	Ressalvadas as hipóteses de resgate antecipado e de amortização extraordinária obrigatória das debêntures, nos termos da escritura de emissão de debêntures, o Valor Nominal Unitário Atualizado das Debêntures será amortizado, semestralmente a partir do dia 15 de junho de 2024, sendo os demais pagamentos devidos sempre no dia 15 dos meses de junho e dezembro de cada ano até a Data de Vencimento, conforme cronograma abaixo (sendo cada data de amortização indicada abaixo uma "Data de Amortização das Debêntures"):

Data de Amortização	% do Valor Nominal Unitário Atualizado a ser amortizado (percentual de referência)	% do Saldo Valor Nominal Unitário Atualizado a ser amortizado (percentual para pagamento)
15 de Junho de 2024	0.0625%	0.0625%
15 de Dezembro de 2024	0.0625%	0.0625%
15 de Junho de 2025	0.1250%	0.1252%
15 de Dezembro de 2025	0.1250%	0.1253%
15 de Junho de 2026	0.1250%	0.1255%
15 de Dezembro de 2026	0.1250%	0.1256%
15 de Junho de 2027	0.3750%	0.3774%
15 de Dezembro de 2027	0.3750%	0.3788%
15 de Junho de 2028	0.5625%	0.5703%
15 de Dezembro de 2028	0.5625%	0.5736%
15 de Junho de 2029	1.5000%	1.5385%
15 de Dezembro de 2029	1.5000%	1.5625%
15 de Junho de 2030	1.5000%	1.5873%
15 de Dezembro de 2030	1.5000%	1.6129%
15 de Junho de 2031	1.8750%	2.0492%
15 de Dezembro de 2031	1.8750%	2.0921%
15 de Junho de 2032	2.5000%	2.8490%
15 de Dezembro de 2032	2.5000%	2.9326%
15 de Junho de 2033	3.2500%	3.9275%
15 de Dezembro de 2033	3.2500%	4.0881%
15 de Junho de 2034	4.2500%	5.5738%
15 de Dezembro de 2034	4.2500%	5.9028%
15 de Junho de 2035	5.1250%	7.5646%
15 de Dezembro de 2035	5.1250%	8.1836%
15 de Junho de 2036	5.6250%	9.7826%
15 de Dezembro de 2036	5.6250%	10.8434%
15 de Junho de 2037	5.8750%	12.7027%
15 de Dezembro de 2037	5.8750%	14.5511%
15 de Junho de 2038	5.1250%	14.8551%
15 de Dezembro de 2038	5.1250%	17.4468%
15 de Junho de 2039	5.7500%	23.7113%
15 de Dezembro de 2039	5.7500%	31.0811%
15 de Junho de 2040	6.3750%	50.0000%
15 de Dezembro de 2040	6.3750%	100.0000%

<table>
<tr><td>Atualização Monetária das Debêntures:</td><td>O valor nominal unitário das debêntures ou o saldo do valor nominal unitário será atualizado pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, divulgado pelo IPCA, desde a primeira data de integralização até a data de seu efetivo pagamento (“Atualização Monetária”), sendo o produto da atualização incorporado ao valor nominal unitário ou ao saldo do valor nominal unitário das debêntures automaticamente (“Valor Nominal Unitário Atualizado”) calculado de forma pro rata temporis por Dias Úteis de acordo com a fórmula prevista na escritura de emissão de debêntures.</td></tr>
<tr><td>Juros Remuneratórios das Debêntures:</td><td>Sobre o Valor Nominal Unitário Atualizado incidirão juros remuneratórios prefixados correspondentes a 8,25% (oito inteiros e vinte e cinco centésimos por cento) ao ano (“Juros Remuneratórios”, e, em conjunto com a Atualização Monetária, “Remuneração”). Os Juros Remuneratórios serão definidos na escritura de emissão de debêntures e utilizarão base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis e serão calculados de forma exponencial e cumulativa pro rata temporis por Dias Úteis decorridos, desde a primeira data de integralização ou a data de pagamento de juros remuneratórios imediatamente anterior, conforme o caso, até a data do efetivo pagamento. Os juros remuneratórios serão calculados conforme previsto na escritura de emissão de debêntures.</td></tr>
<tr><td>Pagamento dos Juros Remuneratórios:</td><td>Os Juros Remuneratórios das debêntures serão pagos semestralmente, a partir de 15 de junho de 2021, sendo os demais pagamentos devidos sempre no dia 15 dos meses de junho e dezembro de cada ano, até a Data de Vencimento ("Data de Pagamento dos Juros Remuneratórios das Debêntures"), ressalvada a hipótese de resgate antecipado e amortização extraordinária obrigatória das debêntures, sendo certo que a Emissora estará obrigada a pagar apenas os percentuais indicados na tabela abaixo, sendo o restante integralmente capitalizado e incorporado ao Valor Nominal Unitário Atualizado das debêntures, e que os Juros Remuneratórios calculados no período que se inicia em 15 de julho de 2024 (inclusive) não serão capitalizados e serão integralmente devidos e pagos em cada Data de Pagamento dos Juros Remuneratórios subsequentes:
<table>
<tr><th>Parcela de Juros</th><th>Percentual a ser pago pela Emissora</th></tr>
<tr><td>Juros Remuneratórios das Debêntures calculados no período entre a primeira Data de Integralização e 15 de dezembro de 2021 (inclusive)</td><td>47,50% (quarenta e sete inteiros e cinquenta centésimos por cento) dos Juros Remuneratórios</td></tr>
<tr><td>Juros Remuneratórios das Debêntures calculados no período entre 15 de dezembro de 2021 (exclusive) e 15 de dezembro de 2022 (inclusive)</td><td>50% (cinquenta por cento) dos Juros Remuneratórios</td></tr>
<tr><td>Juros Remuneratórios das Debêntures calculados no período entre 15 de dezembro de 2022 (exclusive) e 15 de dezembro de 2023 (inclusive)</td><td>52,50% (cinquenta e dois inteiros e cinquenta centésimos por cento) dos Juros Remuneratórios</td></tr>
</table></td></tr>
</table>

Resgate Antecipado Obrigatório:	Caso (1) o Porto Itapoá realize a alienação de ativos e os recursos obtidos por meio de tal alienação sejam distribuídos à Portinvest por meio da distribuição de dividendos; (2) caso a Portinvest realize a alienação ou transferência das ações de emissão do Porto Itapoá; (3) caso a Portosul realize a alienação ou transferência das ações de emissão da Portinvest; ou, ainda (4) caso a Emissora realize a alienação ou transferência das ações de emissão da Portosul, a Emissora deverá, desde que os valores recebidos sejam suficientes para realização do resgate antecipado da totalidade das Debêntures, realizar o resgate antecipado obrigatório das debêntures em valores líquidos equivalentes àqueles recebidos pela Emissora, pela Portosul, pela Portinvest e/ou pelo Porto Itapoá, conforme aplicável, como resultado das operações descritas nos itens (1), (2), (3) e (4) acima, no prazo de até 10 (dez) Dias Úteis a contar da data do respectivo evento, na proporção da participação (direta ou indireta, conforme o caso) da Emissora na Portosul, na Portinvest e/ou no Porto Itapoá, conforme o caso.
Amortização Extraordinária Obrigatória	Caso (1) o Porto Itapoá realize a alienação de ativos e os recursos obtidos por meio de tal alienação sejam distribuídos à Portinvest por meio da distribuição de dividendos; (2) caso a Portinvest realize a alienação ou transferência das ações de emissão do Porto Itapoá; (3) caso a Portosul realize a alienação ou transferência das ações de emissão da PortInvest; ou, ainda (4) caso a Emissora realize a alienação ou transferência das ações de emissão da Portosul, a Emissora deverá realizar a amortização extraordinária obrigatória parcial das debêntures em valores líquidos equivalentes àqueles recebidos pela Emissora, pela Portosul, pela Portinvest e/ou pelo Porto Itapoá, conforme aplicável, após realizadas operações descritas nos itens (1), (2), (3) e (4) acima, para amortização dos valores descritos na escritura de emissão de debêntures, na proporção da participação (direta ou indireta, conforme o caso) da Emissora na Portosul, na Portinvest e/ou no Porto Itapoá, conforme o caso ("Amortização Extraordinária Eventos de Liquidez"). Adicionalmente à Amortização Extraordinária Obrigatória Eventos de Liquidez, caso, após a realização do pagamento de Juros Remuneratórios ou amortização do Valor Nominal Unitário Atualizado, a Emissora disponha de quaisquer valores na Conta Vinculada da Emissora, a Emissora deverá realizar a amortização extraordinária obrigatória parcial das debêntures em valores líquidos equivalentes àqueles que sobejarem na Conta Vinculada da Emissora após o pagamento dos Juros Remuneratórios, limitada tal amortização a um valor total de R$ 60.000.000,00 (sessenta milhões de reais) para todas as Amortizações Extraordinárias Obrigatórias do Sobejo da Conta Vinculada que venham a ocorrer.

A SUBSCRIÇÃO, DE FORMA DIRETA OU INDIRETA, DE VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DO ATIVO ALVO ENCONTRA-SE EM FASE DE NEGOCIAÇÃO E DEPENDERÁ DE APROVAÇÃO DA ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS, POR MEIO DA CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES. DESSA FORMA, NÃO HÁ GARANTIA DE QUE O FUNDO INVESTIRÁ, DIRETA OU INDIRETAMENTE, NO ATIVO ALVO, CONFORME DESCRITO NESTE PROSPECTO DEFINITIVO, E QUE OS INVESTIMENTOS EM TAL ATIVO, CASO EFETIVADOS, SERÃO REALIZADOS NA FORMA DESCRITA NESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

A EXPECTATIVA DE TAXA INTERNA DE RETORNO É DE IPCA + 7,85% (SETE VÍRGULA OITENTA E CINCO POR CENTO) AO ANO, CONSIDERANDO O INVESTIMENTO PELO FUNDO NOS VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DO ATIVO ALVO, OBSERVADAS AS CARACTERÍSTICAS DO ATIVO ALVO DESCRITAS NA SEÇÃO "INFORMAÇÕES RELATIVAS AO ATIVO ALVO" A PARTIR DA PÁGINA

77 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO, E DESDE QUE MANTIDAS AS PRINCIPAIS CONDIÇÕES PREVISTAS NESTA SEÇÃO "DESTINAÇÃO DOS RECURSOS" NOS DOCUMENTOS DEFINITIVOS E VINCULANTES DE ESCRITURA DE EMISSÃO DE DEBÊNTURES E RESPECTIVOS DOCUMENTOS DE GARANTIA, QUE AINDA ESTÃO EM FASE DE NEGOCIAÇÃO. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE SEÇÃO "INFORMAÇÕES RELATIVAS AO ATIVO ALVO" NA PÁGINA 77 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

O FUNDO NÃO POSSUI RENTABILIDADE ALVO. 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. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA. O FUNDO DE QUE TRATA ESTE PROSPECTO DEFINITIVO NÃO CONTA COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR DO FUNDO, DO GESTOR 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 PELO COORDENADOR LÍDER 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.

Para maiores informações sobre o Ativo Alvo, vide a seção "Informações Relativas ao Ativo Alvo" na página 77 deste Prospecto Definitivo.

Após a subscrição dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo descrita na tabela acima, o Fundo poderá aplicar o saldo remanescente em Outros Ativos, observada a Política de Investimentos.

O Fundo terá gestão ativa de seu Gestor, e o investimento em Valores Mobiliários poderá ser alterado por decisão do Gestor, a qualquer tempo, observada a Política de Investimento. No mais, o Gestor poderá desinvestir os Valores Mobiliários da carteira do Fundo a qualquer tempo.

5.2. CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES

Conforme descrito na seção "Informações relativas ao Ativo Alvo" na página 77 deste Prospecto Definitivo, a subscrição dos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo pelo Fundo pode ser configurada como potencial conflito de interesse entre o Gestor e o Fundo, uma vez que partes relacionadas ao Gestor estão envolvidas na estruturação financeira da operação de emissão dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão. Desse modo, a realização de investimento pelo Fundo no Ativo Alvo deverá ser objeto de deliberação na Assembleia Geral de Cotistas em atenção aos artigos 24, inciso XII, e artigo 44, parágrafo 1º da Instrução CVM 578, a ser convocada pelo Administrador após ou na data de liquidação da Oferta, por meio do procedimento de consulta formal conforme previsto no Parágrafo Quinto do Artigo 30 do Regulamento, de modo que sua concretização dependerá de aprovação prévia de Cotistas através do preenchimento da Consulta de Conflito de Interesses nos termos do Anexo VI deste Prospecto Definitivo.

Assim, a aprovação do investimento acima referido dependerá de aprovação prévia de Cotistas representando a maioria absoluta das Cotas subscritas, conforme disposto no Artigo 28 do Regulamento.

Para viabilizar o exercício do direito de voto, os Investidores que efetivamente subscreverem Cotas na Primeira Oferta poderão, por meio digital ou por meio físico, manifestar sua orientação de voto ao Administrador, seja a favor, contra ou abstendo-se de votar em relação às deliberações constantes da Consulta de Conflito de Interesses.

O procedimento de consulta formal referida acima poderá conter, ainda, outros temas a serem deliberados pelos Cotistas, incluindo a aprovação da contratação do Banco BTG Pactual S.A. como formador de mercado.

O exercício do direito de voto na forma acima será facultativo e está sob condição suspensiva, conforme o Código Civil, de o respectivo investidor se tornar efetivamente Cotista do Fundo, em observância aos requisitos previstos no Ofício-Circular nº 1/2020-CVM/SRE. Caso formalizado o voto pelo Investidor na forma do Anexo VI deste Prospecto Definitivo, tal formalização poderá ser alterada, revogada e cancelada, unilateralmente, pelo respectivo investidor, até o prazo estipulado na Consulta de Conflito de Interesses para envio dos votos pelos Cotistas, mediante envio de e-mail para Ol-voto-eletronico-psf@btgpactual.com, com o assunto "Consulta de Conflito de Interesses – Endurance Debt FIP-IE".

CASO, APÓS A LIQUIDAÇÃO DA OFERTA E A DISPONIBILIZAÇÃO DO ANÚNCIO DE ENCERRAMENTO, O INVESTIMENTO PELO FUNDO NOS VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DO ATIVO ALVO, CORRESPONDENTES ÀS DEBÊNTURES SIMPLES, NÃO CONVERSÍVEIS, DA 2ª EMISSÃO DA ITAPOÁ PARTICIPAÇÕES, POR MEIO DE RECURSOS OBTIDOS COM A OFERTA, NÃO SEJA APROVADA EM CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES, O FUNDO SERÁ LIQUIDADO E DEVERÁ DEVOLVER AOS INVESTIDORES OS RECURSOS INTEGRALIZADOS PELOS INVESTIDORES NO ÂMBITO DA OFERTA, NO PRAZO DE ATÉ 5 (CINCO) DIAS ÚTEIS A CONTAR DA CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES QUE NÃO APROVE O INVESTIMENTO PELO FUNDO NO ATIVO ALVO, DE ACORDO COM OS CRITÉRIOS DE RESTITUIÇÃO DE VALORES. PARA MAIORES ESCLARECIMENTOS SOBRE OS RISCOS DECORRENTES DA CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES, VIDE "RISCO DE NÃO APROVAÇÃO DE CONFLITO DE INTERESSES" E "INDISPONIBILIDADE DE NEGOCIAÇÃO DAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO", CONSTANTES NA SEÇÃO "FATORES DE RISCO" RESPECTIVAMENTE NAS PÁGINAS 131 E 131 DESTE PROSPECTO.

Caso o investimento em Valores Mobiliários do Ativo Alvo não seja concluído dentro do Prazo para Enquadramento e o Fundo não esteja enquadrado no nível mínimo de investimento estabelecido no Artigo 16 do Regulamento e na Lei nº 11.478, o Fundo será liquidado ou transformado em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei nº 11.478.

Em caso de liquidação do Fundo, o Administrador devolverá eventuais valores que tenham sido depositados pelos Investidores. Referidos valores, se houver, serão depositados aos Investidores, no prazo de até cinco Dias Úteis contados do término do Prazo para Enquadramento de acordo com os Critérios de Restituição de Valores. Na hipótese de transformação do Fundo em outra modalidade de fundo de investimento, será convocada Assembleia Geral de Cotistas do Fundo para deliberar sobre a aprovação da referida transformação. Em caso de não aprovação da transformação pela Assembleia, o Fundo será liquidado, observando-se o procedimento disposto acima para a devolução de eventuais valores que tenham sido depositados pelos Investidores.

Para maiores informações, vide Seção "Informações sobre o Ativo Alvo", bem como os Fatores de Risco "Risco de Conflito de Interesses" e "Risco de Liquidação do Fundo ou Transformação em Outra Modalidade de Fundo de Investimento" nas páginas 135 e 132, respectivamente, deste Prospecto Definitivo.

6. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Esta Seção é apenas um resumo das informações sobre o Fundo. As informações completas sobre o Fundo estão constam do Regulamento, leia-o antes de aceitar a Oferta.

6.1. INFORMAÇÕES SOBRE O FUNDO

Forma e base legal

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado de natureza especial e é regido por seu Regulamento, pelos Artigos 1.368-C a 1.368-F do Código Civil, pelo disposto na Lei nº 11.478 e na Instrução CVM 578 e no Código ABVCAP|ANBIMA, bem como pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

Prazo de Duração

O Fundo terá Prazo de Duração de 20 (vinte) anos a contar da data da primeira integralização de Cotas, o qual poderá ser prorrogado mediante recomendação do Administrador e deliberação da Assembleia Geral de Cotistas.

Objetivo e Política de Investimento

O Fundo tem como Política de Investimento a aquisição de Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, sem qualquer limite de concentração, podendo o Fundo alocar 100% (cem por cento) dos seus recursos disponíveis em Valores Mobiliários do Ativo Alvo e/ou em um mesmo tipo de Valor Mobiliário, inclusive com relação àqueles Valores Mobiliários que caracterizem títulos de dívida, devendo o Fundo participar do processo decisório do Ativo Alvo, com influência na definição de sua política estratégica e em sua gestão, conforme aplicável aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo.

O Fundo, por meio dos direitos conferidos pela titularidade dos Valores Mobiliários, bem como dos instrumentos de garantia, acordos de voto e outros negócios jurídicos, deverá participar do processo decisório do Ativo Alvo. Os Valores Mobiliários que se caracterizem como instrumentos de dívida e respectivas garantias deverão contar com mecanismos e instrumentos que imponham ao Ativo Alvo a observância, no mínimo, das práticas de governança corporativa exigidas pela Instrução CVM 578, e prevejam que (a) o descumprimento das práticas de governança corporativa, e/ou (b) qualquer forma de limitação ou impedimento da participação no processo decisório e efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão do Ativo Alvo será hipótese de vencimento antecipado das obrigações previstas nos Valores Mobiliários.

O Ativo Alvo, nos termos do Regulamento e do artigo 8º da Instrução CVM 578, deverá adotar as seguintes práticas de governança: (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 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 (f) auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM.

A participação do Fundo no processo decisório do Ativo Alvo se dará, exemplificativamente, por meio (a) da detenção de ações ou quotas que integrem o respectivo bloco de controle do Ativo Alvo, (b) da celebração de acordo de acionistas, ou ainda, (c) da celebração de qualquer contrato, acordo, negócio jurídico ou adoção de outro procedimento que assegure ao Fundo efetiva influência na definição da política estratégica e gestão do Ativo Alvo, inclusive, mas não se limitando por meio de indicação de membros da administração do Ativo Alvo.

Observados os critérios mínimos de governança descritos acima, o Fundo poderá investir até 100% (cem por cento) dos seus recursos disponíveis em debêntures não conversíveis em participação societária, públicas ou privadas, desde que os instrumentos de emissão e/ou instrumentos de garantia de referidos títulos (i) assegurem ao Fundo a participação no processo decisório e efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão do Ativo Alvo, conforme aplicável aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, e (ii) prevejam que qualquer forma de limitação ou impedimento de participação no processo decisório e efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão do Ativo Alvo será hipótese de vencimento antecipado das referidas debêntures. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE "INFLUÊNCIA DO FUNDO NO ATIVO ALVO" NA PÁGINA 114 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

O Fundo deverá manter, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu Patrimônio Líquido investido em Valores Mobiliários, observado o disposto no Capítulo VI do Regulamento e na Instrução CVM 578. Caso o Fundo possua recursos que não estejam investidos em Valores Mobiliários do Ativo Alvo, a parcela remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo, poderá estar representada, de forma complementar, por Outros Ativos.

Os investimentos e desinvestimentos do Fundo nos Valores Mobiliários serão realizados em estrita observância aos termos e condições estabelecidos no Capítulo VI do Regulamento. Os investimentos e desinvestimentos do Fundo em Outros Ativos serão realizados pelo Gestor, a seu exclusivo critério, em estrita observância aos termos e condições estabelecidos no Regulamento, por meio de negociações realizadas em bolsa de valores, mercado de balcão ou sistema de registro autorizado a funcionar pelo BACEN e/ou pela CVM.

O Fundo investirá em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, o qual desenvolve indiretamente projeto de infraestrutura nos termos da Lei nº 11.478 e da Instrução CVM 578, que se encontra em fase operacional, com potencial de geração de rendimentos recorrentes.

Principais características das Cotas e Direitos Patrimoniais

As Cotas correspondem a frações ideais do Patrimônio Líquido do Fundo, terão forma nominativa e escritural. As Cotas Classe A conferirão a seus titulares idênticos direitos patrimoniais, políticos e econômicos, enquanto as Cotas Classe B serão destinadas exclusivamente à operacionalização da amortização integral compulsória de que tratam os Parágrafos 2º a 11 do Artigo 25 do Regulamento, observado o disposto no Artigo 29 do Regulamento.

Limite de Participação

Na hipótese de um Cotista tornar-se um Novo Cotista Relevante e caso este não enquadre suas Cotas Classe A até o limite do Limite de Participação no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados de seu desenquadramento, o Administrador poderá realizar,

automática e compulsoriamente, sem a necessidade de Assembleia Geral de Cotistas, a conversão das Cotas Classe A do Novo Cotista Relevante que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B, no montante suficiente para que, após referida conversão e posterior amortização nos termos do Regulamento, o Novo Cotista Relevante passe a deter, conforme aplicável: (a) diretamente, Cotas Classe A que representem 25% (vinte e cinco por cento) do total de Cotas do Fundo, ou (b) Cotas Classe A que lhe assegurem o direito de rendimento igual a 25% (vinte e cinco por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.

As Cotas Classe B serão amortizadas integralmente pelo Administrador nos termos do parágrafo 7º do Artigo 25 do Regulamento, em valor equivalente a 75% (setenta e cinco por cento) do Valor de Mercado das Cotas Classe A já emitidas ou 75% (setenta e cinco por cento) de seu valor patrimonial, o que for menor, apurado no Dia Útil imediatamente anterior à data da conversão, observado o disposto no Artigo 25 do Regulamento. Adicionalmente, será cobrada dos Cotistas Classe B, no momento do pagamento da amortização integral compulsória, ou na data do pagamento da primeira parcela da amortização compulsória, conforme o caso, nos termos do Artigo 25 do Regulamento, uma taxa de saída no valor equivalente a 10% (dez por cento) dos valores pagos ao respectivo Cotista Classe B.

As demais condições do Limite de Participação estão descritas no Artigo 25 do Regulamento.

PARA MAIS INFORMAÇÕES A RESPEITO DOS RISCOS INERENTES AO ENQUADRAMENTO COMO UM NOVO COTISTA RELEVANTE, VEJA A SEÇÃO "FATORES DE RISCO" EM ESPECIAL OS FATORES DE RISCO "CONVERSÃO E AMORTIZAÇÃO INTEGRAL COMPULSÓRIA DAS COTAS", "RISCO OPERACIONAL NA CONVERSIBILIDADE DE COTAS CLASSE A EM COTAS CLASSE B" E "RISCO DE DESENQUADRAMENTO DO FUNDO" NAS PÁGINAS 145 E 146 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

Adicionalmente, a propriedade de montante superior a 40% (quarenta por cento) da totalidade das Cotas emitidas, bem como a titularidade de Cotas que garantam o direito ao recebimento, por determinado Cotista, de rendimentos superiores a 40% (quarenta por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo, poderão resultar em liquidação do Fundo ou sua transformação em outra modalidade de fundo de investimento, no que couber, bem como em impactos tributários para os Cotistas, observada, ainda, a regra prevista no artigo 25 do Regulamento e replicada na seção "Características e Limite de Aquisição das Cotas" acima. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE "RISCO DE NÃO APLICAÇÃO DO TRATAMENTO TRIBUTÁRIO VIGENTE" NA PÁGINA 133 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO E O RISCO "RISCO DE DESENQUADRAMENTO DO FUNDO" NA PÁGINA 146 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

Taxa de Administração

Pela prestação dos serviços de administração, gestão, controladoria, custódia qualificada dos ativos integrantes da Carteira, tesouraria, processamento e distribuição e escrituração das Cotas, será devida pelo Fundo, uma Taxa de Administração de 0,30% (trinta centésimos por cento) ao ano sobre o Patrimônio Líquido ou o Valor de Mercado, o que for maior, respeitado o valor mensal mínimo de R$ 10.000,00 (dez mil reais), anualmente corrigido pelo IGP-M em janeiro de cada ano. O Fundo não cobrará taxa de performance.

Taxa de Administração Extraordinária

No caso de destituição do Gestor sem Justa Causa, este fará jus ao recebimento (i) da parcela de sua remuneração correspondente da Taxa de Administração, conforme o caso, que lhe for devida, calculada *pro rata temporis* até a data em que exercer suas respectivas funções, observados os respectivos prazos de aviso prévio estabelecidos nos termos Artigo 8º do Regulamento, conforme aplicáveis e (ii) da Taxa de Administração Extraordinária, correspondente ao valor equivalente a 12 (doze) meses da Taxa de Administração, calculada com base no Patrimônio Líquido no Dia Útil anterior à data de convocação da Assembleia Geral de Cotistas que delibere sobre a destituição sem Justa Causa do Gestor, a qual será devida na data de sua efetiva substituição. O pagamento da Taxa de Administração Extraordinária do Gestor será abatido da parcela da Taxa de Administração que venha a ser atribuída ao novo gestor que venha a ser indicado em substituição ao Gestor destituído sem Justa Causa, sendo certo, desse modo, que o pagamento da Taxa de Administração Extraordinária ao Gestor não implicará: (a) em redução da remuneração dos prestadores de serviço do Fundo não destituídos, exceto daquele que for contratado para o lugar do Gestor; tampouco (b) em aumento dos encargos do Fundo considerando o montante máximo da Taxa de Administração previsto no Regulamento. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE "RISCO RELACIONADO À CARACTERIZAÇÃO DE JUSTA CAUSA NA DESTITUIÇÃO DO GESTOR E/OU ADMINISTRADOR E TAXA DE ADMINISTRAÇÃO EXTRAORDINÁRIA AO GESTOR EM CASO DE DESTITUIÇÃO SEM JUSTA CAUSA" NA PÁGINA 144 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

Amortização e resgate de Cotas

O Gestor fará uma gestão de caixa ativa do Fundo visando, a seu critério e no melhor interesse do Fundo e dos Cotistas, com vistas a distribuições no mínimo semestrais aos Cotistas, neste último caso, desde que o Fundo, na qualidade de titular de Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, efetivamente receba rendimentos, distribuições e/ou qualquer forma de pagamento do Ativo Alvo, sendo tal hipótese condição essencial para distribuição aos Cotistas, de forma a manter a homogeneidade e periodicidade na distribuição de recursos, observadas as regras de enquadramento da carteira do Fundo e o previsto no artigo 33 do Regulamento, e não havendo qualquer garantia de que referidas distribuições serão realizadas na periodicidade almejada. O Gestor deverá considerar as exigibilidades, despesas e provisões do Fundo para realizar distribuições aos Cotistas, de forma a manter fluxo de caixa para fazer frente a tais despesas.

Após a dedução de Encargos presentes e futuros, observado o disposto no Regulamento, o Gestor poderá, a seu critério e no melhor interesse do Fundo e dos Cotistas, (a) reinvestir os recursos do Fundo observada a política de investimentos prevista no Capítulo VI do Regulamento ou (b) distribuir aos Cotistas detentores de Cotas Classe A valores relativos a (i) desinvestimentos ou amortizações, sejam totais ou parciais, dos Valores Mobiliários integrantes da carteira do Fundo; (ii) juros, correção monetária, prêmios, dividendos, juros sobre capital próprio, ou outros valores pagos ao Fundo com relação a Valores Mobiliários integrantes da carteira do Fundo; ou (iii) quaisquer outras receitas, de qualquer natureza, eventualmente recebidas pelo Fundo em decorrência dos investimentos integrantes de sua carteira; ou (iv) os valores recebidos pelo Fundo em decorrência da titularidade de Outros Ativos, desde que: (x) recebidos a título de remuneração ou rendimentos; ou (y) refiram-se ao investimento em Outros Ativos realizado nos termos do Artigo 17, inciso (iii), do Regulamento.

Sempre que for decidida uma distribuição aos Cotistas, 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 Classe A no fechamento do referido pregão, para pagamento conforme os procedimentos previstos no artigo 33 do Regulamento.

A amortização ou distribuição abrangerá todas as Cotas Classe A, mediante rateio das quantias a serem distribuídas pelo número de Cotas emitidas e integralizadas.

Tendo em vista a natureza do Fundo, não haverá resgate de cotas, exceto se por ocasião da liquidação do Fundo, não se confundindo tal evento de resgate com as amortizações das Cotas previstas no Regulamento.

Arbitragem: As disputas oriundas ou relacionadas ao Regulamento e/ou rescisão envolvendo quaisquer os Cotistas e quaisquer prestadores de serviços do Fundo serão resolvidas por arbitragem, de acordo com o Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, nos termos das disposições previstas no Artigo 61 do Regulamento.

AS DEMAIS CARACTERÍSTICAS E INFORMAÇÕES DO FUNDO ESTÃO DESCRITAS NO REGULAMENTO, CONSTANTE DO ANEXO III, DESTE PROSPECTO DEFINITIVO. LEIA O REGULAMENTO ANTES DE ACEITAR A OFERTA.

6.2. TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL AO FUNDO E AOS COTISTAS

As regras de tributação adiante descritas tomam como base o disposto na legislação brasileira em vigor na data de aprovação do Regulamento e tem por objetivo descrever genericamente o tratamento tributário aplicável aos Cotistas e ao Fundo caso cumpridas todas as condições e requisitos previstos na Lei nº 11.478 e na Instrução CVM 578, assumindo ainda, para esse fim, que o Fundo irá cumprir as regras de investimento constantes da regulamentação estabelecida pela CVM.

O não atendimento das condições e requisitos previstos na Lei nº 11.478 e na Instrução CVM 578 resultará na sua liquidação ou transformação em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos do Artigo 1º, § 9º, da Lei nº 11.478. Em tal cenário, o tratamento descrito abaixo deixará de ser aplicável aos Cotistas, aplicando-se, em seu lugar, imposto de renda sujeito à sistemática de retenção na fonte ("IRRF"), às alíquotas regressivas conforme o tempo de investimento de 22,5% (vinte e dois e meio por cento) (aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias) a 15% (quinze por cento) (aplicações com prazo superior a 720 (setecentos e vinte) dias), conforme previsto na Lei nº 11.033.

Os Cotistas 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.

As considerações desta seção 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 e da interpretação da Receita Federal do Brasil sobre o cumprimento dos requisitos acima descritos.

Tributação da carteira do Fundo

As explicações contidas abaixo referem-se exclusivamente à tributação incidente sobre operações realizadas pelo Fundo e que não deve, de forma alguma, ser confundida com a tributação aplicável a cada um dos Cotistas constante da seção "Tributação Aplicável ao Fundo e aos Cotistas" na página 73 deste Prospecto Definitivo.

IRRF

Os rendimentos e ganhos líquidos ou de capital apurados nas operações da carteira do Fundo estão isentos do IRRF.

IOF

As aplicações realizadas pelo Fundo estão sujeitas atualmente à incidência do imposto sobre operações financeiras ("IOF") envolvendo títulos ou valores mobiliários ("IOF/Títulos") à alíquota zero. O Poder Executivo pode majorar, a qualquer tempo, a alíquota do IOF/Títulos até o percentual de 1,5% (um e meio por cento) ao dia, relativamente a operações ocorridas após este eventual aumento, exceção feita às operações com derivativos, cuja alíquota pode ser majorada em até 25% (vinte e cinco por cento) para transações realizadas após este eventual aumento.

6.2.1. TRIBUTAÇÃO DOS COTISTAS

Desde que o Fundo cumpra os limites de diversificação e as regras de enquadramento previstas na Lei nº 11.478, as regras de tributação aplicáveis aos Cotistas são as seguintes:

Em relação ao IRRF

Cotista Pessoa Física

As pessoas físicas Cotistas do Fundo serão isentas do IRRF sobre os rendimentos auferidos por ocasião de resgate e amortização de Cotas, bem como no caso de liquidação do Fundo. Além disso, os ganhos auferidos na alienação de Cotas são tributados à alíquota zero em operações realizadas em bolsa ou fora de bolsa.

Cotista Pessoa Jurídica

As pessoas jurídicas Cotistas do Fundo estão sujeitas a IRRF à alíquota de 15% sobre os rendimentos auferidos por ocasião de resgate e amortização de Cotas, bem como no caso de liquidação do Fundo. Por sua vez, os ganhos na alienação de cotas estão sujeitos à tributação por IRRF sob a sistemática de ganhos líquidos também à alíquota de 15% (quinze por cento), sem prejuízo da incidência dos tributos corporativos aplicáveis.

Cotista Residente no Exterior

Aos Cotistas que invistam nos mercados financeiro e de capitais brasileiros por meio da Resolução CMN nº 4.373, de 29 de setembro de 2014 ("Residente INR") é aplicável tratamento tributário específico determinado em função de residirem ou não em país ou jurisdição com tributação favorecida, conforme listadas na Instrução Normativa nº 1.037, de 4 de junho de 2010 ("JTF").

Residente INR Não Residentes em JTF

(i) os rendimentos auferidos por ocasião de resgate, amortização e liquidação do Fundo ficam sujeitos à incidência do IRRF à alíquota de 15% (quinze por cento); (ii) os ganhos auferidos na alienação de Cotas são isentos do IRRF em operações realizadas em bolsa ou fora de bolsa.

Residente INR Residentes em JTF

os rendimentos auferidos por ocasião de resgate, amortização e liquidação do Fundo, assim como o ganho na alienação de suas cotas, ficam sujeitos à incidência do IRRF à alíquota de 15% (quinze por cento).

CONSIDERADA A LEGISLAÇÃO TRIBUTÁRIA EM VIGOR E O PÚBLICO ALVO DO FUNDO PREVISTO NO ART. 14 DO REGULAMENTO, O INVESTIMENTO EM COTAS DO FUNDO NÃO SE DESTINA A INVESTIDORES INR TAMPOUCO A PESSOAS JURÍDICAS QUE NÃO SEJAM ISENTAS DE RECOLHIMENTO DE IMPOSTO DE RENDA NA FONTE, OU SUJEITOS À ALÍQUOTA DE 0% (ZERO POR CENTO), QUANDO DA AMORTIZAÇÃO DE COTAS, NOS TERMOS DO ARTIGO 2º, PARÁGRAFO SEGUNDO, DA LEI N.º 11.478/07 E/OU DA LEGISLAÇÃO ESPECÍFICA APLICÁVEL A TAL PESSOA JURÍDICA.

Em relação ao IOF

IOF/Câmbio

As operações de câmbio para ingressos e remessas de recursos, inclusive aquelas realizadas por meio de operações simultâneas de câmbio, conduzidas por Cotistas, independentemente da jurisdição de residência, desde que vinculadas às aplicações no Fundo, estão sujeitas atualmente ao IOF ("IOF/Câmbio") à alíquota zero. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Câmbio pode ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 25% (vinte e cinco por cento), relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento.

IOF/Títulos

O IOF/Títulos incidente sobre as negociações de Cotas do Fundo, quando se tratar do mercado primário, fica sujeito à alíquota de 1% (um por cento) ao dia sobre o valor do resgate, limitado ao rendimento da operação, em função do prazo, conforme tabela anexa do Decreto nº 6.306/2007, sendo o limite igual a zero após 30 (trinta) dias. Contudo, em qualquer caso, a alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo, por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,5% (um e meio por cento) ao dia, relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento.

As considerações acima têm o propósito de descrever genericamente o tratamento tributário aplicável, sem, portanto, se pretenderem exaustivas quanto aos potenciais impactos fiscais inerentes ao investimento. O tratamento tributário pode sofrer alterações em função de mudanças futuras na legislação pertinente.

6.3. PRINCIPAIS FATORES DE RISCO DO FUNDO

Dentre os principais Fatores de Risco do Fundo destacam-se:

Riscos de não Realização dos Investimentos por parte do Fundo

Os investimentos do Fundo são considerados de longo prazo e o retorno do investimento pode não ser condizente com o esperado pelo Cotista e não há garantias de que os investimentos pretendidos pelo Fundo estejam disponíveis no momento e em quantidades convenientes ou desejáveis à satisfação de sua política de investimentos, o que pode resultar em investimentos menores ou mesmo na não realização destes investimentos. Tais cenários podem acarretar menor rentabilidade para o Fundo e seus Cotistas, bem como desenquadramento da Carteira de investimentos do Fundo.

Risco de Desenquadramento

Não há qualquer garantia de que o Fundo encontrará investimentos compatíveis com sua política de investimentos de forma a cumprir seu objetivo de investimento. Caso exista desenquadramento da carteira do Fundo, por prazo superior ao previsto no parágrafo 5º do Artigo 16 do Regulamento e na regulamentação em vigor, os Cotistas poderão receber os recursos integralizados sem qualquer rendimento, na proporção por eles integralizada, podendo perder oportunidades de investimento e/ou não receber o retorno esperado.

Risco de Concentração

A possibilidade de concentração da Carteira do Fundo em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo representa risco de liquidez dos referidos ativos, bem como torna os riscos dos investimentos diretamente relacionados à solvência do Ativo Alvo. Alterações da condição financeira de um emissor, alterações na expectativa de desempenho/resultados deste e da capacidade competitiva do Setor Alvo podem, isolada ou cumulativamente, afetar adversamente o preço e/ou rendimento dos investimentos do Fundo. Adicionalmente, o Fundo aplicará, no mínimo, 90% (noventa por cento) do seu Patrimônio Líquido em Valores Mobiliários. Tendo em vista que no mínimo, 90% (noventa por cento) do Patrimônio Líquido poderá ser investido em um único Ativo Alvo, qualquer perda isolada poderá ter um impacto adverso significativo sobre o Fundo.

Risco de Patrimônio Líquido negativo

As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital integralizado, de forma que os Cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais no Fundo, inclusive em decorrência do passivo contingencial do Ativo Alvo que possam vir a afetar o Patrimônio Líquido do Fundo em virtude de obrigações assumidas pelo Fundo ou de sua condição de acionista do Ativo Alvo, conforme aplicável.

Riscos de Não Aplicação do Tratamento Tributário Vigente

A Lei nº 11.478/07 estabelece tratamento tributário benéfico para os Cotistas que invistam no Fundo, sujeito a certos requisitos e condições. O Fundo deverá aplicar, no mínimo, 90% (noventa por cento) do seu patrimônio em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, o qual investe, indiretamente, em novo projeto de infraestrutura no Setor Alvo, na forma ali disposta. Além disso, 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 total de rendimento do Fundo. Dado que o FIP-IE é um produto relativamente novo no mercado brasileiro, há lacunas na regulamentação e divergências de interpretação sobre o cumprimento de certos requisitos e condições de enquadramento, incluindo mas não se limitando às condições mínimas suficientes para comprovação de ingerência no Ativo Alvo, situação em que o Fundo aplicará a melhor interpretação vigente à época. No caso do não cumprimento destes e demais requisitos dispostos na Lei nº 11.478/07 e da Instrução CVM 578, não será aplicável aos Cotistas o tratamento tributário descrito na Lei nº 11.478/07. Ademais, o não atendimento das condições e requisitos previstos na Lei nº 11.478/07 resultará na liquidação do Fundo ou transformação em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei nº 11.478/07. Em ambos os casos, a não aplicação do tratamento tributário vigente poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas.

PARA MAIS INFORMAÇÕES SOBRE OS FATORES DE RISCO, VIDE SEÇÃO "FATORES DE RISCO", NAS PÁGINAS 129 A 146 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

7. INFORMAÇÕES RELATIVAS AO ATIVO ALVO

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

7.1. INFORMAÇÕES SOBRE O SETOR DE ATUAÇÃO DO FUNDO

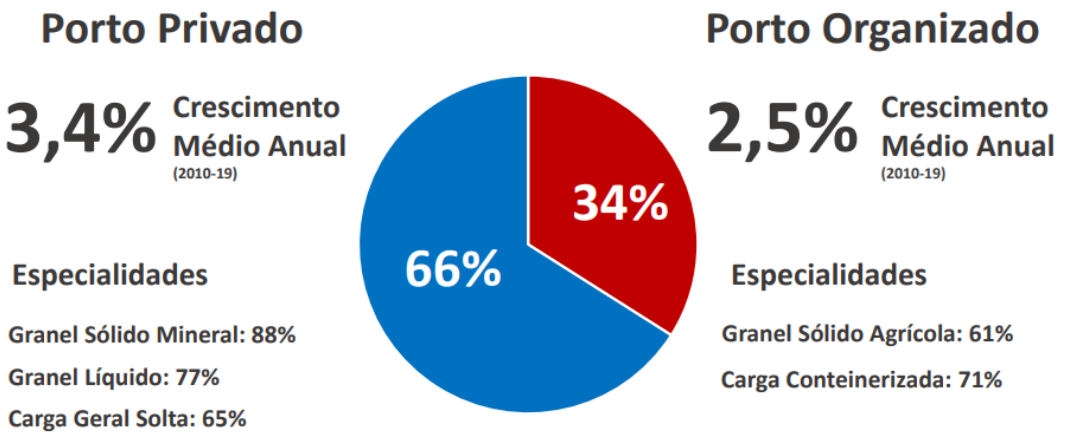
O Setor Alvo do Fundo é o setor de transportes, mais especificamente o setor de terminais portuários, conforme disposto no Regulamento e previsto neste Prospecto Definitivo.

Visão Geral do Setor

Na opinião do BTG Pactual, destacam-se as seguintes características do Setor Alvo:

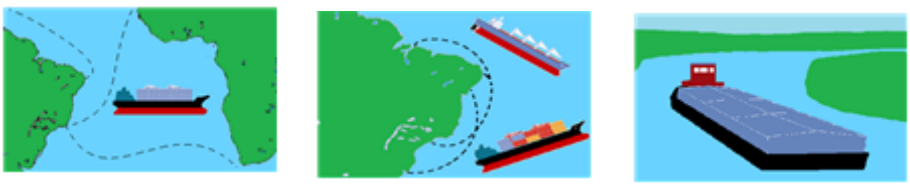
- **Vasta área costeira e concentração econômica próximo à costa** potencializam o crescimento das operações de cabotagem
- **Áreas escassas:** regiões que consolidem acessos terrestres e marítimos adequados com demanda de carga na área de influência são raras
- Processo de licenciamento longo e seletivo seja para terminais novos seja para expansões
- **Investimentos relevantes** para construção de terminais competitivos funcionam como barreira de entrada
- **Escassez de oferta de terminais com infraestrutura apropriada** favorece concentração de carga em terminais especializados e modernos

Entre janeiro e agosto de 2020, a movimentação portuária foi de 749,3 milhões de toneladas, o que representa um aumento de 3,71% com relação ao ano anterior. 65,5% de tal movimentação no período ocorreu via Portos Privados, e somente 34,5% via Portos Públicos, de acordo com informações publicadas pela ANTAQ, conforme sumarizado abaixo:



Fonte: ANTAQ, http://web.antaq.gov.br/anuario/ (neste link acessar "Movimentação Portuária" e filtrar, ao lado direito, o período de Janeiro a Agosto de 2020, de forma que as informações e percentuais estarão disponíveis nos gráficos).

Tipos de Navegação



Longo Curso: No 2º trimestre de 2020, a movimentação de cargas na navegação de longo curso cresceu 8,6% com relação ao mesmo trimestre de 2019, totalizando 204,4 milhões de toneladas movimentadas nos portos e terminais brasileiros, acrescentando 16,2 milhões de toneladas à movimentação do período. Sob a perspectiva dos movimentos de exportação (embarque) e importação (desembarque) no longo curso (transporte entre países distintos, ou seja, escala internacional), tem-se que a exportação representou 84,2% do total de cargas movimentadas no longo curso, neste 2º trimestre. Foram exportadas 172,1 milhões de toneladas, correspondendo a um acréscimo de 14,3% frente ao 2º trimestre de 2019, com destaque para soja, com alta de 44,2%. Quanto à importação, a variação mostra recuo de -14,0%, com 32,3 milhões de toneladas desembarcadas, com destaque positivo apenas nos desembarques de adubos, com alta de 10,6%, conforme informações da ANTAQ sumarizadas abaixo:

Figura 1: Exportações

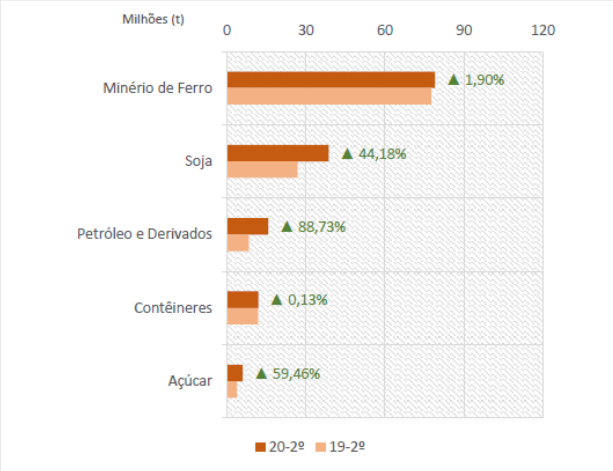
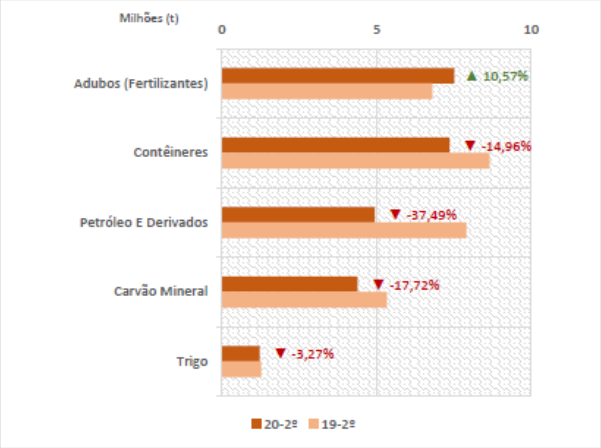


Figura 2: Importações



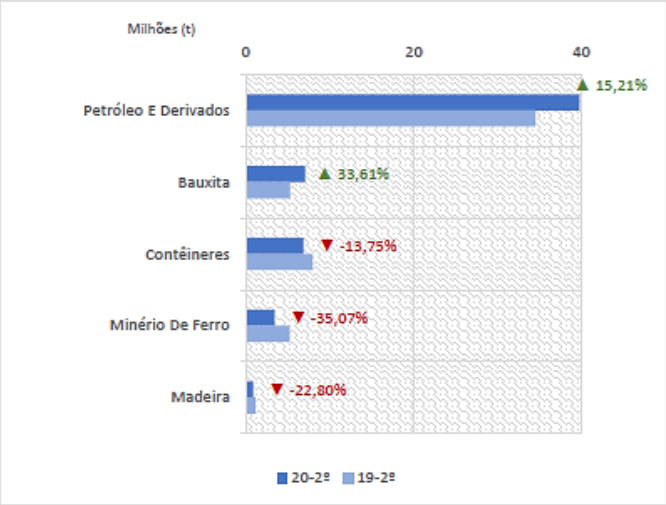
Fonte: ANTAQ - SDP. Elaboração GEA/SDS/ANTAQ, http://web.antaq.gov.br/anuario/, disponível na página 17 do Boletim do Segundo Semestre de 2020, divulgado pela ANTAQ em http://portal.antaq.gov.br/index.php/boletins/

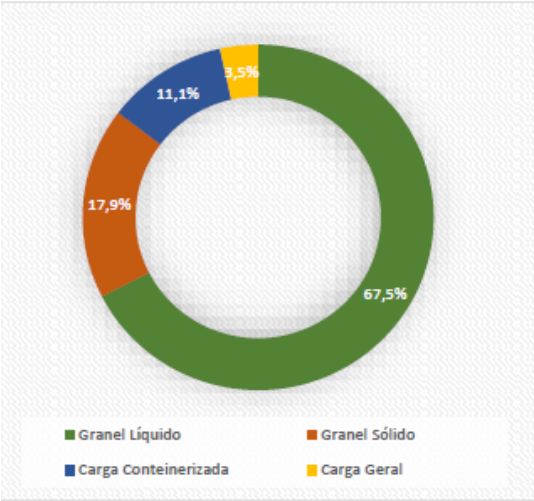
Ainda, conforme Boletim do Segundo Semestre de 2020, divulgado pela ANTAQ (disponível em http://portal.antaq.gov.br/index.php/boletins/), observam-se os seguintes dados:

- Até agosto de 2020, as movimentações totais registradas no longo curso somavam 525,2 milhões de toneladas, sendo que 82,8% até o momento representavam exportação e 17,2% importação. Granel sólido permaneceu como a principal carga movimentada – com representatividade de 73,6%, seguido pelo granel líquido e gasoso com 12,3% e carga conteineirizada com 10,3%.

- Cabotagem: No 2º trimestre de 2020, a movimentação de cargas pela navegação de cabotagem (transporte de bens e/ou passageiros entre locais do mesmo país) aumentou 3,4% quando comparada com o mesmo trimestre do ano anterior. No total, 61,6 milhões de toneladas foram movimentadas por esse tipo de navegação no segundo trimestre de 2020, em portos públicos e privados. As principais mercadorias movimentadas na cabotagem, no 2º trimestre de 2020, foram: petróleo e derivados (64,9%), bauxita (11,5%), contêineres (11,1%) e minério de ferro (5,5%).

- Nesse tipo de navegação, o granel líquido é o mais representativo, com uma fatia de 67,5% de participação; o granel sólido vem logo a seguir, com 17,9% de participação no trimestre, conforme informações sumarizadas abaixo:





Fonte: ANTAQ / SDP. Elaboração GEA/SDS/ANTAQ, disponível na página 21 do Boletim do Segundo Semestre de 2020 divulgado pela ANTAQ em http://portal.antaq.gov.br/index.php/boletins/

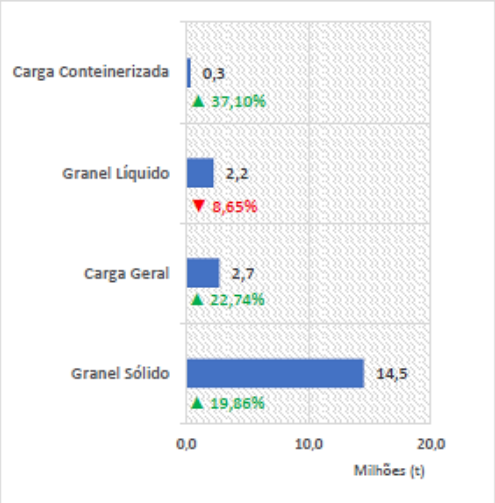
- No caso de movimentações via cabotagem, tem-se 173 milhões de toneladas até agosto de 2020, sendo que que 74,8% da movimentação foi de granel líquido e gasoso, seguido pelo granel sólido com 14,3% e carga conteineirizada com 8,0%. Os principais grupos de mercadoria movimentados no período foram combustíveis minerais, óleos, minérios, escórias e cinzas (somando, em conjunto, 87,3% do total).

- Navegação Interior: o transporte realizado em hidrovias interiores registrou um aumento de 16,4% no 2º trimestre de 2020, comparado ao mesmo período de 2019. Esse resultado positivo se deve principalmente pela alta movimentação da soja, escoada das áreas produtivas para os grandes portos litorâneos: foram 11,7 milhões de toneladas de soja movimentadas na navegação interior neste 2º trimestre, um incremento de 46,6% comparado ao mesmo trimestre de 2019, conforme tabela abaixo.

Ranking	Mercadorias	Toneladas	*Market Share* %	Var % 2019-2T / 2020-2T
1º	Soja	11.709.514	59,1%	▲ 46,56%
2º	Petróleo E Derivados	1.473.287	7,4%	▼ -4,11%
3º	Milho	1.283.149	6,5%	▲ 8,78%
4º	Pasta De Celulose	849.458	4,3%	▼ -0,28%
5º	Semirreboque Baú	700.576	3,5%	▼ -1,49%
6º	Produtos Químicos Orgânicos	539.686	2,7%	▼ -1,31%
7º	Minério De Ferro	475.359	2,4%	▼ -63,36%
8º	Adubos (Fertilizantes)	453.379	2,3%	▼ -4,55%
	Demais Mercadorias	1.538.892	7,8%	

Fonte: ANTAQ / SDP - Elaboração GEA/SDS/ANTAQ, disponível na página 28 do Boletim do Segundo Semestre de 2020 divulgado pela ANTAQ em http://portal.antaq.gov.br/index.php/boletins/

- Com relação a perfil de carga, observa-se que granel sólido (*commodities*) respondeu por 73,3% (14,5 milhões de toneladas), carga geral com 13,7% (2,7 milhões de toneladas), granel líquido com 11,3% de participação (2,2 milhões de toneladas), e carga conteinerizada com 1,7% de participação (345,9 mil toneladas) na navegação interior, conforme informações sumarizadas abaixo:



Fonte: ANTAQ / SDP - Elaboração GEA/SDS/ANTAQ, disponível na página 29 do Boletim do Segundo Semestre de 2020 divulgado pela ANTAQ em http://portal.antaq.gov.br/index.php/boletins/

- Por último, mais de 50% (cinquenta por cento) do transporte por meio de vias interiores foi realizado na região hidrográfica amazônica (um aumento de 7,85% com relação ao mesmo período do ano anterior), seguido por Tocantins – Araguaia. Foram registrados 26,9 milhões de toneladas movimentadas por este tipo de navegação até agosto de 2020.

Portos Públicos e Privados

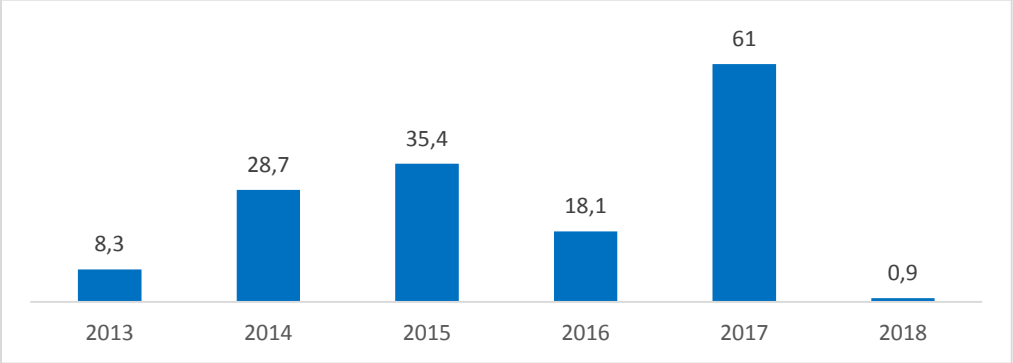
Portos Públicos também são chamados de "portos organizados", e estão sujeitos a regimes significativamente diferentes dos Terminais de Uso Privado (TUPs). Os TUPs, ou portos privados, são explorados por meio de autorização e deverão, se a instalação for nova, passar por um processo de Anúncio Público, por definição do Estudo do BNDES, visando garantir a isonomia e a concorrência. As autorizações são por períodos sucessivos, e as operadoras assumem totalmente os riscos dos investimentos da atividade.

Por outro lado, os portos organizados são explorados através de concessões e arrendamentos, através de licitação. Um ponto relevante de diferença entre os dois regimes é que somente nos portos privados se pode seguir o regime de livre contratação de mão de obra, o que torna os custos mais previsíveis.

Com a Lei 12.815/2013, os TUPs passaram a poder movimentar qualquer tipo de carga, o que ampliou de forma relevante os investimentos no setor. De 2013 a 2018, foram investidos R$ 34,28 bilhões de reais em 112 novos terminais privados e mais R$ 4,6 bilhões em 18 ampliações e alterações de perfil, totalizando R$ 38,9 bilhões. Enquanto isso, das 159 áreas projetadas pelo Governo Federal para arrendamento, apenas 21 foram licitadas e adjudicadas somando um total de R$ 3,6 bilhões (Relatório "Portos para Não Portuários -3ª Edição", elaborado pela ATP – Associação de Terminais Portuários Privados, página 31, disponível em https://www.portosprivados.org.br/files/portos-para-nao-portuarios-versao-web.pdf).

Desde então, considerando ainda o período de 2013 a 2018, a movimentação pelos novos TUP recebeu um incremento de 152,4 milhões de toneladas, conforme adiante demonstrado, o que indica um forte crescimento dos TUPs frente aos portos organizados.

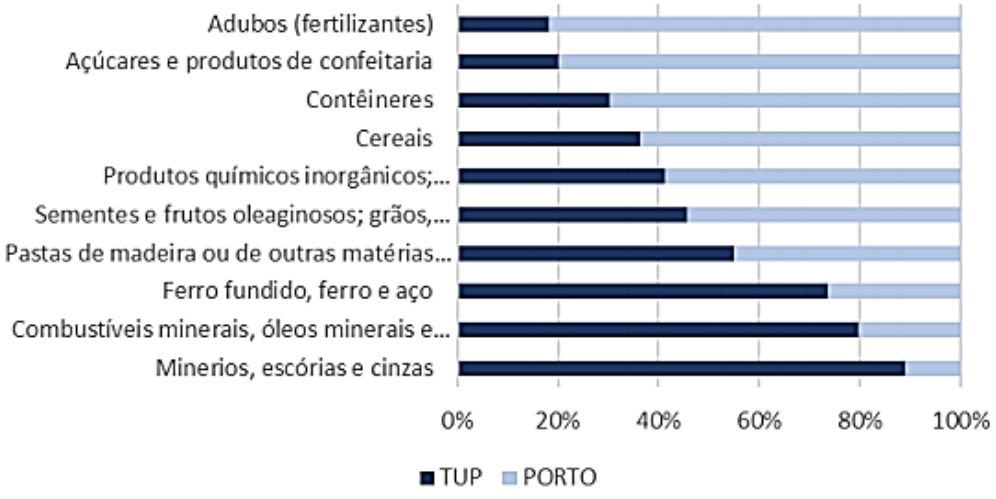
Incremento na Movimentação de Cargas (Mton)



Fonte: ATP – Movimentação de Cargas por TUPs novos – Pós Lei 12.815/13, conforme relatório "Portos para Não Portuários -3ª Edição", página 31, disponível em https://www.portosprivados.org.br/files/portos-para-nao-portuarios-versao-web.pdf

Os TUPs também alavancaram o crescimento da movimentação geral da carga conteinerizada. Entre as mercadorias mais movimentadas pelos terminais privados via contêiner estão: madeira e carvão vegetal (3,2Mt), plásticos (2,7 Mt) e carnes (2,1 Mt). Nos portos públicos o aumento na movimentação de contêineres foi de 0,35%, crescimento bem menor que dos terminais privados (Relatório "Portos para Não Portuários -3ª Edição", elaborado pela ATP – Associação de Terminais Portuários Privados, página 31, disponível em https://www.portosprivados.org.br/files/portos-para-nao-portuarios-versao-web.pdf).

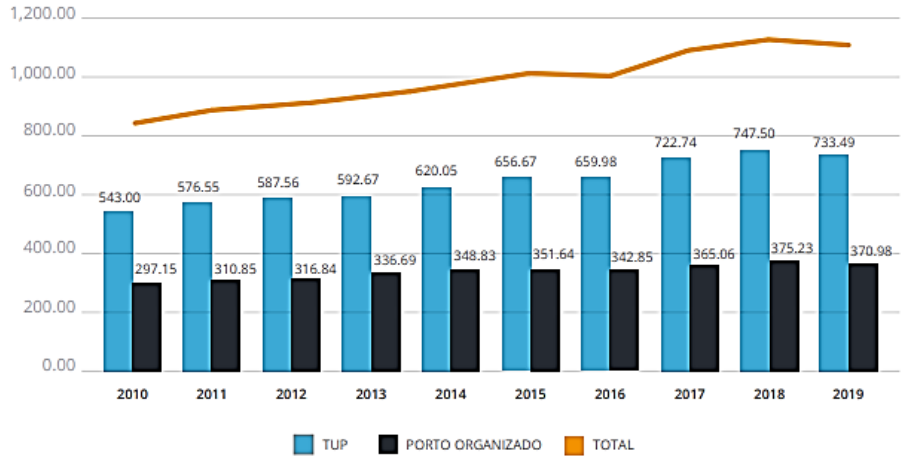
Carga por tipo de Instalação



Fonte: ATP – Distribuição das principais cargas por tipo de instalação portuária (2019), conforme relatório "Portos para Não Portuários -3ª Edição", página 31, disponível em https://www.portosprivados.org.br/files/portos-para-nao-portuarios-versao-web.pdf

Instalação Portuária	Sentido	Granel Sólido	Granel Líquido	Carga Geral	Contêiner	Subtotal
PORTO	Exportação	154.777.132	18.320.254	13.175.499	46.819.444	233.092.329
	Importação	56.703.661	40.420.072	5.733.009	34.931.206	137.787.948
TUP	Exportação	409.063.117	59.376.996	28.000.212	18.276.404	514.716.729
	Importação	59.923.331	133.433.015	8.290.404	17.054.314	218.701.064
Total		**680.467.241**	**251.550.337**	**55.199.124**	**117.081.368**	**1.104.298.070**

Fonte: ATP, conforme relatório "Portos para Não Portuários -3ª Edição", página 32, disponível em https://www.portosprivados.org.br/files/portos-para-nao-portuarios-versao-web.pdf



Fonte: ATP – Estatístico Aquaviário – Movimentação Portuária em 2019 (milhões de toneladas), conforme"Relatório Anual 2019 – Análise do Setor e das Atividades", página 11, disponível em https://www.portosprivados.org.br/publicacoes/relatorios

Portos Privados

A movimentação de cargas nos principais portos privados avançou 6,8% no 2º trimestre de 2020, em relação ao mesmo período do ano passado, principalmente devido ao crescimento na movimentação de soja (+32,6%) e petróleo e derivados (+23,6%). No 2º trimestre foram movimentadas cerca de 185,3 milhões de toneladas; esse valor corresponde a 11,8 milhões de toneladas acrescidas ao desempenho do trimestre, quando comparado ao registrado no 2º trimestre de 2019 ("Relatório Anual 2019 – Análise do Setor e das Atividades", página 20, elaborado pela ATP – Associação de Terminais Portuários Privados e disponível em https://www.portosprivados.org.br/publicacoes/relatorios).

Analisando-se o desempenho dos portos privados, por perfil de carga, na comparação entre segundos trimestres 2019/2020, o avanço na movimentação de petróleo e derivados contribuiu para o crescimento de 22,6% no total de granel líquido e gasoso operado no período, fazendo este perfil de carga alcançar participação de 30% da movimentação geral entre os portos privados este ano, ante os 26,1% alcançados em 2019. O perfil de granel sólido permanece com maior *Market share* (61%) na movimentação via portos privados, sendo 113,1 milhões de toneladas movimentadas, e grande parte composta por minério de ferro (63,9%) e soja (19,1%).

Os terminais privados também se destacam quando se discute os índices de desenvolvimento ambiental dos portos, apresentando, em geral, notas superiores às dos terminais públicos, conforme adiante.

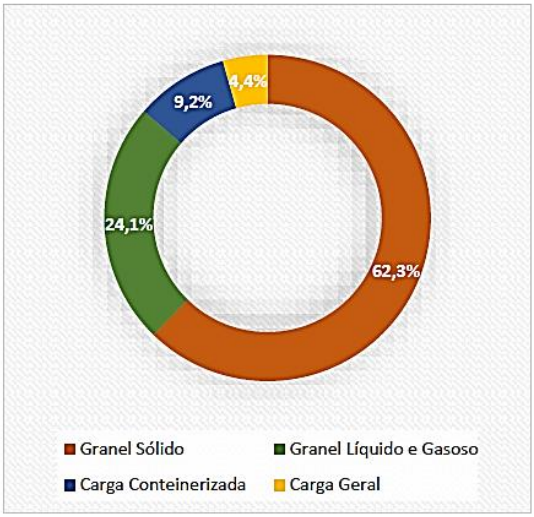
TOP 25 – Maiores índices de desenvolvimento ambiental (IDA) – TUPs 2018

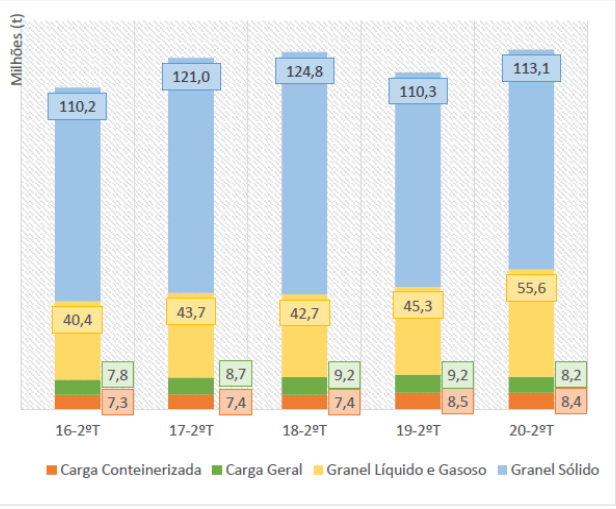
Instalação	IDA
Terminal Marítimo de Ponta da Madeira (VALE)	91,79
Portonave - Terminais Portuários de Navegantes	87,84
Terminal da Ilha Guaíba – TIG (VALE)	87,34
Terminal Aquaviário de São Sebastião - Alte. Barroso (Transpetro)	86,57
Cattalini Terminais Marítimos	84,24
Porto Itapoá Terminais Portuários	84,16
Brasco Logística Offshore	77,47
Terminal Portuário Privativo da Alumar	76,55
Terminal de Tubarão	76,32
Terminal de Praia Mole	76,32

Fonte: ATP, conforme "Relatório Anual 2019 – Análise do Setor e das Atividades", página 20, disponível em https://www.portosprivados.org.br/publicacoes/relatorios

Perfil de Carga

No que tange o perfil da carga, a principal modalidade movimentada no Brasil é o granel sólido. No 2º trimestre de 2020, representou 62,3% da movimentação total, seguido pelo granel líquido (24,1%), conforme informações da ANTAQ sumarizadas a seguir:





Fonte: ANTAQ, conforme "Boletim do Segundo Semestre de 2020", páginas 12 e 30, divulgado pela ANTAQ e disponível em http://portal.antaq.gov.br/index.php/boletins/

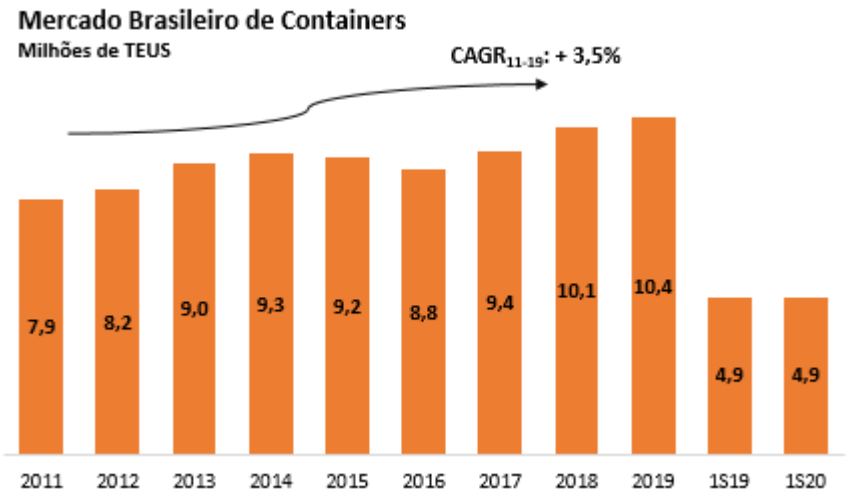
Entre as mercadorias de maior movimentação no segundo trimestre deste ano estão o minério de ferro (82,9 milhões de toneladas, redução de 1,5%), petróleo e derivados (61,9 milhões de toneladas, acréscimo de 17,7%) e soja (50,4 milhões de toneladas, acréscimo expressivo de 44,7%). Açúcar foi somente a sétima mercadoria mais movimentada em peso bruto no 2º trimestre, com 6,1 milhões de toneladas, mas obteve

o maior crescimento comparativo dentre as principais mercadorias, com avanço de 59,8% no período, frente ao período do ano anterior ("Boletim do Segundo Semestre de 2020", páginas 12 e 30, divulgado pela ANTAQ e disponível em http://portal.antaq.gov.br/index.php/boletins/).

Mercado de Containers

As operações de carga conteinerizada na navegação de cabotagem são um interessante indicador do *status* do comércio em geral, pois boa parte da movimentação de contêineres na navegação de cabotagem se dá pelo sistema de *hub-feeder service*, onde um porto principal, chamado de *hub port*, segmenta os contêineres que são recebidos de grande navios porta-contêineres e realiza a distribuição, via cabotagem, para portos regionais, chamados *feeder ports*. O porto principal também consolida os contêineres que são recebidos dos *feeder ports* e enviados em navios de maior capacidade para *hub ports* de outras localidades.

O crescimento do mercado brasileiro de containers entre 2011 e 2019 foi de 3,5%, tendência que deve aumentar nos próximos anos, conforme informações da ANTAQ sumarizadas a seguir:

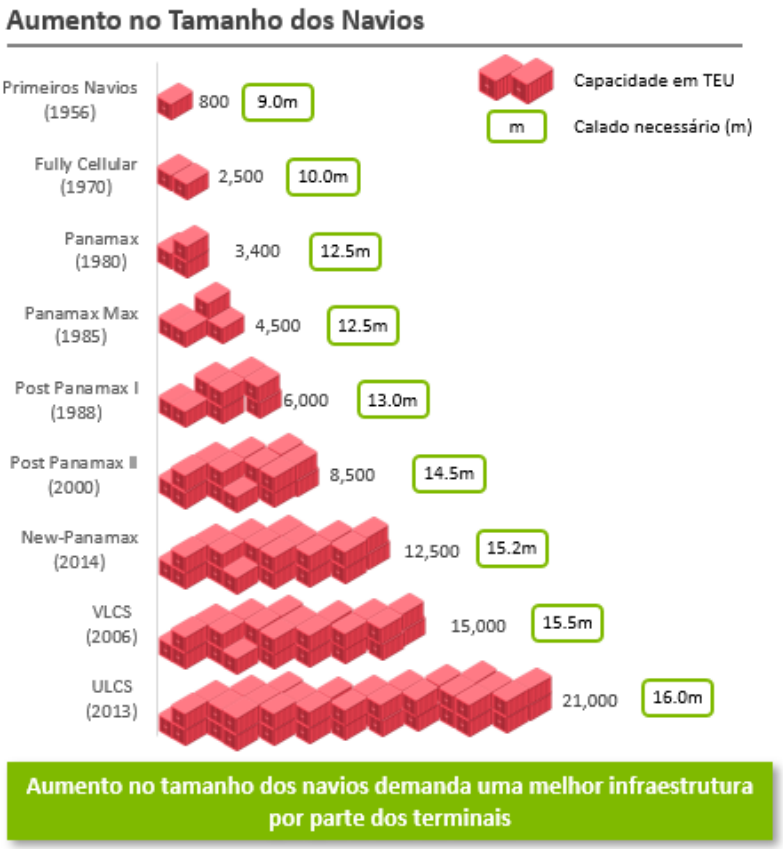


Fonte: ANTAQ (Agosto 2020), http://web.antaq.gov.br/anuario/, (neste link acessar "Movimentação Contêiners" e filtrar, ao lado direito, os períodos correspondentes e a unidade de medida (TEUs)).

De acordo com informações da ANTAQ, a quantidade de containers para cabotagem cresceu 185% entre 2010 e 2019, e para longo curso, 27% no mesmo período. Sabe-se também que em 2019, a modalidade de transporte marítimo mais representativa foi a de longo curso (68%), seguida pela cabotagem (30%). No segundo trimestre de 2020, foram movimentadas 2,4 milhões de TEUs, representando um recuo de 6,6% em relação ao mesmo período de 2019. No 1º semestre de 2020, o total movimento foi de 4,9 milhões de TEUs, volume equivalente ao período do ano anterior (Anuário ANTAQ (Agosto 2020), disponível em http://web.antaq.gov.br/anuario/).

Além disso, vale ressaltar que o Porto Itapoá é um dos poucos terminais brasileiros aptos para receber os navios Panamax com dimensões até 350 metros, com adequada profundidade das vias de acesso e atracação (Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/noticia/Porto_Itapoa:_Onde_os_grandes_navios_se_encontram/662).

Abaixo figura ilustrativa da evolução do tamanho dos navios ao longo dos últimos 40 anos que corrobora com tal afirmação:



Fonte: Alphaliner; Drewry; Transport Geography, disponível em https://transportgeography.org/?page_id=2232.
A imagem acima reflete de maneira ilustrativa as informações contidas no link indicado.

7.2. INFORMAÇÕES SOBRE O ATIVO ALVO

O Fundo deverá manter, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu Patrimônio Líquido investido em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, observado o disposto no Capítulo VI do Regulamento e na Instrução CVM 578.

O portfólio alvo do Fundo é preferencialmente composto por debêntures, não conversíveis em participação societária, que se enquadrem nas regras estabelecidas pela Instrução CVM 578 e na Política de Investimento do Fundo.

O Fundo terá como objetivo, na Oferta, subscrever Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, correspondentes às debêntures simples, não conversíveis, da 2ª emissão da Itapoá Participações, a serem emitidas em série única, da espécie com garantia real, para distribuição pública, com esforços restritos de distribuição.

A influência significativa do Fundo com relação ao Ativo Alvo poderá se dar, por exemplo, por meio de determinadas aprovações prévias pelo Fundo, na qualidade de credor, em matérias de governança do Ativo Alvo. A limitação ou impedimento de participação no processo decisório e efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão do Ativo Alvo será hipótese de vencimento antecipado das referidas debêntures. A forma de ingerência do Fundo nestas hipóteses observará o disposto nos documentos do Fundo e na Instrução CVM 578, mas poderá variar de acordo com as negociações do Gestor junto ao Ativo Alvo.

O Fundo terá gestão ativa do Gestor, e o investimento no Ativo Alvo ou em Outros Ativos poderá ser alterado por decisão do Gestor, a qualquer tempo, observada a Política de Investimento.

Caso o Fundo possua recursos que não estejam investidos em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, a parcela remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo, poderá estar representada, de forma complementar, por Outros Ativos, observado o disposto no Artigo 17 do Regulamento.

Não obstante o acima disposto, a subscrição, de forma direta ou indireta, de Valores Mobiliários emitidos pelo Ativo Alvo encontra-se em fase de negociação. Na presente data, não há acordo de investimento e/ou qualquer outro instrumento vinculante celebrado com os emissores dos ativos acima, não tendo sido realizada ainda auditoria jurídica completa do Ativo Alvo. Dessa forma, não há garantia de que (i) o Fundo investirá no Ativo Alvo, e (ii) os investimentos no Ativo Alvo, caso efetivados, serão realizados na forma descrita neste Prospecto Definitivo. Existe o risco de o Fundo não iniciar suas atividades caso não seja possível, por qualquer motivo, o investimento no Ativo Alvo. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE O FATOR DE RISCO "RISCO DE LIQUIDAÇÃO DO FUNDO OU TRANSFORMAÇÃO EM OUTRA MODALIDADE DE FUNDO DE INVESTIMENTO" E "RISCO DE NÃO APROVAÇÃO DE CONFLITO DE INTERESSES" NAS PÁGINAS 132 E 131 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

Para mais informações sobre a destinação dos recursos da Oferta, veja a seção "Destinação dos Recursos", a partir da página 57 deste Prospecto Definitivo.

A EXPECTATIVA DE TAXA INTERNA DE RETORNO É DE IPCA + 7,85% (SETE VÍRGULA OITENTA E CINCO POR CENTO) AO ANO, CONSIDERANDO O INVESTIMENTO PELO FUNDO NOS VALORES MOBILIÁRIOS DE EMISSÃO DO ATIVO ALVO, OBSERVADAS AS CARACTERÍSTICAS DO ATIVO ALVO DESCRITAS NA SEÇÃO "INFORMAÇÕES RELATIVAS AO ATIVO ALVO" A PARTIR DA PÁGINA 77 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO, E DESDE QUE MANTIDAS AS PRINCIPAIS CONDIÇÕES PREVISTAS NA SEÇÃO "DESTINAÇÃO DOS RECURSOS", A PARTIR DA PÁGINA 57 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO", NOS DOCUMENTOS DEFINITIVOS E VINCULANTES DE ESCRITURA DE EMISSÃO DE DEBÊNTURES E RESPECTIVOS DOCUMENTOS DE GARANTIA, QUE AINDA ESTÃO EM FASE DE NEGOCIAÇÃO. PARA MAIORES INFORMAÇÕES, VIDE SEÇÃO "DESTINAÇÃO DOS RECURSOS", A PARTIR DA PÁGINA 57 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO".

O FUNDO NÃO POSSUI RENTABILIDADE ALVO. 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. A RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.

NÃO SERÁ DEVIDA PELO FUNDO, PELO ADMINISTRADOR, PELO GESTOR E/OU PELO COORDENADOR LÍDER 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.

A subscrição dos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo pelo Fundo pode ser configurada como potencial conflito de interesse entre o Gestor e o Fundo, uma vez que partes relacionadas ao Gestor estão envolvidas na estruturação financeira da operação de emissão dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão. Desse modo, a realização de investimento pelo Fundo no Ativo Alvo deverá ser objeto de deliberação

na Assembleia Geral de Cotistas em atenção aos artigos 24, inciso XII, e artigo 44, parágrafo 1º da Instrução CVM 578, a ser convocada pelo Administrador após ou na data de liquidação da Oferta, por meio do procedimento de consulta formal conforme previsto no Parágrafo Quinto do Artigo 30 do Regulamento, de modo que **sua concretização dependerá de aprovação prévia de Cotistas através do preenchimento da Consulta de Conflito de Interesses nos termos do Anexo VI deste Prospecto Definitivo.**

Assim, a aprovação do investimento acima referido dependerá de aprovação prévia de Cotistas representando a maioria absoluta das Cotas subscritas, conforme disposto no Artigo 28 do Regulamento. O procedimento de consulta formal referida acima poderá conter, ainda, outros temas a serem deliberados pelos Cotistas, incluindo a aprovação da contratação do Banco BTG Pactual S.A. como formador de mercado.

O exercício do direito de voto na forma acima será facultativo e está sob condição suspensiva, conforme o Código Civil, de o respectivo investidor se tornar efetivamente Cotista do Fundo, em observância aos requisitos previstos no Ofício-Circular nº 1/2020-CVM/SRE. Caso formalizado o voto pelo Investidor na forma do Anexo VI deste Prospecto Definitivo, tal formalização poderá ser alterada, revogada e cancelada, unilateralmente, pelo respectivo investidor, até o prazo estipulado na Consulta de Conflito de Interesses para envio dos votos pelos Cotistas, mediante envio de e-mail para OI-voto-eletronico-psf@btgpactual.com, com o assunto "Consulta de Conflito de Interesses – Endurance Debt FIP-IE".

7.2.1. O SETOR PORTUÁRIO NO BRASIL

De acordo com o Relatório da PwC (página 10) (Anexo VII), a importância do setor portuário se dá pelo fato de 90% das exportações brasileiras ocorrerem através de portos. O setor tem grande espaço para crescimento: fatores como a extensa região costeira, a necessidade de barateamento dos custos, melhorias na infraestrutura e acesso ao mercado de capitais trazem uma ótima perspectiva para o setor.

A Lei nº 12.815/2013 (Lei dos Portos) foi um importante marco para a evolução do setor portuário, pois permitiu a atração de investimentos da iniciativa privada, fomentou o aumento de concorrência e consequentemente a melhora da eficiência do setor. A lei ainda definiu as regras de concessão de Terminais Públicos e construção e operação de Terminais Privados.

Fonte: Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (pág.10), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

Além da divisão entre terminais públicos e privados, os portos podem ser agrupados em clusters de acordo com sua região. Conforme especialistas, os clusters são: Cluster Manaus, Cluster Norte, Cluster Nordeste, Cluster Leste, Cluster Santos, Cluster Sul e Cluster Extremo Sul. O maior cluster é o de Santos, sendo seguido pelo Cluster Sul, onde se encontra o Terminal Porto Itapoá.

O transporte de containers teve um crescimento médio de 3,9% entre 2006 e 2019. Santa Catarina se consolidou na segunda posição com um aumento de 5,6% no transporte de containers contra 3,6% na média do Brasil em 2019.

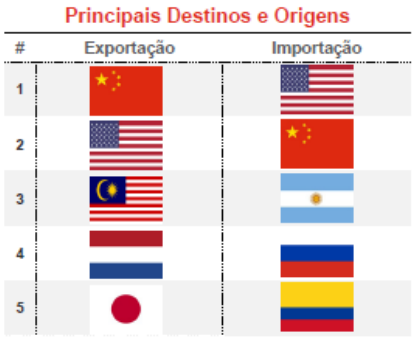
Movimentação de TEU - Exportação

Porto	2018	2019	Variação
SANTOS	1.027.388	1.057.368	2,92%
PARANAGUA	321.061	364.525	13,54%
NAVEGANTES	285.525	273.380	-4,25%
RIO GRANDE	229.847	234.083	1,84%
ITAPOA	204.194	182.444	-10,65%
ITAJAI	115.818	137.386	18,62%
RIO DE JANEIRO	91.889	97.346	5,94%
SALVADOR	99.229	96.139	-3,11%
VITORIA	64.712	67.830	4,82%
VILA DO CONDE	52.766	53.936	2,22%

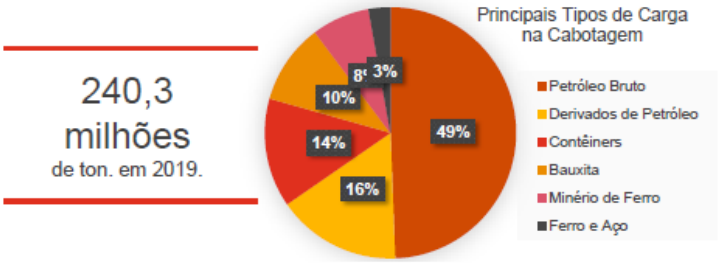
Movimentação de TEU - Importação

Porto	2018	2019	Variação
SANTOS	969.421	966.648	-0,29%
PARANAGUA	241.737	246.107	1,81%
NAVEGANTES	244.692	222.429	-9,10%
ITAPOA	149.180	186.718	25,16%
MANAUS	135.716	156.599	15,39%
RIO DE JANEIRO	128.321	131.288	2,31%
ITAJAI	63.384	116.283	83,46%
SUAPE	81.067	82.161	1,35%
RIO GRANDE	78.400	77.871	-0,67%
SALVADOR	61.318	71.062	15,89%

Fonte: Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (pág.11), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

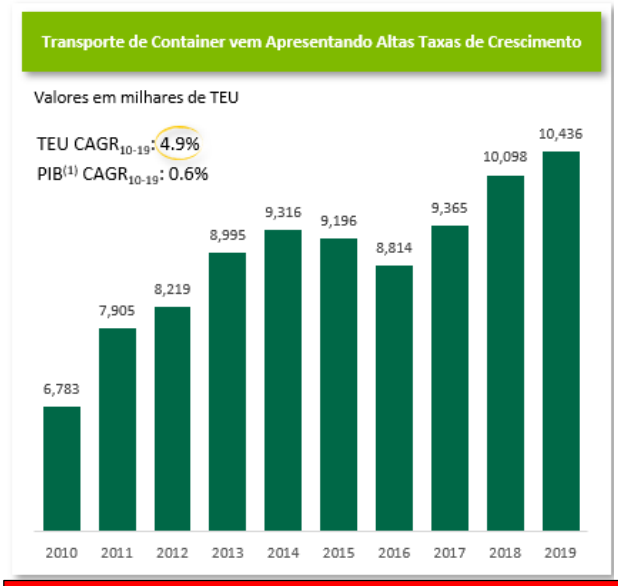


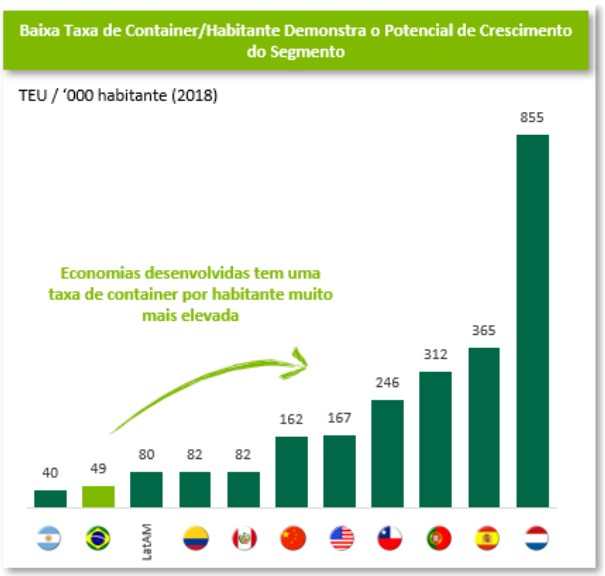
Outros seguimentos com altas expressivas foram os de **Cabotagem** com crescimento de 8,5% de 2018 para 2019 e **Transbordo** com crescimento de 11,0%.



Fonte: Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (pág.11), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

Transporte via conteiners apresenta potencial de crescimento no Brasil, e, devido a barreiras de entrada para novos entrantes, os terminais já estabelecidos gozam de vantagens no mercado brasileiro, conforme ilustrado abaixo:





Múltiplas alavancas de crescimento para o transporte de contêineres no Brasil

Fonte: ANTAQ, acessar http://web.antaq.gov.br/anuario/ (Neste link acessar "Movimentação Contêiners" e filtrar, ao lado direito, os períodos correspondentes e a unidade de medida (TEUs)); https://br.advfn.com/indicadores/pib/pib-real; WorldBank I, https://data.worldbank.org/
Nota: (1) PIB em termos reais

Fonte: (1) Transport Geography I, disponível em https://transportgeography.org/?page_id=2232. A imagem acima reflete de maneira ilustrativa as informações contidas no link indicado.
(2) Fonte: A informação representa a opinião do BTG Pactual sobre o setor

7.2.2. ATIVO ALVO E INVESTIDAS

A Itapoá Participações é uma *holding* pura do grupo Battistella (original idealizador do Porto Itapoá) que detém participação acionária indireta no Porto Itapoá.

Conforme disposto na seção 7.2.3 (Estrutura Societária), constante da página 110 deste Prospecto Definitivo, a Itapoá Participações detém 71,55% (setenta e um vírgula cinquenta e cinco por cento) da participação acionária direta da Portosul. A Portosul, por sua vez, também é uma sociedade *holding* que detém 51% (cinquenta e um por cento) do capital social votante da Portinvest, e seu único investimento são as ações de emissão da Portinvest. Já a Portinvest, também sociedade *holding*, detém 70% (setenta por cento) do capital social votante do Porto Itapoá e seu único investimento são as ações de emissão do Porto Itapoá.

Porto Itapoá

O Porto Itapoá iniciou suas operações em junho de 2011. Na opinião da companhia, o Porto Itapoá é considerado um dos terminais mais modernos e eficientes do Brasil e um dos maiores e mais importantes do país na movimentação de cargas conteinerizadas.

Localizado no município de Itapoá – SC, no interior da Baía de Babitonga, é um terminal portuário de uso privado e tem como principal atividade a operação portuária e demais atividades correlatas como agenciamento de frete marítimo, engajamento de cargas, logística e movimentação de cargas gerais e carga conteinerizada. Conforme dados da ANTAQ e Relatório PwC (página 7), é líder em transporte de containers em Santa Catarina e 3º no Brasil com 7% do *market share*, atendendo a importantes áreas industriais como a Região Norte de Santa Catarina e a Região Metropolitana de Curitiba.

Com a finalização das obras da segunda etapa (Etapa A) de expansão, em setembro de 2018, que contemplou 100.000 m² adicionais de área para pátio de contêineres e 170 metros adicionais de cais, a capacidade operacional do Porto Itapoá passou de 500 mil para 1,2 milhões de TEUs/ano (Twenty-foot Equivalent Unit ou TEU, medida padrão utilizada para calcular o volume de um container equivalente a 20 pés), passando de 150.000 m² para 250.000 m² de área de pátio e de 630 para 800 metros de cais.

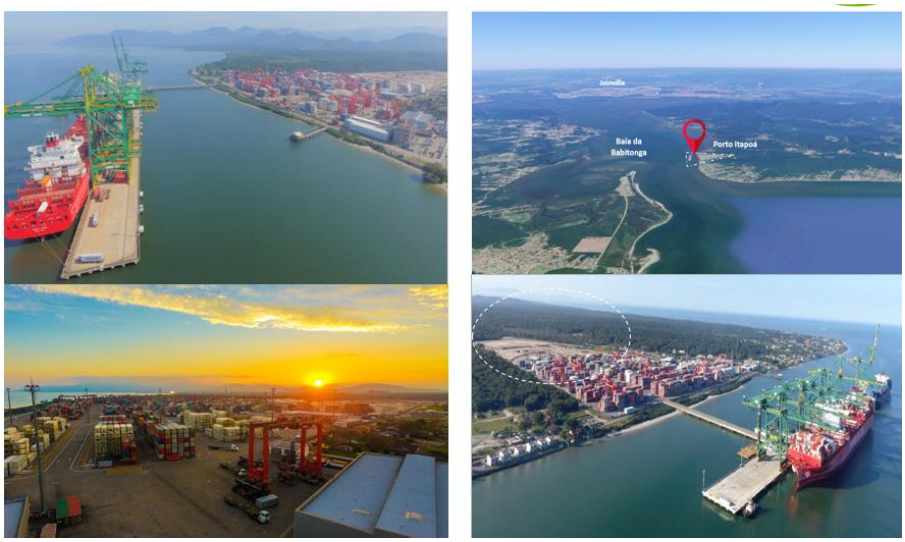
O Porto Itapoá foi originalmente idealizado pelo grupo Battistella (detentor da Itapoá Participações) em 1993 e constituído em 1996, com prazo de duração indeterminado. Em 2005, a Aliança/Hamburg-Süd, uma das líderes de mercado no transporte de contêineres do Brasil à época, se associou através da aquisição de 30% (trinta por cento) do projeto. Em 2007, ainda antes do início da construção do Porto Itapoá, o Logística Brasil – Fundo de Investimento em Participações – Multiestratégia ("Fundo Logística"), um dos fundos de investimento em participações geridos pela BRZ Investimentos, realizou investimento indireto no Porto Itapoá através da aquisição de 40% (quarenta por cento) da Portinvest, veículo de investimento do grupo Battistella. Após a entrada do Fundo Logística em 2007, outros movimentos societários diretos e indiretos aconteceram: (i) em 2010, a participação do Fundo Logística migrou para uma holding portuária (LogZ, conforme definido abaixo) constituída para consolidação dos ativos portuários e, em momentos subsequentes, dois outros fundos também geridos pela BRZ, realizaram investimentos na LogZ, com aportes em ativos ou dinheiro, conforme o caso, (ii) em 2015 e 2016, a LogZ aumentou a sua participação na Portinvest de 40% (quarenta por cento) para 49% (quarenta e nove por cento) através da compra primária e secundária de ações, (iii) em 2017, a Maersk, um dos maiores armadores do mundo, adquiriu a Hamburg Süd, passando a ser sócio do Porto Itapoá com 30% (trinta por cento) de participação, e (iv) no início de 2020, a BRZ Investimentos, por meio do BRZ Infra Portos Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura concluiu a aquisição de participação indireta equivalente a 22,92% (vinte e dois inteiros e noventa e dois centésimos por cento) no Porto Itapoá, por meio de participação na LogZ.

A inauguração do terminal ocorreu em 2011 e, apenas dois anos após a inauguração, o Porto Itapoá estava operando perto da capacidade máxima, em função (i) do excelente serviço comercial e operacional, (ii) da localização estratégica e (iii) da estrutura societária que potencializa a rápida ocupação do terminal, dentre outros fatores. Como consequência, o Porto Itapoá começou a discutir a possibilidade de expandir o terminal, o que culminou em 2016 no início das obras de expansão, cuja Etapa A foi finalizada em 2018.

O modelo de negócios do Porto Itapoá se baseia na prestação de serviços portuários ligados à movimentação e armazenagem de cargas conteinerizadas: exportação, importação, transbordo e cabotagem. Ao longo dos anos, o Porto de Itapoá construiu parcerias com diversos players globais que resultaram em acordos comerciais com os principais armadores que operam na costa brasileira, tais como: Maersk, MSC, CMA CGM, Hapag Lloyd, Evergreen, Yang Ming, Cosco, PIL. Isto possibilitou a expansão dos serviços do Porto de Itapoá com linhas de navegação regulares para toda a costa brasileira e todos os continentes.

Fonte: Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/institucional/68, acesso em 13 de novembro de 2020.

Localização e Infraestrutura



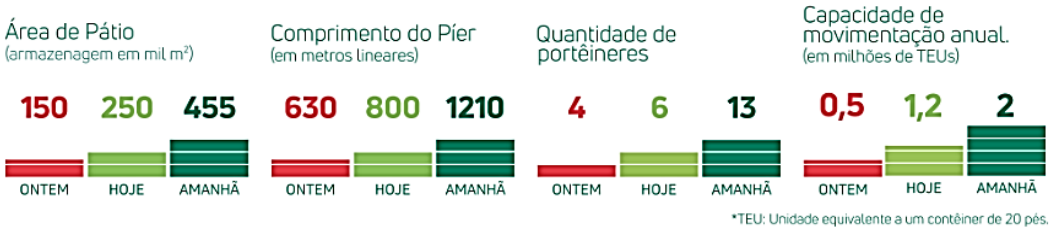
Fonte: Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/galeria/

O Porto de Itapoá está localizado a 80 km de Joinville (polo industrial de mineração e metais), a 111 km de Jaraguá do Sul (empresas WEG, Karsten, BMW, Tigre) e a 138 km de Curitiba, cidade mais populosa do Paraná. Em termos de acesso terrestre, o terminal tem via dedicada conectada à BR 101 através da SC-416, sem interferência de centros urbanos, o que auxilia o tráfego ao redor do terminal trazendo maior celeridade aos processos logísticos. O Porto de Itapoá tem ainda área própria já disponível para execução dos projetos de expansão, sem necessidade de aquisição de novas áreas e sem interferência a centros urbanos, o que possibilita resposta rápida aos cenários de crescimento de demanda. Adicionalmente, a área retroportuária do terminal, localizada entre os municípios de Itapoá e Garuva, é composta por 12 milhões de m², pouco explorados e já contemplados no Plano Diretor do Município para receber empreendimentos complementares à operação portuária e industrial. Isto posto, após a inauguração do terminal portuário, uma série de empresas de logística se instalaram na região, expandindo a infraestrutura logística do local e potencializando o crescimento do terminal.

Atualmente, a infraestrutura do terminal conta com (i) 2 berços de atracação, totalizando 800 metros de cais linear, (ii) calado máximo natural nos berços de 16 metros, (iii) área de pátio operante de 250 mil m², (iv) área para desenvolvimento de pátio adicional de 200 mil m², (iv) equipamentos de ponta que garantem a agilidade e segurança do terminal, dentre os quais 6 portainers super post Panamax, sendo 4 com alcance de 55m / 21 *rows* e 2 com 65m / 23 *rows*; (v) 8 portões de acesso que trabalham 24h/dia; (vi) 2.892 tomadas reefer; (vii) 40 terminal tractors.

Operação comercial e projetos de expansão

Diante do crescimento das operações, e da própria demanda do mercado por terminais ágeis e eficientes, o Porto Itapoá está rumo à última fase do projeto, que prevê a expansão física e operacional do empreendimento. Com o projeto de ampliação, a fase final do Porto Itapoá terá três berços, somando um píer de 1.200 metros, uma área de armazenamento de aproximadamente 2 milhões de TEUs, ou seja, quatro vezes maior que sua área inicial, e aquisição de 7 novos portêineres, dentre outros.



	ONTEM	HOJE	AMANHÃ
Berços	2 (630 metros)	2 (800 metros)	3 (1.210 metros)
RTG's	17	17	38
Reach Stackers	2	3	7
Term. Tractors	26	40	80
Gates	6	8	12

Fonte: Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/institucional/68, acesso em 15 de outubro de 2020.

Atualmente, o Porto Itapoá possui acordos comerciais com os principais armadores que operam a costa brasileira, e conta com linhas de navegação, com frequência semanal, para as 6 (seis) regiões do mundo, conforme imagem abaixo:

Fonte: Informações do Porto Itapoá, http://www.portoitapoa.com.br/institucional/75

O Porto Itapoá atende uma série de indústrias, oferecendo ampla gama de serviços: (i) Armazenagem de cargas importadas; (ii) Armazenagem de cargas refrigeradas; (iii) Cross docking; (iv) Logística porta a porta; (v) Serviços aduaneiros; (vi) Consolidação e desconsolidação de cargas; (vii) Etiquetagem; (viii) rotulagem, dentre outros. Indústria geral e o setor de papel e celulose são os segmentos mais representativos, que somam, juntos, quase 50% da carga transportada, de acordo com a ANTAQ e tabela abaixo :

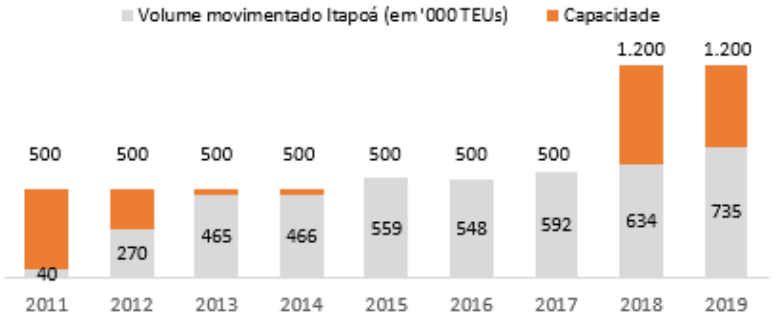
Carga conteinerizada movimentada nos últimos 12 meses

Industria	(A) Itapoa (ton)	(B) % Total	(C) Cluster Sul (ton)	(D) % Total	(A)/(C) % Itapoa	(B)-(D) Δ % Mix
Industrial	1,525,112	24.04%	5,359,790	21.88%	28.45%	2.16%
Papel e Celulose	1,731,034	27.29%	5,375,384	21.95%	32.20%	5.34%
Químicos	1,049,126	16.54%	3,401,552	13.89%	30.84%	2.65%
Agro	1,043,121	16.44%	3,901,688	15.93%	26.74%	0.51%
Alimentos	565,929	8.92%	5,096,045	20.81%	11.11%	-11.88%
Outros	429,094	6.76%	1,359,150	5.55%	31.57%	1.22%
Total	**6,343,416**	**100.00%**	**24,493,609**	**100.00%**	**25.90%**	**0.00%**

Fonte: BTG Pactual, conforme dados da ANTAQ dos últimos 12 meses, disponíveis em http://web.antaq.gov.br/anuario/

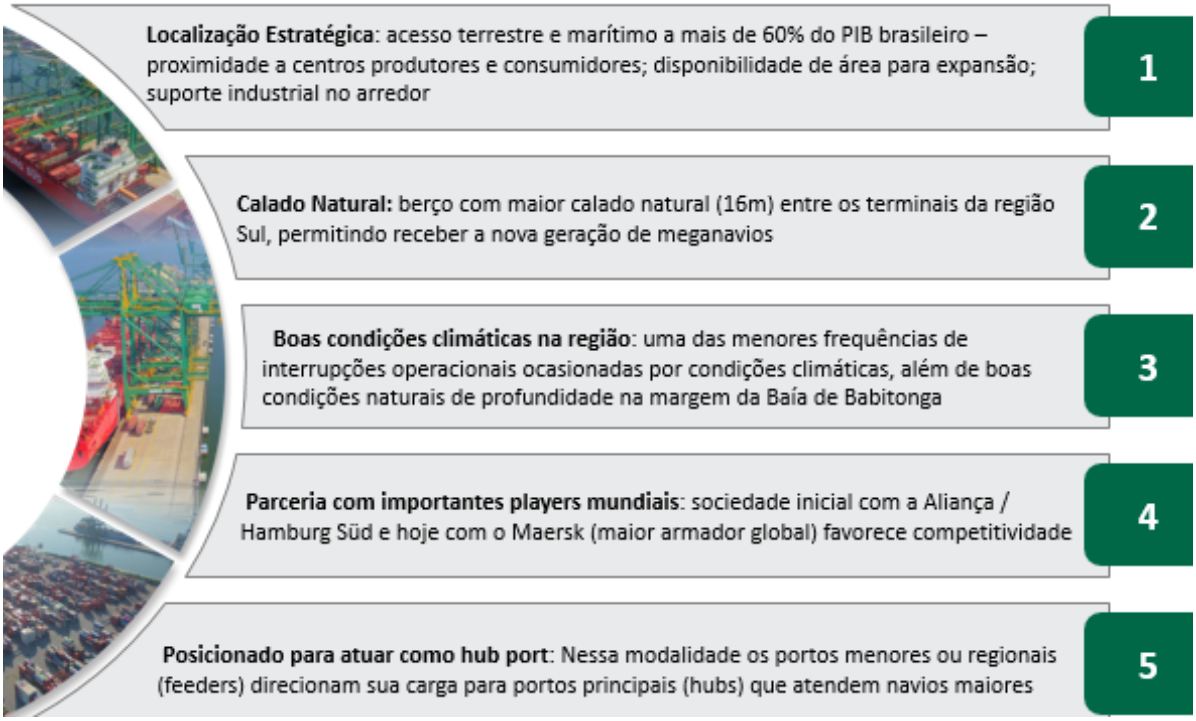
Fonte: Porto Itapoá, conforme contratos comerciais disponibilizados em vigor e conforme disponível em http://www.portoitapoa.com.br/noticia/Porto_Itapoa_completa_um_ano_batendo_recordes_operacionais/141, http://www.portoitapoa.com.br/noticia/Porto_Itapoa_realiza_a_primeira_operacao_com_navios_rol-on_rol-off_para_atender_BMW_Group/513

O Porto Itapoá cresceu substancialmente, se beneficiando de uma adequada capacidade instalada, mantendo altos níveis de margem operacional.

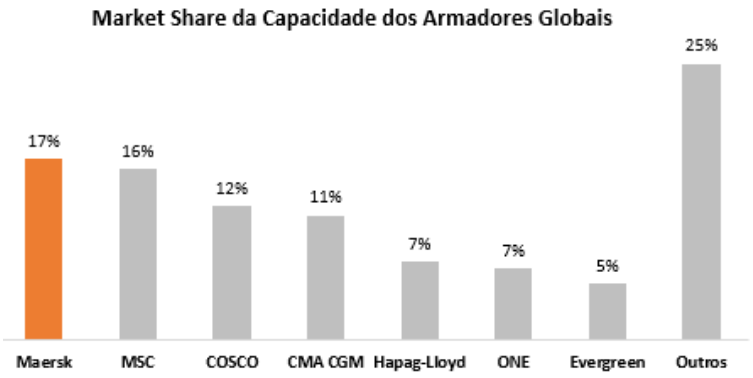


Fonte: Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/institucional/73 e Volume movimentado disponível em Anuário ANTAQ, http://web.antaq.gov.br/anuario/ – neste link, clicar em "Movimentação Container", filtrar a unidade de medida, filtrar por Porto ao lado direito e selecionar os períodos desejados.

Diferenciais competitivos



Fonte: Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/institucional e conclusões do BTG Pactual sobre o setor



Fonte: Maersk (https://investor.maersk.com/financial-reports). Neste link, acessar o documento "Maersk Q3 2020 investor presentation", página 25. Informações de Junho/2020.

Fonte: https://alphaliner.axsmarine.com/PublicTop100/

Como terminal de uso privado ("TUP"), apresenta ainda vantagens sobre terminais concessionados, principalmente por ter prazo indeterminado dentro da atividade econômica original, por ter livre contratação de mão de obra e por não ter pagamento de taxas de arrendamento. Adicionalmente, o terminal, desde o início das operações, é reconhecido pelo excelente serviço e relacionamento prestado aos clientes, conforme sumarizado abaixo:

Alguns Prêmios de Excelência

Porto nº1 do Brasil!
Fonte: Pesquisa Instituto Ilos (2014)

Prêmio Empresa Cidadã
Projeto Ampliar – Associação dos Dirigentes de Vendas e Marketing de Santa Catarina (Ago 2018)

Porto Itapoá é referência em satisfação do cliente entre os terminais portuários brasileiros
17ª Edição do Fórum Brasileiro de Relacionamento com o Cliente – FBRC em parceria com a Revista Exame (2018)

Porto Itapoá recebe prêmio internacional Navis Inspire Award
Navis 2019 Inspire Award, San Francisco - California

Fonte: Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/institucional/92, acesso em 20 de outubro de 2020.

Peers de mercado

Dados Comparativos (Dez/2019)	Itapoá	TCP	Portonave	APM
Berços	2	4	3	2
Cumprimento do Cais (m)	800	1,099	900	557
Calado Máximo (m)	16	12	12	12
Guindastes STS	6	10	6	2
Guindastes RTG	17	30	18	3
Área do pátio (‘000 m^2)	250	487	400	180
Capacidade instalada (‘000 TEUs)	1.200	2.500	1.390	581
Armador Parceiro	Maersk	NA	MSC	Maersk
TEUs Totais (‘000)	735	865	709	524
Ocupação	61%	35%	51%	89%
Carga a granel (mton)	0	39	0	0
Receita Líquida (BRLmm)	323	669	496	244
EBITDA (BRLmm)	160	425	316	49
Margem EBITDA	50%	64%	64%	20%
Alavancagem	2,29 x	2,00 x	2,54 x	1,36 x
Capex (BRLmm)	(41)	(242)	(27)	(99)

Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf

Ranking	Principais Portos	Market Share
#1	Santos Brasil	31%
#2	Paranaguá	8%
#3	**Itapoá**	**7%**
#4	Portonave	6,7%
#5	Rio Grande	6,6%

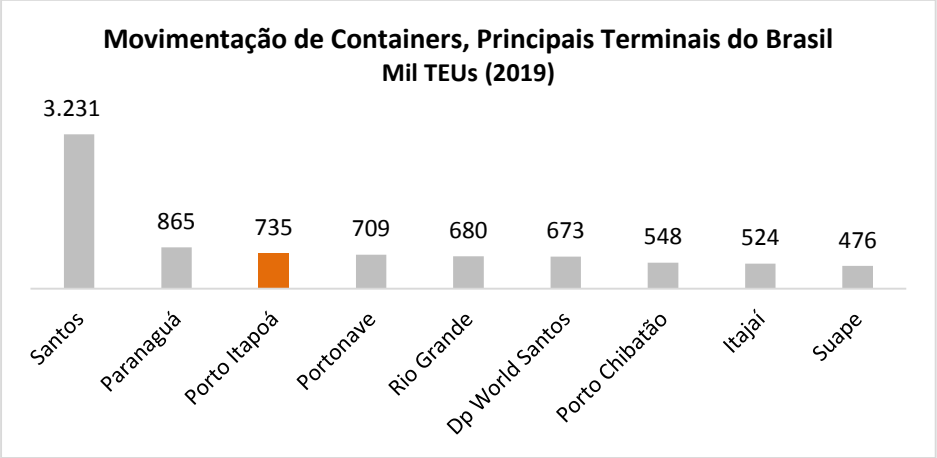
Fonte: ANTAQ – Movimentação de Containers, disponível em http://web.antaq.gov.br/anuario/ (neste link, acessar "Movimentação de Containers", filtrar a unidade de escala (TEUs) e ao lado, filtrar o período e localizações desejadas para verificação do *Market share*) e (3) O FIP-IE irá subscrever as debêntures emitidas pela Itapoá Participações, que detém 71,55% da Porto Sul, indiretamente 36,49% da Portoinvest e indiretamente 25,54% do Porto Itapoá

Diferentemente de portos como Itajaí e Portonave, o Porto Itapoá possui retroárea de 12 milhões de m² disponíveis para expansão já aprovadas pelo plano diretor do município para implantação de novos projetos, conforme Relatório PwC (página 7):

Os portos Itajaí e Portonave estão localizados em perímetros urbanos com restrições para expansão de capacidade, além de estarem localizados em um canal com margens próximas (400m de distância), impossibilitando a manobra de navios maiores:

Fonte: Acesso Google Maps em 11 de novembro de 2020

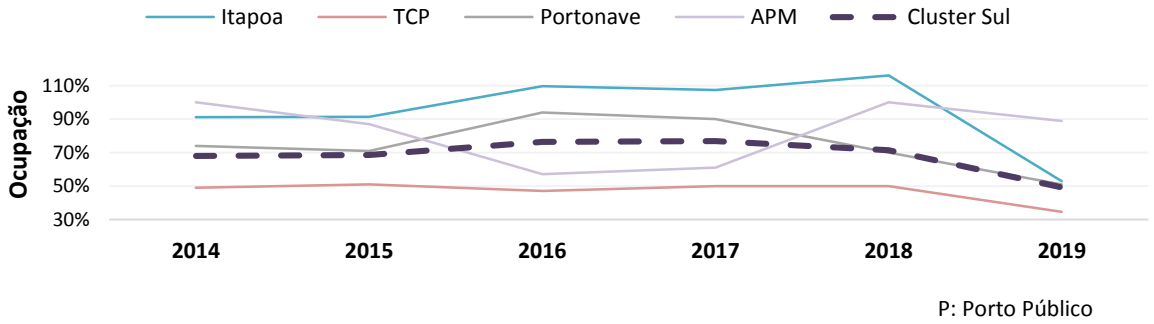
No Brasil, o Porto Itapoá figura como um dos líderes em movimentação de containers, tendo melhorado sua colocação nacional no setor ano a ano[1]. Em 2019, figurou em 3º lugar no ranking nacional por TEUs, e foi vice-líder na região Sul, atrás apenas de Paranaguá. Ainda, dado que Santos (1º nacional) e Paranaguá são portos públicos, o Porto Itapoá se consolidou, ano passado, como líder em movimentação de containers entre os portos privados.



Fonte: ANTAQ, http://web.antaq.gov.br/anuario/ (neste link, acessar "Movimentação de Containers", filtrar a unidade de escala (TEUs) e ao lado, filtrar o período de 2019 e exportar informações)

[1] 2018-5º; 2016 -6º, segundo dados da ANTAQ, disponível em http://web.antaq.gov.br/anuario/

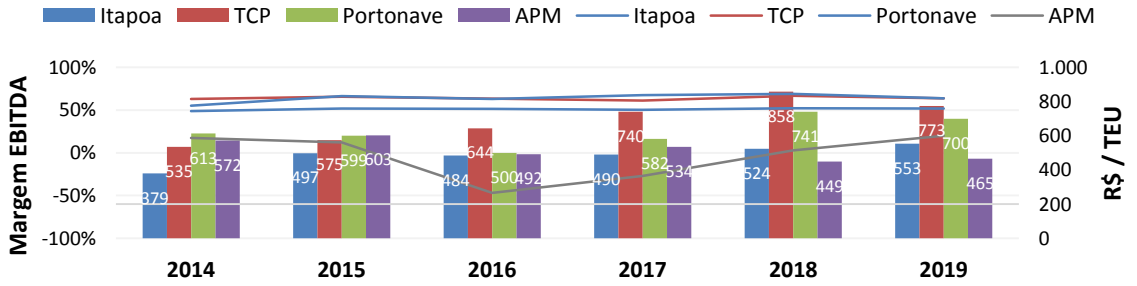
Apesar de, historicamente, possuir nível de ocupação acima do cluster sul, o Porto Itapoá, por meio do seu projeto de expansão, reduziu o percentual de 116% em 2018 para 53% em 2019 (próximo à média do setor sul que fechou o ano em 49%).



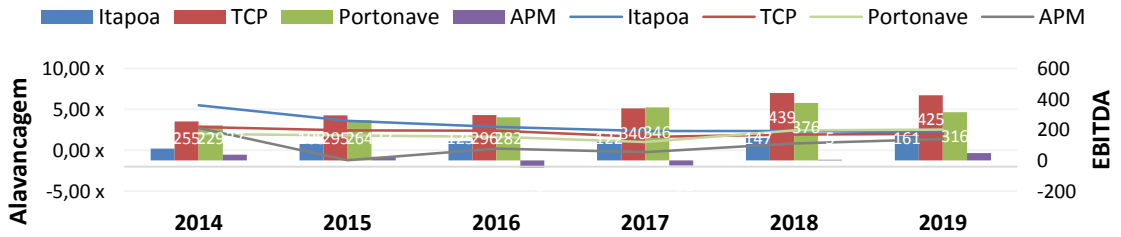
P: Porto Público

Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf

Em termos de rentabilidade e alavancagem, o Porto Itapoá registrou, em 2019, margem EBITDA de 50% e índice DFL/EBITDA equivalente a 2,29x, em linha com os demais do cluster sul (exceto pela APM, com pior desempenho).



Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf



Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf

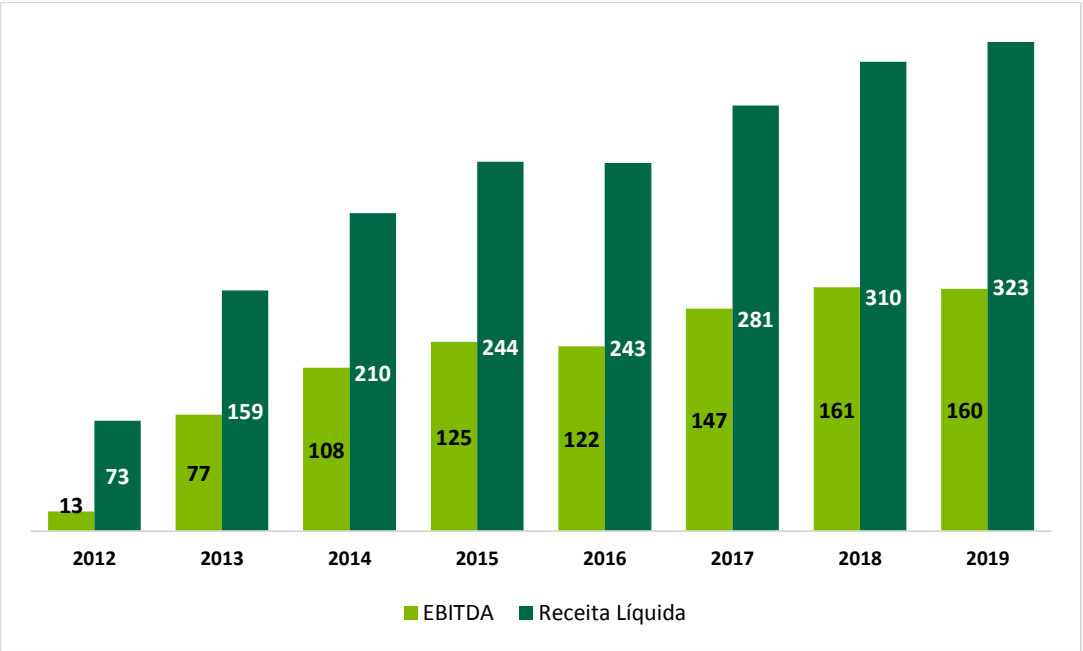
Resultados Operacionais e Financeiros e Projeções

Destaques Operacionais	Dec-12	Dec-13	Dec-14	Dec-15	Dec-16	Dec-17	Dec-18	Dec-19
Capacidade (mil TEUs)	500	500	500	500	500	500	1.200	1.200
TEUs totais (mil TEUs)	270	465	466	559	548	592	634	735
Ocupação	53%	91%	91%	110%	107%	116%	53%	61%
Crescimento		72,2%	0,2%	20,0%	-2,0%	8,0%	7,1%	15,9%
Preço TEU R$	296	379	497	484	490	524	553	495

Valores em R$ milhões	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Receita Líquida	73	160	210	244	243	281	310	323
Lucro (Prejuízo) antes das receitas e despesas financeiras	-14	51	83	100	92	110	121	116
Depreciação e Amortização	27	25	25	25	30	36	39	44
EBITDA	13	76	108	125	122	146	160	160
Caixa e Equivalentes de Caixa	34	25	62	43	234	110	40	163
Dívida Bruta	467	449	451	401	524	455	391	507
Dívida Líquida	433	424	389	358	290	345	351	344
Volume movimentado Itapoá (em '000 TEUs)	270	465	466	559	548	592	634	735
Volume movimentado Cluster Sul (em '000 TEUs)	2.134	2.344	2.346	2.394	2.384	2.452	2.542	2.607

<u>Receita Líquida e EBITDA</u>

Entre 2012 e 2019, o Porto Itapoá apresentou taxa de crescimento anual composta (CAGR) de 24% para receita líquida e 43% com relação ao EBITDA. Além disso, entre 2012 e 2019, o Porto Itapoá apresentou CAGR de aproximadamente 44% do volume movimentado, em TEUs. Adicionalmente, destaca-se que para o ano de 2019, a margem EBITDA do Porto Itapoá alcançou o nível de 50%.

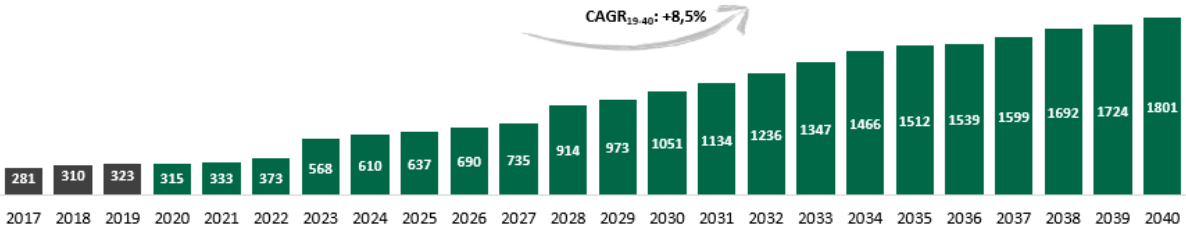


Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY (milhões de reais) – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf

De acordo com o Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá preparado pela PwC, em 12 de novembro de 2020 ("Relatório PwC"), constante do Anexo VII deste Prospecto Definitivo, as projeções para os próximos 20 anos em termos de receita líquida e EBITDA seguem os gráficos subsequentes, de modo que as receitas líquidas atinjam, em 2040, R$ 1,801 bilhões, o que representa um crescimento anual composto de 8,5% ante 2019, e o EBITDA, R$ 1,206 bilhões (com uma margem de 67%).

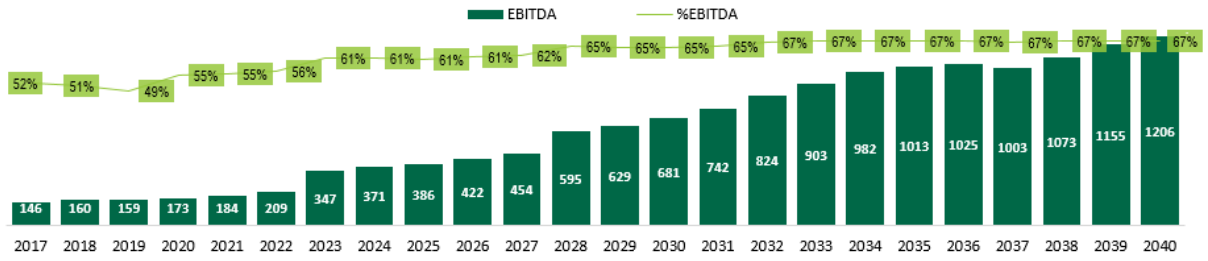
A variação de crescimento prevista está associada às fases de expansão previstas para correr em 2023-2024 e 2027-2028, conforme aponta o relatório e expectativa do Porto Itapoá.

Receita Líquida



Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf e Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (pág. 17), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

EBITDA

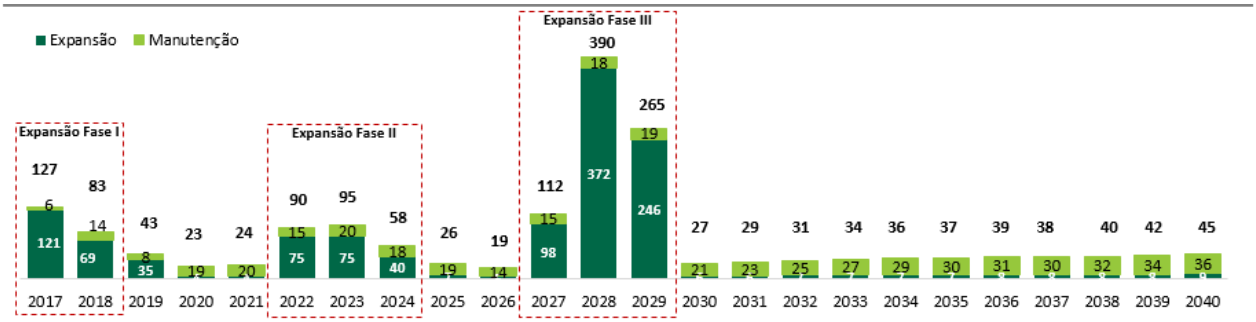


Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf e Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (pág. 21), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

Capex

Em 2018, dada necessidade de expansão frente a alta demanda, a Companhia finalizou a Fase I de expansão que compreendeu, a ampliação de 500.000 para 1.200.000 TEUs no nível de capacidade.

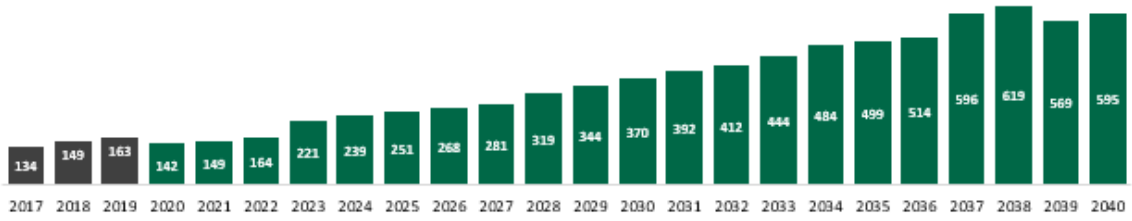
Entre 2022 e 2024, estão previstos investimentos que contemplam a aquisição de 2 "Ship to Shore" (STS) e a adição de 56mil m² de retroárea, sendo 8.000 m² de área coberta; e entre 2027 e 2029, estão previstos investimentos que contemplam a construção do 3º berço, a aquisição de 3 STS e a adição de 149mil m² de retroárea.



Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf e Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (pág. 22), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

OPEX

O nível de OPEX realizado em 2019 somou R$ 163 milhões e espera-se, de acordo com as projeções da PwC, que o tal nível atinja R$ 595 milhões em 2040, acompanhando o crescimento do Porto Itapoá.



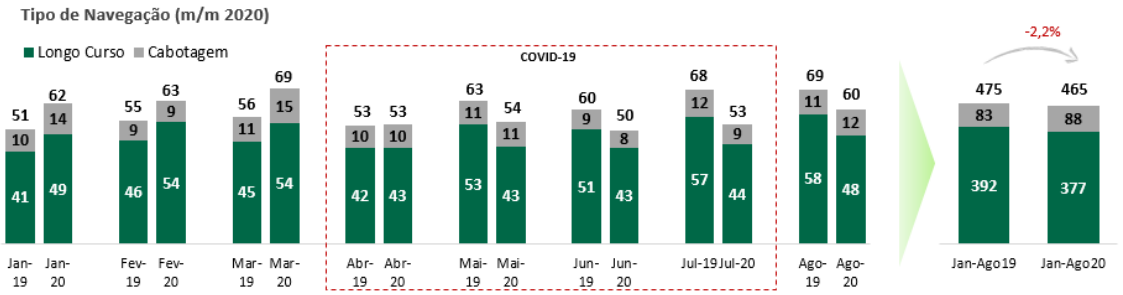
Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf e Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (pág. 22), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

Movimentação Histórica e Projeções

Desde o dia 19 de março, em virtude das restrições impostas pelos governos locais em decorrência do COVID-19, mais de 90% do público administrativo do Porto Itapoá foi direcionado para trabalho remoto, a partir de suas residências, em regime de home office. Na operação, desde essa data todos os colaboradores acima de 60 anos, e de grupos de risco acima de 50 anos, além de residentes em outros municípios, foram dispensados de suas atividades, sem comprometimento do salário. Sobre o não-desembarque das tripulações dos navios, a recomendação vem sendo acatada de forma integral pelos armadores que operam no Porto Itapoá (Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003194429.pdf).

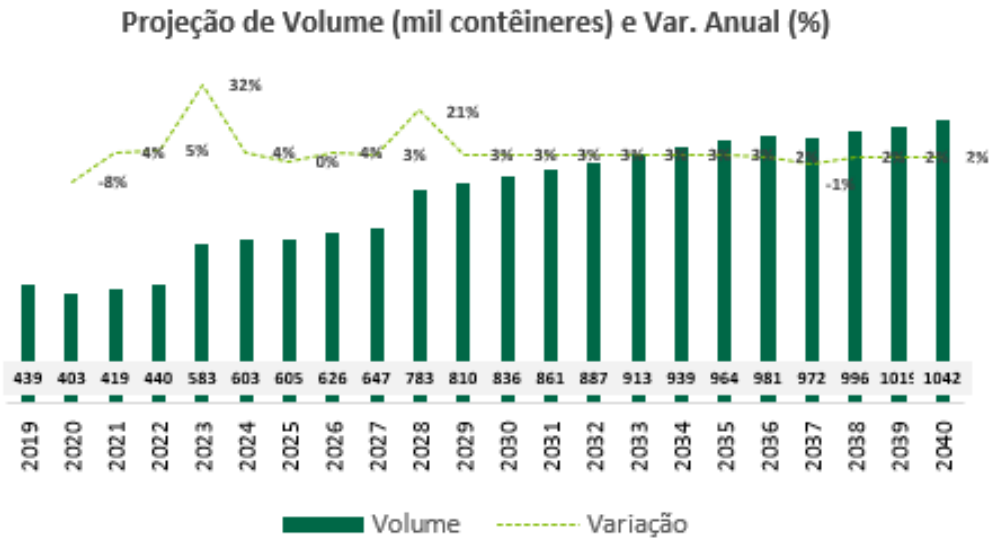
O Porto Itapoá passou pela fiscalização da ANVISA – Agência Nacional de Vigilância Sanitária -, e todas as estruturas operacionais e administrativas avaliadas estão em conformidade, incluindo as ações de comunicação, conscientização e gestão (Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003254740.pdf).

A movimentação de containers foi pouco impactada pela pandemia, e foi evidenciada rápida retomada no nível de atividade do Porto Itapoá:

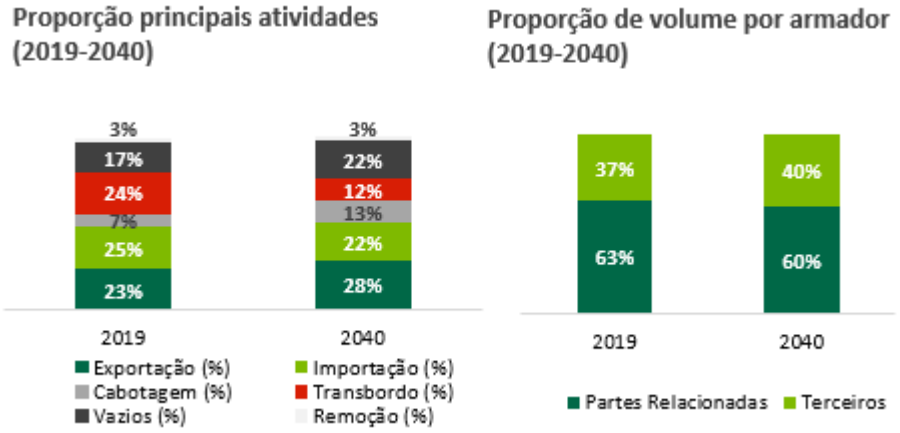


Fonte: ANTAQ, http://web.antaq.gov.br/anuario/ (neste link, acessar "Movimentação de Containers", filtrar a unidade de escala (TEUs) e ao lado, filtrar o período desejado e o tipo de navegação estará disponível)

De acordo com o Relatório PwC, a projeção de volume de movimentação de contêiners segue o gráfico abaixo, cenário base que embasou o *valuation* do Porto (conforme adiante explícito):

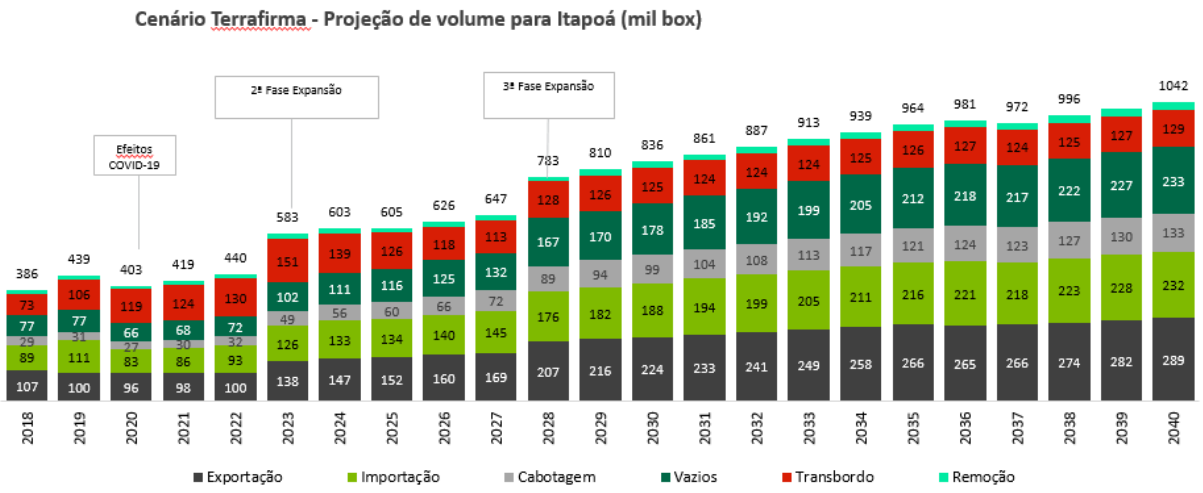


Fonte: Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (página 16), Anexo VII a este Prospecto Definitivo



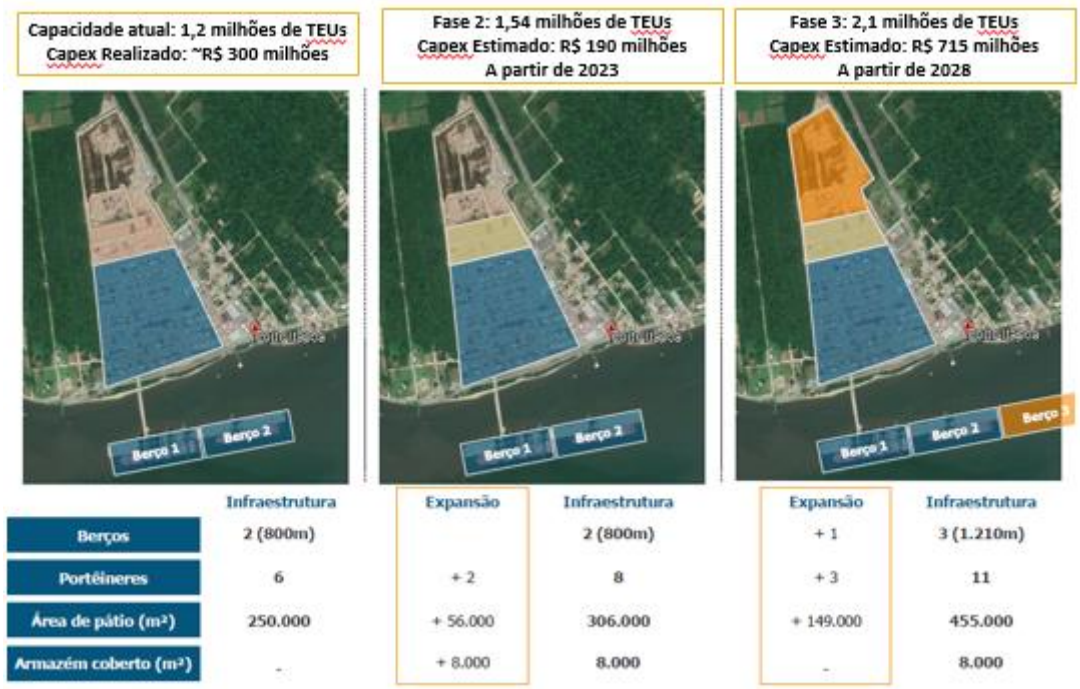
Fonte: Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (página 16), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

Os resultados obtidos pelo Relatório PwC foram baseados no estudo de demanda realizado pela Terrafirma Consultoria, uma consultora estratégica especializada em infraestrutura. O Relatório PwC foi embasado em informações disponibilizadas pelo Porto Itapoá. A Terrafirma concluiu que o volume do Porto Itapoá deve atingir 1,68 milhões de TEUs em 2040, com crescimento médio anual de 4,2% a.a. O estudo "Projeção de demandas e receitas para o Porto Itapoá" preparado pela Terrafirma em julho de 2020 ("Relatório Terrafirma" e, em conjunto com o Relatório PwC, os "Laudos de Avaliação") consta do Anexo VII deste Prospecto Definitivo.



Fonte: Relatório Terrafirma Julho 2020 (página 4), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

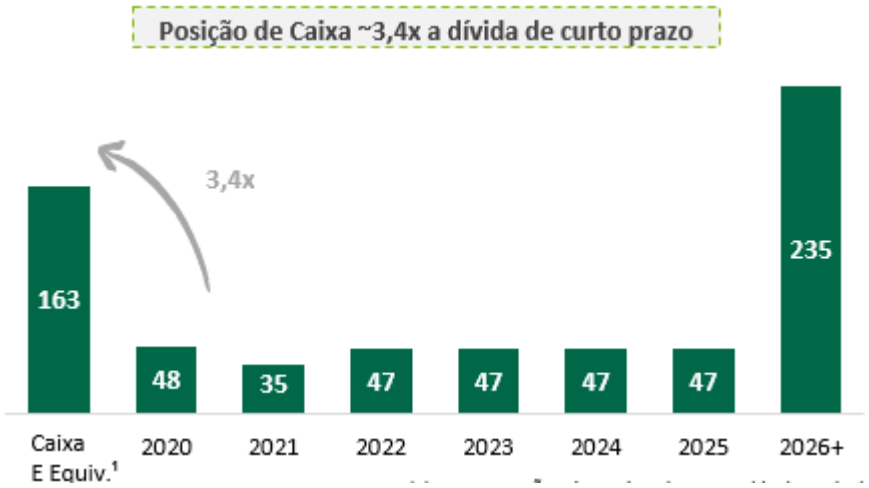
Conforme já mencionado anteriormente, estão previstas expansões de cais e retroárea no Porto Itapoá para absorver o crescimento de demanda, capacitando o terminal para movimentar 2,1 milhões TEUs/ano, de acordo com informações disponibilizadas pela companhia e cujas fases estão definidas conforme abaixo:



Fonte: Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/institucional/68 e Relatório Terrafirma, Anexo VII a este Prospecto Definitivo

Endividamento do Porto Itapoá e Projeção de Alavancagem

Em dezembro de 2019, o Porto Itapoá possuía BRL 507 milhões de endividamento, sendo apenas 9% concentrados no curto prazo e o restante no longo prazo, conforme cronograma abaixo:



Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em hhttp://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf

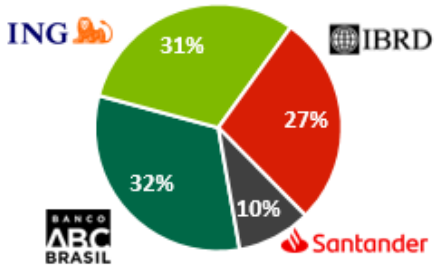
Considerando a continuidade do projeto de expansão do terminal, fez-se necessário adequar a estrutura de capital do Porto Itapoá, a qual foi viabilizada através de estrutura de financiamento apresentada nos seguintes termos:

Em 10 de janeiro de 2019, foi assinada a Escritura de Emissão Pública de Debêntures pelo Porto Itapoá (Emissora), com esforços restritos de distribuição, sendo o Banco ABC Brasil S.A. a instituição intermediária líder (Coordenador), no valor total de R$300 milhões, com taxa indexada ao DI + spread de 3,35% e prazo de 8 anos, sendo um ano de carência apenas para principal. A emissão ocorreu em 15 de janeiro de 2019 e os pagamentos serão semestrais a partir da data de emissão, sendo que a amortização customizada do principal teve início em 15 de janeiro de 2020, em 15 parcelas, com vencimento final em 15 de janeiro de 2027. O Agente Fiduciário nomeado foi a Simplific Pavarini Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

Os recursos líquidos obtidos pelo Porto Itapoá com a emissão acima foram utilizados para (a) o resgate antecipado da totalidade das Debêntures Existentes (1ª e 2ª emissões) cujos recursos foram destinados a investimentos na construção e expansão do pátio e cais existentes e na aquisição de equipamentos para aumentar a capacidade operacional da companhia e capacitá-la para suportar movimentação anual de 1,2 milhão de TEUs; (b) financiar os investimentos de expansão; e (c) reforço de capital de giro.

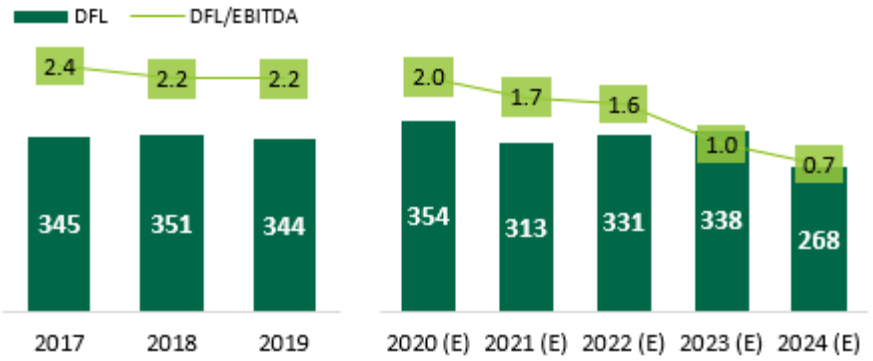
A 3ª emissão conta com *covenants* financeiros restritivos e garantias adicionais, sendo: (i) obrigação de cumprir com o índice dado pela razão de DFL / EBITDA igual ou menor a 2,75x de até Jun/20; 2,50x até Jun/21; 2,25x até Jun/22 e 2,00x em diante; (ii) cumprir com índice financeiro dado pelo ICSD maior ou igual a 1,20x pelo prazo total da emissão. A emissão é garantida por alienação fiduciária de ações, de imóvel (terreno portuário), equipamentos, direitos creditórios e ESA dos acionistas.

A abertura do endividamento por banco em dezembro de 2019 era de acordo com o gráfico abaixo, sendo que 90% da dívida era indexada ao CDI e 10% à Libor:



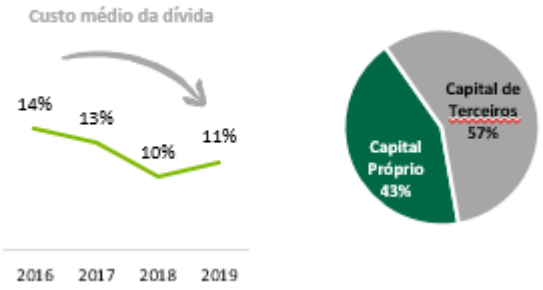
Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf

De acordo com Relatório PwC, página 25, espera-se que o nível de dívida líquida do Porto Itapoá e alavancagem financeira atinjam, respectivamente, R$ 268 milhões e 0,7x DFL/EBITDA em 2024.



Fonte: Relatório de Avaliação Econômica do Porto Itapoá – PwC Novembro 2020 (página 25), Anexo VII a este Prospecto Definitivo

Além disso, a Companhia conta com adequada estrutura de capital e vem apresentando redução gradual do custo médio de suas dívidas:



Fonte: Demonstrações Financeiras 2019 Auditadas pela EY – Disponível em http://www.portoitapoa.com.br/admin/upload/202003312820.pdf

Valuation do Porto Itapoá (PwC)

Foi contratada a PwC para realizar o *valuation* do Porto Itapoá, sendo o resultado final de R$ 3,26 bilhões (data base Dezembro de 2020). As principais premissas para o valor econômico encontrado no Relatório PwC foram: (i) 4,1% de crescimento na perpetuidade; (ii) CAGR de 4,2% no volume entre 2019 e 2040; (iii) capex de expansão de R$ 1 bilhão no período entre 2019 e 2040, considerando as fases previstas de expansão do porto; (iv) evolução da margem EBITDA de 51,2% em 2019 para 67% em 2040; e (v) novas captações no valor de R$ 558 milhões no período de 2019 e 2040.

Valor Econômico - Itapoá Terminais Portuários S.A. (R$ milhões)	
Valor Presente dos dividendos futuros previstos	3.261
(+/-) Ativos e passivos não operacionais	
Outros Ativos	12
Depósitos Judiciais	20
Dividendos a pagar	(10)
Outros Passivos	(22)
Equity Value	**3.261**
Valor das Ações Alienadas em Garantia	**931**
Loan to Value	**2.3x**

Fonte: Relatório PwC Novembro 2020 - (1) Data Base Dezembro 2020, Anexo VII a este Prospeto Definitivo

Para maiores informações sobre o Porto Itapoá, vide os Laudos de Avaliação preparados em benefício dos Investidores pela PwC e Terrafirma no Anexo VII deste Prospecto Definitivo.

Considerando a estrutura da Oferta e a situação de potencial conflito de interesse no investimento pelo Fundo no Ativo Alvo, demandando a aprovação da sua aquisição por meio da Consulta de Conflito de Interesses, a PwC e a Terrafirma foram contratadas para a elaboração de laudos de avaliação relativamente ao Porto Itapoá com o objetivo de fornecer mais informações aos potenciais investidores da Oferta, conferindo clareza e transparência à tomada da decisão de investimento.

NÃO OBSTANTE, O COORDENADOR LÍDER RESSALTA QUE OS LAUDOS DE AVALIAÇÃO CONSTITUEM APENAS UM REFERENCIAL PARA A ANÁLISE DOS POTENCIAIS INVESTIDORES DA OFERTA, NÃO DEVENDO SER CONSIDERADO COMO FATOR DETERMINANTE OU PREÇO FIXO PARA AQUISIÇÃO DO ATIVO ALVO.

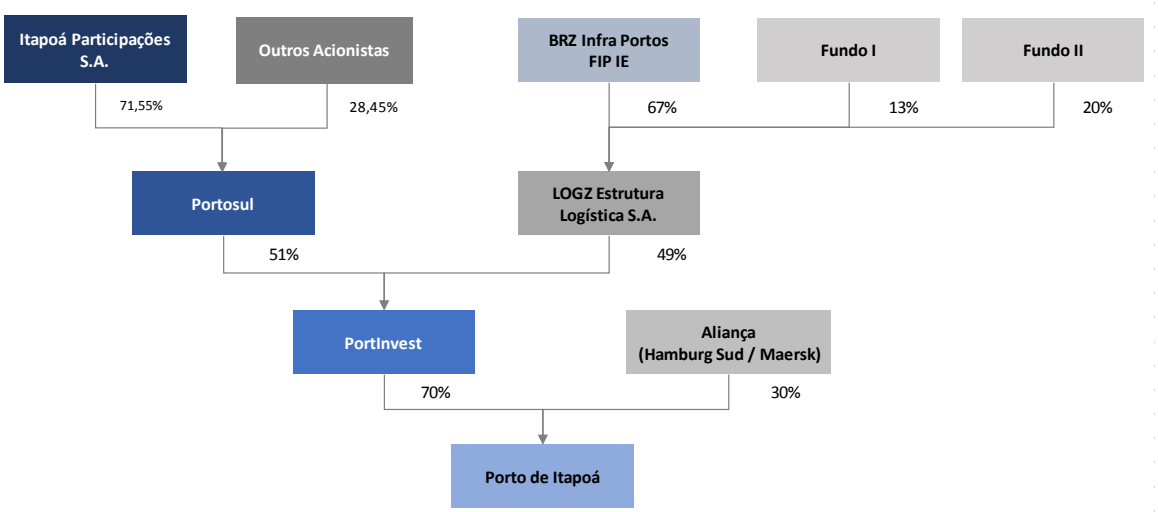
7.2.3. ESTRUTURA SOCIETÁRIA

A seguir encontra-se uma descrição dos ativos integrantes da carteira da Itapoá Participações, que é composto, única e exclusivamente, pelos Valores Mobiliários correspondentes à participação direta e/ou indireta no Porto Itapoá.

O Porto Itapoá conta atualmente com 2 acionistas diretos e 4 acionistas indiretos, conforme demonstrado no organograma abaixo.

A Itapoá Participações, cujos acionistas são os Srs. Hildo José Battistella (26%), Odelir Battistella (1%), Maurício Valente Battistella (49%) e Luciano Ribas Battistella (24%), detém participação indireta no Porto Itapoá por meio da Portosul, sociedade da qual a Itapoá Participações detém 71,55% (setenta e um vírgula cinquenta e cinco por cento) da participação acionária direta. A Portosul, por sua vez, detém 51% (cinquenta e um por cento) da participação acionária direta da Portinvest, a qual, por sua vez, detém 70% (setenta por cento) da participação acionária direta no Porto Itapoá. Assim, em última instância, a participação da Itapoá Participações em referidas sociedades é a seguinte:

- 71,55% da Portosul;
- Indiretamente 36,49% da Portinvest; e
- Indiretamente 25,54% do Porto Itapoá.



Fonte: Organograma Societário - Informações da Itapoá Participações e Porto Itapoá, disponível em http://www.portoitapoa.com.br/institucional/71

Quanto à governança societária, a Itapoá Participações é administrada por uma diretoria, composta por 2 diretores eleitos pela Assembleia Geral de Acionistas. Os atuais diretores da Itapoá Participações são os Srs. Maurício Valente Battistella e Luciano Ribas Battistella (ambos acionistas da Itapoá Participações). As deliberações nas Assembleias Gerais de Acionistas da Itapoá Participações são tomadas por manifestação favorável de acionistas que representem, no mínimo, 60% das ações com direito a voto. Não há acordo de acionistas vigente no âmbito da Itapoá Participações.

A Portosul também é administrada por uma diretoria, composta por, no mínimo, 2 e, no máximo, 3 diretores, eleitos pela Assembleia Geral de Acionistas. A diretoria atualmente é composta pelos Srs. Maurício Valente Battistella e Luciano Ribas Battistella. As deliberações nas Assembleias Gerais de Acionistas da Portosul são tomadas por manifestação favorável de acionistas que representem maioria absoluta das ações com direito a voto. Não há acordo de acionistas vigente no âmbito da Portosul. Dentre as competências da diretoria da Portosul, está a fixação e orientação do voto a ser proferido pelos representantes legais da Portosul nas sociedades em que a Portosul participe como acionista, assim como aprovar previamente as alterações do estatuto das sociedades em a Portosul participe, inclusive aprovando a escolha dos administradores de suas sociedades controladas.

No que se refere à Portinvest e Itapoá, existem atualmente dois acordos de acionistas vigentes, sendo um entre Portosul e LogZ Estrutura Logística S.A. ("LogZ", que detém 49% das ações da Portinvest) no nível da Portinvest ("Acordo de Acionistas da Portinvest") e outro entre Portinvest e Aliança Administração de Imóveis e Participações Ltda. ("Aliança") (empresa do grupo Hamburg Sud/Maersk, que detém 30% das ações do Porto Itapoá), no nível do Porto Itapoá ("Acordo de Acionistas de Itapoá").

No que tange o Acordo de Acionistas da Portinvest, tem-se que:

- Governança:
    - Assembleia de Acionistas: As deliberações nas Assembleias Gerais de Acionistas da Portinvest são tomadas por maioria absoluta de votos do capital social, de acordo com percentual de participação dos acionistas no capital social, salvo por quórum maior especificado no estatuto ou acordo de acionistas, que inclui matérias específicas para as quais é necessária aprovação pela LogZ, quais sejam: redução ou aumento do capital social; alteração na estrutura do Conselho ou na Diretoria; emissão de obrigações ou debêntures, bônus de subscrição ou qualquer valor mobiliário de emissão da Portinvest; modificação de dividendos e/ou aprovação da destinação dos lucros; alteração do estatuto social; transformação do tipo societário, cisão, fusão, incorporação de sociedade pela Portinvest ou sua incorporação em outra; dissolução e liquidação da Portinvest, nomeação e destituição dos liquidantes e cessação do estado de liquidação; e requerimento de autofalência ou recuperação judicial ou extrajudicial da Portinvest. Os acionistas se comprometem a, dentro de no máximo 6 anos contados da assinatura do acordo, promover a abertura de capital da companhia.
    - Conselho de Administração: O conselho de administração da Portinvest é formado por 5 membros, dos quais 3 são indicados pela Portosul (nomeados pela diretoria da Portosul) e 2 indicados pela Logz. As deliberações do conselho de administração são tomadas pelo voto favorável da maioria, sendo que determinadas matérias que envolvam o Porto Itapoá estarão sujeitas à prévia aprovação do conselho de administração da Portinvest e veto da LogZ.
    - Diretoria: A diretoria é formada por até 3 diretores escolhidos de forma unânime pelo conselho de administração da Portinvest.

- Restrição a transferência de ações: O Acordo de Acionistas da Portinvest prevê restrição à transferência de ações por seus acionistas, tais como: direito de preferência em caso de alienação, direta ou indireta, de mais de 50% das ações da companhia com direito a voto ou ainda em caso de alienação de ações com direito a voto para armadores de embarcações marítimas mercantis, operadores portuários ou de logística (ou empresas controladoras ou controladas por estes) ("Sócios Estratégicos"); direito de primeira oferta em caso de alienação, direta ou indireta, de menos de 50% das ações da companhia com direito a voto; direito de venda conjunta e direito de veto em caso de alienação das ações para investidores que não sejam Sócios Estratégicos ou que possuam ilibada reputação no mercado.

Já a respeito do Acordo de Acionistas de Itapoá, os principais termos são:

- Governança:
    - Assembleia de Acionistas: As deliberações nas Assembleias do Porto Itapoá são tomadas por maioria de votos do capital social, de acordo com percentual de participação dos acionistas no capital social, salvo por matérias específicas para as quais é necessária aprovação unânime dos acionistas, quais sejam: alteração do estatuto social; aumento do capital social, criação de nova classe de ações ou mudança nas características das ações existentes; redução de capital social; fixação da remuneração global dos conselheiros e diretores; emissão de quaisquer títulos e valores

mobiliários; transformação do tipo societário, cisão, fusão, incorporação, liquidação e qualquer outro processo de reorganização societária; prestação de garantias fora do curso normal dos negócios; distribuição de dividendos.

- Conselho de Administração: O conselho de administração é composto por 7 (sete) membros, sendo um deles totalmente independente, eleito por voto unânime dos acionistas. Fica assegurado a cada acionista o direito à eleição do número de conselheiros que corresponda ao mesmo percentual de participação no capital social votante, respeitado, no entanto, a favor da Aliança, o direito de no mínimo 2 conselheiros e 2 suplentes. Atualmente, 4 membros do conselho de administração do Porto Itapoá foram indicados pela Portinvest, 2 membros foram indicados pela Aliança e 1 membro é independente. As deliberações do conselho de administração são tomadas pelo voto favorável da maioria, sendo que determinadas matérias estão sujeitas à aprovação unânime de todos os seus membros.
- Diretoria: A diretoria é formada por até 3 diretores escolhidos de forma unânime pelo conselho de administração do Porto Itapoá.

- Outras Disposições:
  - A participação de ambos acionistas (Portinvest e Aliança) no capital social com direito a voto será mantida sempre na mesma proporção (70% para Portinvest e 30% para Aliança);
  - É garantida à Aliança 70% do total da capacidade do porto para uso prioritário, sendo vedada qualquer tipo de atividade portuária concorrente.

O Acordo de Acionistas da Portinvest, cujos principais termos e condições encontram-se resumidos acima, garante à Itapoá Participações efetiva influência no Porto Itapoá através da Portinvest (acionista direta do Porto Itapoá) na medida em que o exercício do direito de voto em assembleias gerais é realizado de acordo com o percentual dos acionistas no capital social, ressalvadas determinadas matérias cuja aprovação dependem do voto afirmativo da Logz (no nível da Portinvest) e da Aliança (no nível do Porto Itapoá).

Além disso, o mesmo racional exposto acima aplica-se a reuniões do conselho de administração tanto da Portinvest (da qual a Portosul é acionista direta e a Itapoá Participações, por sua vez, acionista indireta) quanto de Itapoá (da qual a Portinvest é acionista direta), na medida em que os Acordos de Acionistas preveem que os respectivos conselhos de administração aprovam as matérias de sua competência pela maioria de votos, ressalvadas determinadas matérias que dependem da aprovação unânime de seus membros.

Equipe de gestão, órgãos de apoio e controles internos

O Porto Itapoá conta com uma equipe de executivos experientes que trabalham juntos há mais de cinco anos. A administração do Porto Itapoá é composta por sete conselheiros, três diretores e um diretor-presidente. Segue abaixo síntese da experiência dos diretores chave:

• Cássio Schreiner: CEO da companhia desde 2017, antes atuou como CFO do porto por quatro anos. Possui mais de 25 anos de experiência. Anteriormente, ocupou o cargo de CFO na Seara Alimentos, CFO na Louis Dreyfus Bioenergia e gerente do Grupo Votorantim;

• Roberto Pandolfo: Diretor comercial desde 2015. Possui mais de 26 anos na indústria. Anteriormente, ocupou a posição de diretor comercial na Kuehne+Nagel e foi diretor regional da Varig;

• Sergni Rosa Junior: Diretor de operações, trabalha em Itapoá desde 2010, ou seja, desde a fase pré-operacional. Possui mais de 23 anos de experiência no setor portuário. Anteriormente, atuou como gerente de operações da Santos Brasil. De forma

complementar, o terminal conta com órgãos de apoio e controles internos, tais como: auditoria contábil, auditoria tributária, comitê financeiro, comitê de expansão, orçamento anual, código de conduta e ética, política de energia, dentre outros, que auxiliam a companhia no aprimoramento da gestão. Cabe ressaltar, que a companhia também conta com conselho de administração que promove discussões de diversas matérias e é composto por profissionais experientes: (i) da BRZ Investimentos, (ii) da família Battistella, (iii) da Maersk / Hamburg Süd e (iv) atualmente conta com um membro independente que ocupou posições de liderança na indústria.

7.2.4. INFLUÊNCIA DO FUNDO NO ATIVO ALVO

Além da observância das regras de governança estabelecidas no artigo 8º da Instrução CVM 578 pelo Ativo Alvo, a influência do Fundo no Ativo Alvo e no Porto Itapoá se dará em especial pelo poder de veto do Fundo, na condição de debenturista, nas matérias que venham a ser indicadas na escritura da 2ª (segunda) emissão de debêntures da Itapoá Participações e/ou nos instrumentos de garantia, as quais, serão objeto de negociação entre o Gestor e a Itapoá Participações, sendo certo que a Itapoá Participações detém participação indireta no Porto Itapoá por meio da sua controlada, Portosul, que, por sua vez, controla a Portinvest, sociedade holding que detém 70% (setenta por cento) de participação acionária direta no Porto Itapoá.

Os potenciais vetos a serem formalizados na escritura da emissão de debêntures do Ativo Alvo e/ou nos respectivos instrumentos de garantia (que ainda estão sujeitos a negociação) compreendem: (i) decisões de investimento ou desinvestimento em participações societárias ou ativos detidos pelo Ativo Alvo e suas controladas, conforme o caso, (ii) constituição de ônus sobre os ativos detidos pelo Ativo Alvo e suas controladas, conforme o caso, (iii) aprovação de operações entre partes relacionadas envolvendo o Ativo Alvo e suas controladas, (iv) emissão de ações ou outros valores mobiliários pelo Ativo Alvo e suas controladas, conforme o caso, (v) operações de compra e resgate de ações, desdobramento ou grupamento de ações, (vi) alterações de estatuto social que possam afetar os direitos do Fundo e/ou relativas ao objeto social, (vii) transformação, cisão, fusão, incorporação, dissolução, liquidação ou outros atos de reorganização societária envolvendo o Ativo Alvo e suas controladas, conforme o caso, (viii) pedido de recuperação extrajudicial ou recuperação judicial, independentemente do deferimento do respectivo pedido, autofalência ou procedimento de insolvência, (viii) alteração na política de distribuição de dividendos do Ativo Alvo e/ou de suas controladas, se houver e conforme aplicável, sem prejuízo de outras condições que venham a ser negociadas entre o Gestor e a Itapoá Participações, e sem prejuízo da possibilidade de inclusão de critérios de materialidade e/ou períodos de cura em tais obrigações.

O exercício do direito de veto se dá por meio (i) da possibilidade de declaração do vencimento antecipado das debêntures de emissão da Itapoá Participações, conforme descrito acima; e (ii) em razão dos direitos conferidos aos debenturistas, em decorrência da alienação fiduciária das ações ordinárias representativas de 100% (cem por cento) das ações de emissão da Itapoá Participações e da alienação fiduciária das ações ordinárias representativas de 80% (oitenta por cento) do capital social da Portosul. Para maiores informações, veja a seção "Destinação dos Recursos", a partir da página 57 deste Prospecto Definitivo.

O descumprimento das regras de governança pelo Ativo Alvo e suas controladas, bem como qualquer forma de limitação ou impedimento de participação do Fundo nas deliberações das matérias de veto e, portanto, no processo decisório e efetiva influência do Fundo no Ativo Alvo, serão hipóteses de vencimento antecipado dos Valores Mobiliários detidos pelo Fundo. A forma de ingerência do Fundo nestas hipóteses observará o disposto nos documentos do Fundo e na Instrução CVM 578, mas poderá variar de acordo com as negociações do Gestor junto ao Ativo Alvo.

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

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

8.1. BREVE HISTÓRICO DO ADMINISTRADOR, DO CUSTODIANTE E DO ESCRITURADOR

A BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM ou simplesmente "BTG PSF", controlada integral pelo Banco BTG Pactual, é a empresa do grupo dedicada à prestação de serviços de Administração Fiduciária e Controladoria de Ativos para terceiros.

A BTG PSF administra R$ 243,46 bilhões (dados Anbima, setembro/2020)[2] e ocupa posição entre os maiores administradores de recursos do Brasil, com aproximadamente 2496 fundos dentre Fundos de Investimento Multimercado, Fundos de Investimento em Ações, Fundos de Renda Fixa, Fundos Imobiliários, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e Fundos de Investimento em Participações.

É líder em Administradores de Recursos de Fundos Imobiliários do Brasil, com aproximadamente R$ 32,08 bilhões e 95 fundos sob Administração, detendo 22% do total do mercado, considerando os dados disponíveis em setembro de 2020[3]. 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.

Diferenciais da estrutura na administração de fundos:

a) Grupo BTG: total interação com a plataforma do maior Banco de Investimentos da América Latina;

b) Atendimento: estrutura consolidada com pontos de contato definidos, facilitando o dia a dia;

c) Qualificação da Equipe: equipe experiente com alta qualificação técnica e acadêmica;

d) Tecnologia: investimento em tecnologia é um fator chave de nossa estratégia;

e) Produtos customizados: desenvolvimento de produtos customizados para diversas necessidades dos clientes.

8.2. BREVE HISTÓRICO DO GESTOR

A BTG Pactual Asset Management é uma gestora de recursos independente que conta com analistas de crédito integralmente dedicados aos fundos, com a função de avaliar operações de crédito individualmente elaborando para isso um estudo macroeconômico, setorial e também específico da empresa em questão para que seja levantada a capacidade operacional e financeira da companhia emissora, além da estrutura do ativo. A tomada de decisão é feita pelo Comitê de Crédito da BTG Pactual Asset Management, com base nos estudos elaborados pela equipe juntamente com as condições de mercado vigentes e com as estratégias individuais de alocação para cada classe de fundos sob sua gestão.

---

[2] Ranking ANBIMA Global de Administração de Recursos de Terceiros (agosto/20), disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/40/62/CF/23/73D457108B8640576B2BA2A8/Ranking%20Global_202009.xls.

[3] Ranking ANBIMA Administradores de Fundos de Investimento (agosto/20), disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/A7/12/6F/AB/23D457108B8640576B2BA2A8/Ranking%20de%20Administrador%20-%20202009_valor.xls.

O processo de seleção de ativos de créditos é composto por três etapas:

Primeiramente, são avaliados em detalhe os fundamentos de crédito dos emissores, com forte ênfase em fluxo de caixa (capacidade de pagamento) e estrutura de capital. Em seguida, é efetuada uma ampla análise dos aspectos qualitativos, onde se dará especial atenção à qualidade do management, estrutura acionária, orientação estratégica, *market-share*, capacidade de distribuição, valor da marca, dentre outros fatores. O approach da análise será direcionado de acordo com a natureza do emissor (financeira e não-financeira) e considerando os riscos contidos nos diferentes setores da economia. Finalmente, é efetuada uma análise de stress, através da qual o analista de crédito procura antecipar o impacto de possíveis eventos (regulatórios, cambiais, etc.) que possam comprometer o perfil de crédito das empresas até o vencimento das operações.

O Comitê de Crédito, por sua vez, é responsável por estabelecer um limite por emissor exclusivo, inserindo-se neste conceito qualquer instrumento de mercado capaz de gerar algum coeficiente de risco, sempre respeitando as regras de diversificação vigentes na legislação de fundos bem como os mandatos específicos de cada produto.

As análises elaboradas consideram principalmente a capacidade de pagamento dos emissores, embora considerem também os riscos de imagem, custódia e de entrega do ativo. Não há período formal de validade da análise de crédito. Os créditos em carteira são constantemente monitorados e avaliados à luz de novas notícias relevantes sobre as empresas e/ou divulgação de resultados, além de alterações relevantes em seu segmento de atuação ou condições macroeconômicas, entre outros fatores.

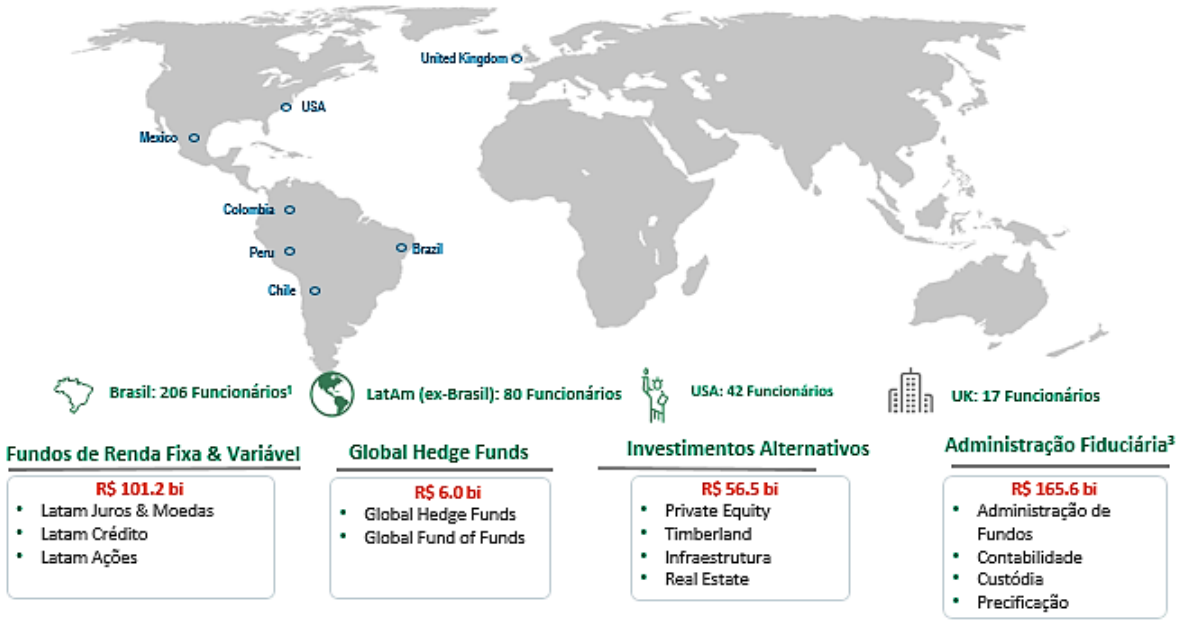
Trata-se da maior gestora independente de recursos do Brasil[2] e conta com time de gestão profissional, com executivos que possuem anos experiência no mercado.

Equipe de Gestão:

Eduardo Guardia: *Managing Partner* do BTG Pactual e CEO da BTG Pactual Asset Management. Em sua extensa carreira foi Ministro da Fazenda, Diretor Executivo da BM&F (agora B3), CFO da GP Investimentos, conselheiro da Vale, DrogaRaia, CESP, CTEEP, SABESP e chairman do Banco do Brasil. É Doutor em Economia pela USP e foi professor de Economia na PUC-SP.

Allan Hadid: *Managing Partner* do BTG Pactual, deputy CEO e COO da BTG Pactual Asset Management. Foi CEO e sócio da BRZ Investimentos, sócio diretor da GP Investimentos e membro do conselho da PAR Corretora de Seguros. Allan tem um diploma em Economia pela PUC-Rio.

Eduardo Arraes: Sócio do BTG Pactual e Head de Crédito Privado do BTG Pactual Asset Management. Fez carreira inteiramente no BTG Pactual com crédito privado. Trabalhou na gestão de USD 10 bilhões em crédito e foi responsável pela área de crédito da divisão de commodities do BTG em Londres. Eduardo possui diploma em Economia da PUC-Rio e é CFA *charterholder*.



Notas (1) Dados de 30 setembro de 2020, Dados dos funcionários incluem os números de funcionários e estagiários em Setembro, 2020.
(2) Ranking ANBIMA – Ranking de gestão global – Setembro 2020, excluídos Bancos Públicos e de Varejo (Ex CEF, BB, Bradesco, Santander e Itaú)
(3) BTG Pactual. Inclui apenas Fundos com gestão de terceiros

8.3. BREVE HISTÓRICO DO COORDENADOR LÍDER

O Banco BTG Pactual S.A. é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil, constituída sob a forma de sociedade anônima de capital aberto, com escritório 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.

A história do Banco BTG Pactual S.A. iniciou em 1983, quando a Aplicap S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários alterou sua denominação social para Pactual S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários. Nos 13 (treze) anos seguintes, a empresa expandiu-se consideravelmente, com foco nas áreas de pesquisa, finanças corporativas, mercado de capitais, fusões & aquisições, wealth management, asset management e sales and trading (vendas e negociações).

Em 2006, a UBS AG, instituição global de serviços financeiros, e o então Banco Pactual S.A., associaram-se para criar o então Banco UBS Pactual S.A. Em 2009, o Banco UBS Pactual S.A. foi adquirido pelo grupo BTG Investments LP, atualmente denominada como

PPLA Investments LP ("PPLAI"), formando o Banco BTG Pactual S.A. Em dezembro de 2010, o Grupo BTG Pactual, em conjunto com a PPLAI, emitiu US$1,8 bilhão em capital para um consórcio de respeitados investidores e sócios, representando 18,65% (dezoito inteiros e sessenta e cinco centésimos por cento) do Banco BTG Pactual S.A.

Nos anos 2011 e 2012, o Banco BTG Pactual S.A. adquiriu uma participação de 37,64% (trinta e sete inteiros e sessenta e quatro centésimos por cento) no Banco Pan Americano, bem como adquiriu as corretoras Celfin Capital, no Chile, que também opera no Peru e na Colômbia e a Bolsa y Renta, na Colômbia, fazendo-se mais presente na América Latina.

A área de Debt Capital Markets ("DCM") do Banco BTG Pactual S.A. é uma área relevante para o banco, por meio da qual o Banco BTG Pactual S.A. assessorou instituições públicas e privadas nos mercados de capitais de renda fixa, nos diferentes mercados locais onde o Banco BTG Pactual S.A. atua, através da emissão de debêntures, notas promissórias, certificados de recebíveis imobiliários, fundos de investimentos imobiliários ou fundos de investimento em direitos creditórios. A área de DCM também atua no mercado internacional, através da emissão de bonds. Além disso, a área de DCM auxilia empresas em processo de renegociação de termos e condições de dívidas em ambos os mercados.

Em setembro de 2015, o Banco BTG Pactual S.A. finalizou a aquisição do banco privado suíço BSI S.A., pertencente ao grupo italiano Assicurazioni Generali S.p.A. A aquisição acrescentou ao Banco BTG Pactual S.A., aproximadamente, US$100,0 bilhões em ativos sob gestão. A combinação do Banco BTG Pactual S.A. e do BSI S.A. cria uma plataforma internacional de wealth e asset management com mais de US$200,0 bilhões em ativos sob gestão e presente em todos os principais centros financeiros internacionais. Com a transação, o Banco BTG Pactual S.A. passa a oferecer aos seus clientes uma abrangência global e serviços diferenciados.

A área de 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 Banco BTG Pactual S.A. 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 2012, o Banco BTG Pactual S.A. participou de 36 (trinta e seis) operações locais de dívida, com mais de R$15,0bilhões em captações no mercado, refletindo em uma participação de mercado (market share) de aproximadamente 20% (vinte por cento). Destacam-se nesse período as ofertas da SABESP (R$770,0 milhões), BR Malls (R$405,0 milhões), CCR Viaoeste (R$750,0 milhões) e TPI (R$472,0 milhões), nas quais o Banco BTG Pactual S.A. atuou na qualidade de coordenador líder, bem como as ofertas de CEMIG (R$1,4 bilhão), BNDES (R$2,0 bilhões), Ecorodovias (R$800,0 milhões) e BR Properties (R$600,0 milhões), nas quais o Banco BTG Pactual S.A. atuou na qualidade de coordenador. Em 2013, o Banco BTG Pactual S.A. participou na qualidade de coordenador líder das ofertas da Triângulo do Sol (R$691,0 milhões), Colinas (R$950,0 milhões), Tegma (R$200,0 milhões), Valid (R$250,0 milhões), AES Sul (R$290,0 milhões), JSL (R$400,0 milhões), Norte Brasil Transmissora de Energia (R$200,0 milhões), Intervias (R$600,0 milhões) e CCR (R$200,0 milhões). Destaca-se, também neste período, a operação de Rodovias do Tietê, com volume de volume de R$1,065 bilhão, na qual o Banco BTG Pactual S.A. atuou na qualidade de coordenador líder e assessor de Project Finance. Na qualidade de coordenador, o Banco BTG Pactual S.A. participou da 4ª (quarta) emissão de Iguatemi (R$450,0 milhões), Ecovias (R$881,0 milhões), Comgás (R$540,0 milhões), Brasil Pharma (R$287,690 milhões), da Companhia de Saneamento do Paraná – Sanepar (R$300,0 milhões) e da Andrade Gutierrez Participações S.A. (R$180,0 milhões).

Em 2014, o Banco BTG Pactual S.A. participou de 33 (trinta e três) operações, totalizando um volume de R$5,69 bilhões distribuídos no mercado local. Destaca-se a participação do Banco BTG Pactual S.A. na qualidade de 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 na qualidade de coordenador, destaca-se a participação do Banco BTG Pactual S.A. 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).

No ranking ANBIMA de distribuição de renda fixa, de janeiro a junho de 2015, o Banco BTG Pactual S.A. classificou-se na 2ª posição em volume tanto no ranking consolidado como de renda fixa de longo prazo, com um total de R$2,8 bilhões distribuídos, representando 18,5% de participação de mercado

Em 2015, o Banco BTG Pactual S.A. participou de 36 (trinta e seis) operações, totalizando um volume de R$3,9 bilhões distribuídos no mercado local, ocupando a 3ª posição no ranking de distribuição consolidado da ANBIMA e 2º lugar no ranking de distribuição de longo prazo com 12,8% e 16,5% do market share, respectivamente. Em 2015, destacamos as operações de Cielo (R$ 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 Banco BTG Pactual S.A. distribuiu o volume de R$1,9 bilhões em 28 (vinte e oito) 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 Banco BTG Pactual S.A. classificou-se na 3ª posição em volume no ranking de renda fixa de longo prazo, com R$1,8 bilhões distribuídos em 14 operações. Destacamos a participação como coordenador único na Oferta de FIDC da Eletrosul no volume de R$690 milhões, das Debêntures de Triangulo do Sol e MRV, no volume de R$110 milhões e R$750 milhões, respectivamente, e 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 Banco BTG Pactual S.A. 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.

Em 2019, o BTG Pactual atuou como coordenador em 54 operações de renda fixa distribuindo um volume de R$ 14,7 bilhões. Destacam-se, nesse período, a emissão de debêntures de infraestrutura da Rota das Bandeiras no volume de R$2,2 bilhões, da Rumo no volume de R$1,1 bilhões, a emissão de debêntures de Regis Bittencourt no volume de R$1,7bilhões, as debêntures de Natura no volume de R$1,57 bilhões e o FIP de infraestrutura de PERFIN APOLLO no volume de R$1,4 bilhões. Destaca-se que o BTG Pactual exerceu a função de Coordenador Líder em aproximadamente 80% das transações coordenadas nos últimos 24 meses.

8.4. FORMADOR DE MERCADO

Sujeito à aprovação dos Cotistas por meio da Consulta de Conflito de Interesses, o Banco BTG Pactual S.A., qualificado acima, poderá vir a ser contratado pelo Fundo para atuar como formador de mercado para negociação das Cotas do Fundo no mercado secundário com a finalidade de fomentar a liquidez das Cotas do Fundo.

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

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

9.1. RELACIONAMENTO

Relacionamento do Gestor, Administrador, Escriturador e Custodiante com o Coordenador Líder

O Coordenador Líder é a sociedade líder do conglomerado BTG Pactual e oferece diversos produtos aos seus clientes nas áreas de investment banking, corporate lending, sales and trading, dentre outros. Por meio de suas subsidiárias, o Coordenador Líder oferece produtos complementares, como fundos de investimento e produtos de wealth management. O Administrador e o Gestor são sociedades detidas e controladas 100% (cem por cento) diretamente pelo Coordenador Líder, atuando na administração e gestão de fundos de investimento, respectivamente, tanto para clientes do Coordenador Líder, quanto para clientes de outras instituições, de acordo e em conformidade com as diretrizes da instituição e do conglomerado BTG Pactual, embora, cumpre ressaltar, que tais sociedades atuam de forma apartada em suas operações e atividades, possuindo administração e funcionários próprios.

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

10. FATORES DE RISCO

(esta página foi intencionalmente deixada em branco)

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 Definitivo 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.

Não obstante a diligência do Administrador e do Gestor em colocar em prática a Política de Investimento delineada, os investimentos do Fundo estão sujeitos, por sua natureza, inclusive, mas não se limitando, a riscos decorrentes de variações de mercado, riscos inerentes aos emissores dos títulos, valores mobiliários e outros ativos integrantes da Carteira de investimentos e riscos de crédito de modo geral.

O Administrador e o Gestor não poderão, em qualquer hipótese, ser responsabilizados por qualquer depreciação dos ativos da Carteira ou por eventuais prejuízos impostos aos Cotistas.

Mesmo que o Administrador mantenha rotinas e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para o Cotista, inclusive a possibilidade de Patrimônio Líquido negativo do Fundo.

O Fundo e os ativos integrantes da carteira estão sujeitos aos seguintes fatores de risco, entre outros:

10.1. RISCO DE MERCADO

Risco Relacionado a Fatores Macroeconômicos e a Política Governamental

O Fundo poderá estar sujeito a riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do Administrador e/ou do Gestor, 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, poderão resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a Carteira, e/ou (b) inadimplência dos emissores dos ativos. Tais fatos poderão acarretar prejuízos para os Cotistas. Adicionalmente, 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 os negócios, as condições financeiras, os resultados do Fundo e a consequente distribuição de rendimentos aos Cotistas. Impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda e aumento exagerado das taxas de juros resultantes de políticas internas ou fatores externos podem influenciar nos resultados do Fundo.

Risco decorrente da pandemia do COVID-19

Em decorrência da atual pandemia do COVID-19 (coronavírus), conforme decretada pela Organização Mundial da Saúde – OMS em 11 de março de 2020, observou-se a determinação por governos estrangeiros e locais de medidas restritivas, especialmente relacionadas ao fluxo de pessoas, visando diminuir a disseminação do COVID-19. Surtos como este podem resultar em restrições de mobilidade interna e internacional, fechamento prolongado de locais de trabalho, interrupções na cadeia de suprimentos, fechamento do comércio e redução de consumo de uma maneira geral pela população, além da volatilidade no preço de matérias-primas e outros insumos, o que podem ter um efeito adverso relevante na economia global e/ou na economia brasileira. Neste momento, não é possível determinar qual será o impacto final de tais medidas restritivas e do próprio COVID-19 nas economias globais e locais. No entanto, os impactos negativos observados até o momento contribuíram para a volatilidade e um severo declínio em praticamente todos os mercados financeiros. Qualquer mudança material nos mercados financeiros ou na economia brasileira como resultado desses eventos pode afetar material e adversamente os negócios, a condição financeira, os resultados das operações do Ativo Alvo e, por consequência, poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas. Assim, o cenário econômico atual traz circunstâncias de completa imprevisibilidade para a realização de operações nos mercados financeiro e de capitais, especialmente no que tange à distribuição de valores mobiliários. Além disso, as mudanças materiais nas condições econômicas resultantes da pandemia global do Covid-19 podem impactar a captação de recursos ao Fundo no âmbito da Oferta ou de eventuais ofertas subsequentes pelo Fundo.

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 Classe A, o que poderá prejudicar de forma negativa as atividades das Sociedades Investidas e, por conseguinte, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

10.2. RISCOS RELACIONADOS À OFERTA

Riscos de Não Colocação do Montante Total da Oferta

A Primeira Emissão pode vir a ser cancelada caso não seja subscrito o Montante Total da Oferta, equivalente a 4.100.000 (quatro milhões e cem mil) Cotas, totalizando o Montante Total da Oferta de R$ 410.000.000,00 (quatrocentos e dez milhões de reais), considerando-se o Preço de Subscrição de R$ 100,00 (cem reais) por Cota da Primeira Emissão. Caso haja integralização e a Oferta seja cancelada, especialmente em razão de falhas na integralização, de forma que o Montante Total da Oferta não seja atingido, os valores depositados serão devolvidos aos respectivos Investidores, observados os Critérios de Restituição de Valores, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis a contar do cancelamento da Oferta.

Risco relacionado ao Cancelamento da Oferta

Considerando que não haverá a possibilidade de distribuição parcial das Cotas no âmbito da Oferta, caso não haja demanda pelas Cotas por parte dos Investidores Não Institucionais e dos Investidores Institucionais até a Data do Procedimento de

Bookbuilding, considerando os Pedidos de Reserva e as ordens de investimento recebidos, a Oferta será revogada pelo Administrador, sendo todos os Pedidos de Reserva e ordens de investimento cancelados. Nessa hipótese, se aplicável, os valores eventualmente depositados pelos investidores serão devolvidos integralmente, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis a contar do cancelamento da Oferta de acordo com os Critérios de Restituição de Valores.

Participação de Pessoas Vinculadas na Oferta

A participação de Pessoas Vinculadas na Oferta poderá: (a) reduzir a quantidade de Cotas para o público em geral, reduzindo liquidez dessas Cotas posteriormente no mercado secundário; e (b) prejudicar a rentabilidade do Fundo. O Administrador, o Gestor e o Coordenador Líder não têm como garantir que o investimento nas Cotas por Pessoas Vinculadas não ocorrerá ou que referidas Pessoas Vinculadas não optarão por manter suas Cotas fora de circulação.

Indisponibilidade de Negociação das Cotas no Mercado Secundário

O início da negociação das Cotas ocorrerá somente após a data de divulgação do Anúncio de Encerramento da Oferta e da obtenção de autorização da B3, uma vez que até essa data cada Investidor terá apenas o recibo das Cotas integralizadas, e, adicionalmente, ao envio da Consulta de Conflito de Interesses aos Cotistas. Nesse sentido, cada Investidor deverá considerar a indisponibilidade de negociação das Cotas no mercado secundário como fator que poderá afetar suas decisões de investimento no Fundo.

Risco de Potencial Conflito de Interesse

Considerando que o Administrador, o Gestor e o Coordenador Líder pertencem ao mesmo grupo econômico, poderá existir um conflito de interesse no exercício das atividades de administração do Fundo, de gestão do Fundo e distribuição das Cotas, uma vez que a avaliação do Gestor sobre a qualidade dos serviços prestados pelo Coordenador Líder no âmbito da Oferta, bem como a eventual decisão pela rescisão do Contrato de Distribuição, poderão ficar prejudicadas pela relação societária que envolve as empresas.

Risco de Não Aprovação de Conflito de Interesses

Considerando a necessidade de aprovação em Consulta de Conflito de Interesses do investimento pelo Fundo nos Valores Mobiliários do Ativo Alvo, com os recursos da Oferta, em razão da caracterização de conflito de interesses uma vez que partes relacionadas ao Gestor estão envolvidas na estruturação financeira da operação de emissão dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão, caso a subscrição pelo Fundo nos Valores Mobiliários do Ativo Alvo não seja aprovada em Consulta de Conflito de Interesses, tal subscrição não será realizada e os recursos integralizados pelos Investidores no âmbito da Oferta deverão ser devolvidos aos Investidores, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis a contar da Consulta de Conflito de Interesses que não aprove o investimento pelo Fundo no Ativo Alvo, de acordo com os Critérios de Restituição de Valores.

Risco da inexistência de rendimentos na hipótese de devolução de recursos nos casos de cancelamento, suspensão, revogação, modificação da Oferta e/ou na hipótese de não aprovação do investimento no Ativo Alvo por meio da Consulta de Conflito de Interesses

Caso a Oferta venha a ser cancelada, suspensa, revogada ou modificada e/ou na hipótese de não aprovação do investimento pelo Fundo nos Valores Mobiliários do Ativo Alvo por meio da Consulta de Conflito de Interesses, nos termos e condições previstos neste Prospecto, os valores já depositados serão devolvidos aos referidos Investidores acrescidos dos rendimentos líquidos, se houver, auferidos no período pelas aplicações realizadas, calculados *pro rata temporis*, a partir da data de integralização até a data da efetiva devolução, observado que somente serão realizadas aplicações desde que existam oportunidades de investimentos que prevejam que os valores originalmente depositados sejam integralmente restituídos aos respectivos Investidores, e, em qualquer hipótese, com dedução, se for o caso, dos valores relativos aos custos da Oferta, taxas e/ou a tributos (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada). Desta forma, caso o Gestor e o Administrador não encontrem oportunidades de investimento que prevejam que os valores originalmente depositados sejam integralmente restituídos aos respectivos Investidores, os valores depositados não serão aplicados e, portanto, não contarão com qualquer remuneração ou correção monetária. Adicionalmente, considerando que as aplicações do Fundo estão sujeitas a riscos, não há qualquer garantia de que se auferirá qualquer rendimento entre a data de integralização e a data da efetiva devolução.

10.3. RISCOS RELACIONADOS AO FUNDO

Riscos de não Realização dos Investimentos por parte do Fundo

Os investimentos do Fundo são considerados de longo prazo e o retorno do investimento pode não ser condizente com o esperado pelo Cotista e não há garantias de que os investimentos pretendidos pelo Fundo estejam disponíveis no momento e em quantidades convenientes ou desejáveis à satisfação de sua política de investimentos, o que pode resultar em investimentos menores ou mesmo na não realização destes investimentos. Tais cenários podem acarretar menor rentabilidade para o Fundo e seus Cotistas, bem como desenquadramento da Carteira de investimentos do Fundo.

Risco de Desenquadramento

Não há qualquer garantia de que o Fundo encontrará investimentos compatíveis com sua política de investimentos de forma a cumprir seu objetivo de investimento. Caso exista desenquadramento da carteira do Fundo, por prazo superior ao previsto no parágrafo 5º do Artigo 16 do Regulamento e na regulamentação em vigor, os Cotistas poderão receber os recursos integralizados sem qualquer rendimento, na proporção por eles integralizada, podendo perder oportunidades de investimento e/ou não receber o retorno esperado.

Risco de Liquidação do Fundo ou Transformação em Outra Modalidade de Fundo de Investimento

Caso o investimento no Ativo Alvo não seja concluído dentro do Prazo para Enquadramento, e o Fundo não esteja enquadrado no nível mínimo de investimento estabelecido no Regulamento e na Lei nº 11.478/07, o Fundo será liquidado ou

transformado em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei nº 11.478/07. Em caso de liquidação do Fundo, o Administrador devolverá eventuais valores que tenham sido depositados pelos Investidores. Referidos valores, se houver, serão depositados aos Investidores, no prazo de até cinco Dias Úteis contados do término do Prazo para Enquadramento de acordo com os Critérios de Restituição de Valores, caso o Fundo não tenha auferido qualquer rendimento em decorrência de eventual investimento realizado com os recursos depositados pelos Investidores. Na hipótese de transformação do Fundo em outra modalidade de fundo de investimento, será convocada Assembleia Geral de Cotistas do Fundo para deliberar sobre a aprovação da referida transformação. Em caso de não aprovação da transformação pela Assembleia, o Fundo será liquidado, observando-se o procedimento disposto acima para a devolução de eventuais valores que tenham sido depositados pelos Investidores.

Risco de Concentração

A possibilidade de concentração da Carteira em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo representa risco de liquidez dos referidos ativos, bem como torna os riscos dos investimentos diretamente relacionados à solvência do Ativo Alvo. Alterações da condição financeira de um emissor, alterações na expectativa de desempenho/resultados deste e da capacidade competitiva do Setor Alvo podem, isolada ou cumulativamente, afetar adversamente o preço e/ou rendimento dos investimentos do Fundo. Adicionalmente, o Fundo aplicará, no mínimo, 90% (noventa por cento) do seu Patrimônio Líquido em Valores Mobiliários. Tendo em vista que no mínimo, 90% (noventa por cento) do Patrimônio Líquido poderá ser investido em um único Ativo Alvo, qualquer perda isolada poderá ter um impacto adverso significativo sobre o Fundo.

Risco de Patrimônio Líquido negativo

As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital integralizado, de forma que os Cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais no Fundo, inclusive em decorrência do passivo contingencial do Ativo Alvo que possam vir a afetar o Patrimônio Líquido do Fundo em virtude de obrigações assumidas pelo Fundo ou de sua condição de acionista do Ativo Alvo, conforme aplicável.

Risco de Não Aplicação do Tratamento Tributário Vigente

A Lei nº 11.478/07 estabelece tratamento tributário benéfico para os Cotistas que invistam no Fundo, sujeito a certos requisitos e condições. O Fundo deverá aplicar, no mínimo, 90% (noventa por cento) do seu patrimônio em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, que investe, indiretamente, em novo projeto de infraestrutura no Setor Alvo, na forma ali disposta. Além disso, 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 total de rendimento do Fundo. Dado que o FIP-IE é um produto relativamente novo no mercado brasileiro, há lacunas na regulamentação e divergências de interpretação sobre o cumprimento de certos requisitos e condições de enquadramento, incluindo mas não se limitando às condições mínimas suficientes para comprovação de ingerência no Ativo Alvo, situação em que o Fundo aplicará a melhor interpretação vigente à época. No caso do não cumprimento destes e demais requisitos dispostos na Lei nº 11.478/07 e da Instrução CVM 578, não será aplicável aos Cotistas o tratamento tributário descrito na Lei nº 11.478/07. Ademais, o não atendimento das condições e requisitos previstos na Lei nº 11.478/07 resultará na liquidação do Fundo ou transformação em outra

modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei nº 11.478/07. Em ambos os casos, a não aplicação do tratamento tributário vigente poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas.

Risco de Governança

Caso o Fundo venha a emitir novas Cotas ou caso seja criada uma nova classe de Cotas, mediante deliberação em Assembleia Geral de Cotistas, os novos Cotistas podem modificar a relação de poderes para alteração do Regulamento. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do Fundo de forma contrária ao interesse de parte dos Cotistas.

Risco Decorrente de Operações nos Mercados de Derivativos

Consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar aumento da volatilidade do Fundo, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações e não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas ao Fundo e aos Cotistas.

Ausência de Direito de Controlar as Operações do Fundo

Os Cotistas, em geral, não terão oportunidade de participar nas operações do dia a dia do Fundo. Portanto, os Cotistas devem confiar no Gestor para conduzir e gerenciar, os assuntos do Fundo.

Inexistência de Garantia de Eliminação de Riscos

A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor a riscos aos quais o Fundo e sua Carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos Cotistas no Fundo. Não há qualquer garantia de eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas. O Fundo não conta com garantia do Administrador, do Gestor, de suas respectivas afiliadas, e de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito.

Desempenho passado

Ao analisar quaisquer informações fornecidas em qualquer material de divulgação do Fundo que venha a ser disponibilizado acerca de resultados passados de quaisquer mercados, ou de quaisquer investimentos em que o Administrador e/ou o Gestor tenham de qualquer forma participado, os potenciais Cotistas devem considerar que qualquer resultado obtido no passado não é indicativo de possíveis resultados futuros, e não há qualquer garantia de que resultados similares serão alcançados pelo 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. Caso o Fundo deixe de preencher os requisitos estipulados na Lei 11.478/07, ou que haja divergência na interpretação sobre o cumprimento de tais requisitos, os benefícios fiscais poderão ser perdidos pelo Fundo, o que afetará diretamente a rentabilidade auferida pelo Cotista. No caso do não cumprimento destes e demais requisitos dispostos na Lei 11.478/07 e da Instrução CVM 578, não será aplicável aos

Cotistas o tratamento tributário descrito na Lei 11.478/07. Ademais, o não atendimento das condições e requisitos previstos na Lei 11.478/07 resultará na liquidação do Fundo ou transformação em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei 11.478/07. Similarmente, a legislação aplicável a fundos de investimento em participações em infraestrutura pode sofrer alterações de forma que os requisitos a serem cumpridos para fins dos benefícios fiscais atualmente previstos na Lei nº 11.478/07 sejam alterados. Não há garantias de que, em tal situação, o Fundo conseguirá atender às novas condições e/ou requisitos exigidos pela legislação aplicável.

Propriedade de Cotas versus propriedade de Valores Mobiliários e Outros Ativos

A propriedade das Cotas não confere aos seus titulares a propriedade direta sobre os Valores Mobiliários ou sobre fração ideal específica dos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo. Os direitos dos Cotistas são exercidos sobre todos os ativos da carteira de modo não individualizado, proporcionalmente ao número de Cotas detidas.

Risco de Conflito de Interesses e de operações com partes relacionadas

Os atos que caracterizem situações de conflito de interesses entre o Fundo e o Administrador, entre o Fundo e o Gestor, entre o Fundo e os Cotistas detentores de mais de 10% (dez por cento) das Cotas do Fundo e entre o Fundo e o(s) representante(s) de Cotistas, dependem de aprovação prévia, específica e informada em Assembleia Geral de Cotistas. Similarmente, salvo aprovação pela Assembleia Geral de Cotistas, o Fundo não poderá investir seus recursos em títulos e valores mobiliários de emissão de companhias nas quais participem as pessoas indicadas no artigo 53 do Regulamento.

Os recursos decorrentes da Oferta poderão ser destinados à aquisição de Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, o que pode configurar potencial conflito de interesse entre o Gestor, o Administrador e o Fundo, uma vez que partes relacionadas ao Gestor e ao Administrador estão envolvidas na estruturação financeira da operação de emissão dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão, nos termos da Instrução CVM 578. Tal conflito de interesse somente será descaracterizado mediante aprovação prévia de Cotistas reunidos na Assembleia Geral de Cotistas, por meio de Consulta de Conflito de Interesses, conforme quórum previsto no artigo 28 do Regulamento e no artigo 29 da Instrução CVM 578. Caso a negociação do investimento nos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo não tenha sido feita em condições estritamente comutativas, o Fundo e os Cotistas poderão sofrer perdas patrimoniais relevantes.

Demais Riscos

A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor a riscos aos quais o Fundo e a sua Carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos Cotistas no Fundo. Não há qualquer garantia de eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas. O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do Administrador e/ou do Gestor, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária, aplicações ou resgates significativos, os quais, se materializados, poderão acarretar perdas ao Fundo e aos Cotistas.

Risco de Liquidez

Consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes da carteira 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 pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o Fundo, os quais permanecerão expostos, 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 Regulamento.

Riscos Relacionados à Amortização

Os recursos gerados pelo Fundo serão provenientes de amortizações, juros, rendimentos, dividendos e outras bonificações que sejam atribuídos aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo e ao retorno do investimento em tal Ativo Alvo mediante o seu desinvestimento, conforme aplicável. A capacidade do Fundo de amortizar as Cotas está condicionada ao recebimento pelo Fundo dos recursos acima citados.

Riscos relacionados à amortização/resgate de Cotas em caso de dificuldade na alienação dos ativos integrantes da carteira do Fundo.

O Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos Valores Mobiliários, aos outros ativos integrantes de sua carteira e aos mercados em que os mesmos são negociados, incluindo a eventualidade de o Gestor não conseguir alienar os respectivos ativos quando tiver interesse para fins de realização do pagamento de amortização ou resgate de Cotas ou qualquer outra forma de distribuição de resultados do Fundo. Nas hipóteses em que as Cotas sejam amortizadas ou resgatadas mediante a entrega de Valores Mobiliários ou outros ativos integrantes da carteira do Fundo, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar os Valores Mobiliários e/ou outros ativos eventualmente recebidos do Fundo.

Risco de Resgate das Cotas em Títulos e/ou Valores Mobiliários

Conforme previsto no Regulamento, poderá haver a liquidação do Fundo em situações predeterminadas. Se alguma dessas situações se verificar, há a possibilidade de que as Cotas venham a ser resgatadas em títulos e/ou Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo. Nessa hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar os referidos títulos e/ou Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo que venham a ser recebidos do Fundo.

Risco de restrições à negociação

Determinados ativos componentes da carteira do Fundo, inclusive títulos públicos, podem estar sujeitos a restrições de negociação por parte das bolsas de valores e mercadorias e futuros ou de órgãos reguladores. Essas restrições podem ser relativas ao volume das operações, à participação no volume de negócios e às oscilações máximas de preços, entre outras. Em situações em que tais restrições estiverem sendo praticadas, as condições de movimentação dos ativos da carteira e precificação dos ativos poderão ser prejudicadas. Ademais, os Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo poderão estar sujeitos a restrições à negociação estabelecidas nos acordos, contratos e demais documentos a eles aplicáveis ou a eles relativos.

Risco Relacionado ao Resgate e à Liquidez das Cotas

O Fundo, constituído sob a forma de condomínio fechado, não admite o resgate de suas Cotas a qualquer momento. A amortização das Cotas será realizada na medida em que o Fundo tenha disponibilidade para tanto, na hipótese de enquadramento como um Novo Cotista Relevante, ou a critério do Gestor, ou, ainda, na hipótese de liquidação do Fundo. Caso os Cotistas queiram se desfazer dos seus investimentos no Fundo, será necessária a venda das suas Cotas Classe A no mercado secundário, devendo ser observado, para tanto o disposto no Regulamento. A baixa liquidez das Cotas Classe A poderá apresentar dificuldades quando de sua negociação pelos Cotistas. Além disso, os Cotistas somente poderão negociar as Cotas Classe A com investidores que atendam à qualificação prevista no Regulamento, o que pode dificultar a venda das Cotas Classe A ou ocasionar a obtenção de um preço de venda que cause perda de patrimônio ao Cotista. Não há qualquer garantia do Administrador, do Gestor ou do Custodiante em relação à possibilidade de venda das Cotas Classe A no mercado secundário ou ao preço obtido por elas, ou mesmo garantia de saída ao Cotista. Ainda, considerando tratar-se de um produto novo e que o mercado secundário existente no Brasil para negociação de cotas de fundos de investimento em participações apresenta baixa liquidez, os Cotistas poderão ter dificuldade em realizar a venda das suas Cotas e/ou poderão obter preços reduzidos na venda de suas Cotas Classe A. As Cotas Classe B não poderão ser negociadas no mercado secundário.

Risco decorrente da precificação dos Outros Ativos e risco de mercado

A precificação dos ativos integrantes da carteira do Fundo deverá ser realizada de acordo com os critérios e procedimentos para registro e avaliação de títulos, valores mobiliários, instrumentos derivativos e demais operações, estabelecidos na regulamentação em vigor. Referidos critérios de avaliação, tais como os de marcação a mercado (*mark-to-market*) poderão ocasionar variações nos valores dos ativos integrantes da carteira do Fundo. Ainda, há risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do Fundo, em razão de 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 Classe A e perdas aos Cotistas. Assim, tais eventos podem vir a afetar material e adversamente os negócios, a condição financeira, os resultados, a capacidade de financiamento e de pagamento das obrigações pecuniárias contraídas pelo Ativo Alvo e, por consequência, podem impactar negativamente os resultados do Fundo, resultando, inclusive, em prejuízos para o Fundo e os Cotistas.

10.4. RISCOS RELACIONADOS AO ATIVO ALVO

Riscos relacionados ao Ativo Alvo

A participação do Fundo no processo decisório do Ativo Alvo não garante: (i) bom desempenho do Ativo Alvo, (ii) solvência do Ativo Alvo, ou (iii) continuidade das atividades do Ativo Alvo. Tais riscos, se materializados, podem impactar negativa e significativamente os resultados da Carteira e o valor das Cotas Classe A. Os pagamentos relativos aos Outros Ativos ou Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, como dividendos, juros sobre capital próprio e outras formas de remuneração/bonificação podem vir a se frustrar em razão da insolvência, falência, mau desempenho operacional do Ativo Alvo, 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. Os investimentos no Ativo Alvo envolvem

riscos relativos ao Setor Alvo em que atua tal Ativo Alvo, direta ou indiretamente. Não há garantia quanto ao desempenho desse setor e tampouco certeza de que o desempenho do Ativo Alvo e do Porto Itapoá acompanhe *pari passu* o desempenho médio do seu respectivo setor. Adicionalmente, ainda que o desempenho do Ativo Alvo e do Porto Itapoá acompanhe o desempenho do seu setor de atuação, não há garantia de que o Fundo e os seus Cotistas não experimentarão perdas, nem há certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos. Os investimentos do Fundo poderão ser feitos em companhias fechadas, as quais, embora tenham de adotar as práticas de governança indicadas no Regulamento, não estão obrigadas a observar as mesmas regras que as companhias 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 dessas companhias, e (ii) a correta decisão sobre a liquidação do investimento, o que pode afetar o valor das Cotas Classe A.

Risco de crédito dos instrumentos de dívida integrantes da carteira do Fundo

As debêntures que poderão compor a carteira do Fundo estão sujeitas à capacidade do Ativo Alvo em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetem as condições financeiras dos emissores dos títulos, bem como alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento podem trazer impactos significativos em termos de preços e liquidez dos ativos desses emissores. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos do Ativo Alvo e/ou do Porto Itapoá, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos aos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez. Dessa forma, caso o Fundo não consiga alienar tais debêntures no mercado secundário, é possível que o Fundo não receba rendimentos suficientes para correspondente distribuição aos seus Cotistas. Ademais, em caso de recuperação judicial ou falência do Ativo Alvo, a liquidação das debêntures estará sujeita ao pagamento de determinados créditos que possuem classificação mais privilegiada, nos termos da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, conforme alterada (notadamente no caso de títulos de dívida quirografários, créditos trabalhistas, créditos garantidos por garantia real, créditos tributários e créditos com privilégios especiais e gerais).

Risco de vencimento antecipado

Caso o Ativo Alvo receba investimento, pelo Fundo, por meio de debêntures e não cumpra obrigações no âmbito da respectiva escritura de emissão de debêntures e instrumento de garantias, se houver, que levem ao vencimento antecipado da dívida, o Fundo poderá desinvestir da operação por meio de vencimento antecipado ou vencimento do prazo da dívida. Adicionalmente, nessas hipóteses, o Ativo Alvo pode não apresentar receita ou pode ter lucro insuficiente para quitação dos valores devidos e, nesses casos, a rentabilidade do Fundo poderá ser adversamente impactada.

As receitas do Ativo Alvo dependem da distribuição de resultados pelo Porto Itapoá e pelas sociedades por meio das quais o Ativo Alvo detém sua participação no Porto Itapoá

Tendo em vista que as receitas do Ativo Alvo dependem da distribuição de resultados pelo Porto Itapoá e pelas sociedades por meio das quais o Ativo Alvo detém sua participação no Porto Itapoá, os pagamentos relativos aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo podem vir a se frustrar em razão da insolvência, falência, mau desempenho operacional do Porto Itapoá e da não distribuição de resultados pelo Porto Itapoá e/ou

pelas sociedades por meio das quais o Ativo Alvo detém sua participação no Porto Itapoá. 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.

Risco de responsabilização por passivos do Ativo Alvo

Nos termos da regulamentação em vigor, o Fundo deverá participar do processo de tomada de decisões estratégicas do Ativo Alvo. Tal participação, em razão da responsabilidade a ela inerente, pode sujeitar o Fundo a reivindicações a que ele não estaria sujeito se fosse apenas um investidor passivo. Por exemplo, caso o Ativo Alvo tenha sua falência decretada ou sua personalidade jurídica desconsiderada, a responsabilidade pelo pagamento de determinados passivos poderá ser atribuída ao Fundo, resultando em prejuízos aos Cotistas. Além disso, há casos em que o Poder Judiciário, notadamente a Justiça do Trabalho, atribui aos sócios a responsabilidade por passivos de uma sociedade independentemente da caracterização dos requisitos necessários para tanto, conforme estabelecidos na legislação brasileira, e independentemente da participação de cada sócio no capital social e/ou na administração da sociedade. Em tais hipóteses, não há garantias de que o Fundo terá êxito na defesa de seus interesses, podendo haver prejuízos para o Fundo e seus Cotistas.

Riscos Relacionados a Reclamação de Terceiros

No âmbito de suas atividades, o Ativo Alvo e, eventualmente, o próprio Fundo poderão responder a processos administrativos ou judiciais movidos por terceiros, o que poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas Classe A do Fundo.

O Ativo Alvo Está Sujeito à Lei Anticorrupção Brasileira

Diversas companhias brasileiras atuantes nos setores de infraestrutura são alvo de investigações relacionadas à corrupção e desvio de recursos públicos conduzidos pela Polícia Federal, pela Procuradoria Geral, pela CVM, e pela *Securities and Exchange Commission*. O Ativo Alvo e o Porto Itapoá poderão acabar envolvidos nas investigações descritas acima. Dependendo da duração ou do resultado dessas investigações, as sociedades envolvidas, que poderão incluir o Ativo Alvo e o Porto Itapoá, podem sofrer uma queda em suas receitas, ter suas notas rebaixadas pelas agências de classificação de risco ou enfrentarem restrições de crédito, dentre outros efeitos negativos. Dado o peso das sociedades envolvidas nessas investigações na economia brasileira, as investigações e seus desdobramentos têm tido um efeito negativo nas perspectivas do crescimento econômico brasileiro a curto e médio prazo. Adicionalmente, tais investigações têm, recentemente, alcançado pessoas em posições extremamente elevadas nos poderes executivo e legislativo, aprofundando a instabilidade política. Os efeitos são de difícil determinação até o presente momento. Condições econômicas persistentemente desfavoráveis no Brasil resultantes, entre outros fatores, dessas investigações e de seus desdobramentos e do cenário de alta instabilidade política podem ter um efeito negativo substancial sobre o desempenho do Fundo.

Risco de Derivativos

Consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar aumento da volatilidade do Fundo, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações e não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas aos Cotistas.

Risco de Crédito

Consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos 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 oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira.

10.5. RISCOS DECORRENTES DOS SEGMENTOS DE ATUAÇÃO DO ATIVO ALVO

Riscos relacionados à legislação dos setores de infraestrutura

Os setores de infraestrutura, incluindo o Setor Alvo, estão sujeitos a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades, as quais afetam as atividades de tais setores, em especial no que tange concessões e autorizações. Dessa forma, o desenvolvimento de projetos relacionados aos setores de infraestrutura, incluindo portos e atividades portuárias, de acordo com a política de investimento do Fundo poderá estar condicionado, dentre outros, à obtenção de licenças específicas, aprovação de autoridades governamentais e a leis e regulamentos de proteção ambiental. Referidos requisitos e regulamentações atualmente existentes ou que venham a ser criados poderão implicar em aumento de custos, limitando a estratégia do Fundo e podendo impactar adversamente a rentabilidade do Fundo.

Risco Socioambiental

As operações do Fundo, do Ativo Alvo, do Porto Itapoá e/ou das sociedades por eles 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, o Ativo Alvo, o Porto Itapoá e/ou as sociedades por eles 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. Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de proteção ambiental serem alteradas após o início do desenvolvimento de determinada atividade por um Ativo Alvo, Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas e antes de sua conclusão, o que poderá trazer atrasos e/ou modificações ao objetivo inicialmente projetado. Além disso, as atividades empresárias desenvolvidas pelo Ativo Alvo, Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas podem estar sujeitas ao risco social, sobretudo de natureza trabalhista e consumerista, considerando a possibilidade de exposição dos colaboradores a ambientes perigosos e insalubres, bem como a possibilidade dos produtos e serviços comercializados causarem danos aos seus consumidores. Os fatores descritos acima poderão afetar adversamente as atividades do Fundo, do Ativo Alvo, do Porto Itapoá e/ou das sociedades por eles investidas e, consequentemente, a rentabilidade das Cotas Classe A.

Riscos Ambientais

O Fundo está sujeito a todo e qualquer evento ou medidas que, direta ou indiretamente, resulte em impacto ao meio ambiente e/ou ao projetos do Ativo Alvo, Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas, inclusive e sem limitação: proibições, atrasos e

interrupções; não atendimento das exigências ambientais; embargos de obra e/ou suspensão das atividades; surgimento de exigências ambientais adicionais não previstas inicialmente; falhas no levantamento da fauna e da flora; falhas no plano de execução ambiental; e/ou qualquer dano ao meio ambiente. Tais eventos ou medidas podem causar prejuízos ao Fundo. Adicionalmente, as atividades do setor de infraestrutura podem causar significativos impactos e danos ao meio ambiente. A legislação federal impõe responsabilidade objetiva àquele que direta ou indiretamente causar degradação ambiental. Portanto, o dever de reparar ou indenizar os danos causados ao meio ambiente e a terceiros afetados independe de dolo ou culpa. O pagamento de indenizações ambientais substanciais ou despesas relevantes incorridas para custear a recuperação do meio ambiente ou o pagamento de indenização a terceiros afetados poderá impedir ou levar o Ativo Alvo, o Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas a retardar ou redirecionar planos de investimento em outras áreas, o que poderá ter um efeito adverso sobre o Fundo. Eventuais seguros contratados para cobrir exposição a contingências ambientais do Ativo Alvo, do Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas podem não ser suficientes para evitar potencial efeito adverso sobre o Fundo.

Risco de concentração do setor de atuação do Ativo Alvo

A concentração da carteira em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, o qual atua exclusivamente no Setor Alvo, representa risco de liquidez dos referidos ativos, bem como torna os riscos dos investimentos diretamente relacionados à performance e a evolução de tal setor. Alterações ao setor podem afetar adversamente o preço e/ou rendimento dos investimentos do Fundo.

Risco relacionado a alterações regulatórias aplicáveis ao Setor Alvo

O Fundo poderá investir no Ativo Alvo, o qual possui participação acionária indireta no Porto Itapoá que, por sua vez, atua no setor de terminais portuários de uso privado, e, cujas atividades estarão sujeitas às disposições da Lei 12.815/2013 e a diversas regulamentações governamentais. O Fundo não pode assegurar as ações que serão tomadas pelos governos federal, estadual e municipal no futuro com relação ao desenvolvimento do Setor Alvo, e em que medida tais ações poderão afetar adversamente o Ativo Alvo e as sociedades por ele direta ou indiretamente investidas, em especial o Porto Itapoá. As atividades do Ativo Alvo e do Porto Itapoá relacionadas ao Setor Alvo são regulamentadas e supervisionadas principalmente pela Agência Nacional de Transportes Aquaviários – ANTAQ. Qualquer medida regulatória significativa adotada pelas autoridades competentes poderá impor um ônus relevante sobre as atividades do Porto Itapoá e causar um efeito adverso sobre o Porto Itapoá e, consequentemente, o Ativo Alvo e o Fundo. Quaisquer alterações na regulamentação, sobretudo quanto à autorização para exploração desses terminais portuários de uso privado, podem gerar um efeito adverso relevante nos negócios do Porto Itapoá e do Ativo Alvo, podendo proporcionar um aumento dos custos ou afetar a forma das operações do Porto Itapoá. Na medida em que o Porto Itapoá não seja capaz de repassar aos clientes os custos decorrentes do cumprimento de novas leis e regulamentos, seus resultados operacionais poderão ser adversamente afetados, podendo causar um efeito adverso relevante ao Ativo Alvo e ao Fundo.

Risco de aprovações

Investimentos do Fundo no Ativo Alvo poderão estar sujeitos à aprovação por parte de autoridades regulatórias aplicáveis. Não há garantia de que qualquer autorização nesse sentido será obtida ou qualquer previsão com relação ao prazo para sua obtenção, o que poderá prejudicar as atividades do Fundo.

Risco de Performance Operacional, Operação e Manutenção

Ocorre quando a produtividade do projeto do Porto Itapoá não atinge os níveis previstos, comprometendo a geração de caixa e o cumprimento de contratos pelo Porto Itapoá. A origem desse risco pode estar em falhas nos desenhos dos equipamentos selecionados, erros de especificação, uso de tecnologia nova não testada adequadamente, planejamento de operação e manutenção inadequados, seguros, entre outros, e pode afetar os resultados do Fundo.

Risco Relacionado à Extinção das Autorizações de Terminais Portuários de Uso Privado

O Fundo poderá investir no Ativo Alvo, o qual possui participação acionária indireta no Porto Itapoá que, por sua vez, atua no setor de terminais portuários de uso privado. A autorização do Porto Itapoá está calcada em um contrato administrativo de adesão, sendo que sua rescisão está condicionada a uma série de fatores ali contidos e por disposições legais, garantindo-lhe uma segurança jurídica adequada e compatível com o negócio. Eventual extinção contratual antecipada só poderá ocorrer em determinadas circunstâncias estabelecidas pela legislação e pelo próprio contrato, assegurando em processo administrativo, a ampla defesa e o contraditório. O término antecipado do contrato administrativo de adesão poderá ter um efeito adverso sobre os negócios, os resultados operacionais e a situação financeira do Porto Itapoá, do Ativo Alvo e do Fundo.

A limitação na execução das garantias dos Valores Mobiliários detidos pelo Fundo poderá afetar o recebimento do valor do crédito do Fundo.

O processo de excussão das eventuais garantias dos Valores Mobiliários correspondentes a títulos de dívida, tanto judicial quanto extrajudicial, pode ser demorado e seu sucesso depende de diversos fatores que não estão sob o controle do Fundo, podendo ainda o produto da excussão de referidas garantias não ser suficiente para pagar integralmente ou até mesmo parcialmente o saldo devedor dos correspondentes títulos de dívida. Além disso, eventuais terceiros garantidores podem não ter condições financeiras ou patrimônio suficiente para responder pela integral quitação do saldo devedor dos títulos de dívida em questão. Sendo assim, o produto da excussão das garantias pode não corresponder aos valores pelos quais referidos direitos e/ou ativos foram avaliados ou pode não ser suficiente para pagar integralmente ou até mesmo parcialmente o saldo devedor devido ao Fundo.

Risco de constituição, formalização e impossibilidade de execução específica.

Falhas na constituição ou formalização de eventuais contratos, acordos, instrumentos de dívida e/ou garantias, bem como a impossibilidade de execução específica de referidos contratos, acordos, instrumentos de dívida e/ou garantias, caso necessária, também podem afetar negativamente os resultados do Fundo.

Risco de deterioração do valor das garantias.

As debêntures que eventualmente vierem a ser subscritas pelo Fundo podem contar com instrumentos de garantia. Tais garantias podem estar sujeitas à ocorrência de alterações na conjuntura econômica, catástrofes ou acidentes que impliquem na deterioração do valor de referidas garantias. Assim, no caso de inadimplemento das debêntures em questão, as garantias deverão ser executadas e não há como assegurar que o valor a ser recebido pelo Fundo será suficiente para reembolsar integralmente o investimento realizado.

Cumprimento de voto, orientações de voto e/ou vetos.

Em razão da propriedade direta sobre os Valores Mobiliários, ou sobre fração ideal específica destes, de emissão do Ativo Alvo, o Fundo poderá ter direito de voto e/ou orientação de voto e/ou, ainda, direitos de veto com relação a determinadas matérias objeto de deliberação pelo Ativo Alvo, conforme acordado nos respectivos acordos de investimento, contratos de compra e venda e/ou instrumentos de dívida. Não há qualquer garantia de que o Ativo Alvo cumprirá com o deliberado pelo Fundo, caso a decisão em questão estivesse sujeita exclusivamente à deliberação do Fundo, sob pena, eventualmente, de rescisão e/ou vencimento antecipado de referidos instrumentos.

Risco de Surgimento de Novos Competidores na Região de Influência

Considerando que o Porto Itapoá atua no segmento portuário, é possível enfrentar significativa concorrência em relação a outras sociedades que venham a desenvolver terminais portuários em sua região de atuação. A concorrência se baseia, no geral, na qualidade, segurança e eficiência do serviço prestado e nos preços cobrados. Dessa forma, o Porto Itapoá pode concorrer com outras operadoras de terminais portuários, que podem melhorar a eficiência e competitividade de seus negócios. Se, em concomitância com o atual cenário econômico, os concorrentes conseguirem aumentar sua eficiência e competitividade, o Porto Itapoá pode não conseguir obter a mesma rentabilidade e competitividade das operações que desenvolve, o que poderia gerar efeitos adversos em suas receitas, bem como aos resultados operacionais e à situação financeira do Ativo Alvo e, consequentemente, do Fundo.

O Porto Itapoá pode não ser capaz de honrar com as obrigações assumidas no âmbito de seus instrumentos de dívida, o que pode levar à excussão da alienação fiduciária sobre as ações de emissão do Porto Itapoá.

No contexto do refinanciamento das dívidas do Porto Itapoá, a totalidade das ações, presentes e futuras, de emissão do Porto Itapoá e de titularidade de seus acionistas Portinvest e Aliança foram e permanecem alienadas fiduciariamente em garantia às obrigações financeiras assumidas no âmbito do Loan Agreement celebrado com o Banco Interamericano de Desenvolvimento, e das Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, em Série Única, da Terceira Emissão do Porto Itapoá. Caso o Porto Itapoá não seja capaz de honrar com as obrigações assumidas em qualquer dos instrumentos financeiros acima descritos e/ou caso tais dívidas vençam antecipadamente, o credor e/ou o agente fiduciário (na qualidade de representante dos debenturistas), conforme aplicável, poderá excutir a garantia representada pela alienação fiduciária das ações de emissão do Porto Itapoá e dos direitos delas decorrentes, no todo ou em parte, por meio de venda, cessão, transferência ou por qualquer outro meio a terceiros, independentemente de quaisquer medidas judiciais ou extrajudiciais, e aplicar os respectivos recursos para pagamento parcial ou liquidação das obrigações garantidas da forma que julgar conveniente. Caso a garantia representada pela alienação fiduciária das ações de emissão do Porto Itapoá seja excutida, a participação da Portinvest diretamente, e a participação do Ativo Alvo indiretamente, no Porto Itapoá poderão ser transferidas para terceiros independentemente da vontade do Fundo e de seus cotistas e por valores que não refletem necessariamente valor de mercado do Porto Itapoá. Tal alienação, caso ocorra, poderá resultar impacto negativo à situação financeira do Ativo Alvo e, consequentemente, do Fundo.

10.6. OUTROS RISCOS

Riscos de alterações da legislação aplicável ao Fundo e/ou aos Cotistas

A legislação aplicável ao Fundo, aos Cotistas e aos investimentos efetuados pelo Fundo, incluindo, sem limitação, leis tributárias, leis cambiais e leis que regulamentam investimentos estrangeiros em cotas de fundos de investimento em participações no Brasil, em participações no Brasil, está sujeita a alterações de tempos em tempos, de forma que, exemplificativamente e sem prejuízo de outras possíveis alterações legislativas e/ou regulamentares, não há garantias que os benefícios fiscais previstos na Lei 11.478/07 permaneçam os mesmos e/ou permaneçam em vigor durante todo o Prazo de Duração do Fundo. Ainda, poderá ocorrer interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores no mercado brasileiro, bem como moratórias e alterações das políticas monetária e cambiais. Tais eventos poderão impactar de maneira adversa o valor das Cotas Classe A, bem como as condições para distribuição de rendimentos e para amortização das Cotas. Ademais, a aplicação de leis vigentes e a interpretação de novas leis poderão impactar os resultados do Fundo.

Risco Relacionado à Caracterização de Justa Causa na Destituição do Gestor e/ou do Administrador e Taxa de Administração Extraordinária ao Gestor em caso de Destituição sem Justa Causa

O Gestor e/ou o Administrador poderão ser destituídos por Justa Causa em determinadas situações apenas mediante decisão proferida pelo tribunal competente comprovando que suas ações, ou omissões, ensejam 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 o Gestor e/ou o Administrador, conforme o caso, permanecerão no exercício de suas respectivas 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 e/ou o Administrador, conforme o caso, sem Justa Causa. No caso do Gestor, em tal hipótese, será devido ao Gestor, pelo Fundo, o pagamento da Taxa de Administração Extraordinária (conforme prevista nos parágrafos 6º a 9º do Artigo 8º do Regulamento) correspondente, o que poderá dificultar a contratação de futuros gestores para o Fundo. Eventual demora na decisão a ser proferida pelo tribunal competente para fins de destituição por Justa Causa poderá impactar negativamente os Cotistas e o Fundo.

Riscos de Alterações da Legislação Tributária

O Governo Federal regularmente introduz alterações nos regimes fiscais que podem aumentar a carga tributária incidente sobre o mercado de valores mobiliários brasileiro. Essas alterações incluem modificações na alíquota e na base de cálculo dos tributos e, ocasionalmente, a criação de impostos 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 Ativo Alvo, o Fundo e/ou os Cotistas a recolhimentos não previstos inicialmente. Não há como garantir que as regras tributárias atualmente aplicáveis ao Ativo Alvo, aos Outros Ativos integrantes da carteira, ao Fundo e/ou 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, consequentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

Risco relacionado à Morosidade do Poder Judiciário Brasileiro

O Fundo, o Ativo Alvo, o Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas poderão ser partes em demandas judiciais, tanto no polo ativo como no polo passivo. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Sem prejuízo, não há garantia de que o Fundo e/ou o Ativo Alvo e/ou o Porto Itapoá e/ou sociedades por eles investidas obterão resultados favoráveis nas demandas judiciais. Tais fatos poderão afetar de forma adversa o desenvolvimento dos negócios do Ativo Alvo e/ou do Porto Itapoá e/ou das sociedades por eles investidas e, consequentemente, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

Conversão das Cotas Classe A em Cotas Classe B e amortização integral compulsória das Cotas Classe B

Nos termos dos parágrafos 1º a 11 do Artigo 25 do Regulamento, caso o Novo Cotista Relevante não enquadre suas Cotas Classe A abaixo do Limite de Participação, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis, contados de seu desenquadramento, o Administrador poderá realizar, automática e compulsoriamente, sem a necessidade de Assembleia Geral de Cotistas, a conversão das referidas Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação, em Cotas Classe B. As Cotas Classe B serão amortizadas integralmente pelo Administrador nos termos do parágrafo 7º do Artigo 25, e os pagamento serão realizados nos termos do Regulamento. Não havendo valores que sobejem a soma acima suficientes para o pagamento dessas amortizações de Cotas Classe B no último Dia Útil de um determinado semestre, o saldo pendente poderá ser pago no último Dia Útil do semestre subsequente, quando novamente será aplicada a regra prevista no parágrafo 7º do Artigo 25 do Regulamento, podendo o pagamento do saldo ser sucessivamente prorrogado até o integral pagamento do saldo devido. Assim sendo, o Cotista que não respeitar o Limite de Participação poderá sofrer prejuízos substanciais ao ter seus direitos suspensos e suas Cotas parcial ou totalmente convertidas amortizadas nos termos descritos acima.

Risco operacional na conversibilidade de Cotas Classe A em Cotas Classe B

A conversão das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B, na hipótese de inobservância ao Limite de Participação, nos termos do artigo 25 do Regulamento, depende de procedimentos operacionais de múltiplos participantes, incluindo, para além do Administrador, custodiantes e intermediários do Novo Cotista Relevante em questão e o depositário central do mercado organizado administrado pela B3. Nesse sentido, eventual falha, atraso ou mesmo defasagem normal na troca de informações entre os participantes envolvidos, ou, ainda, eventual não cooperação dos custodiantes e intermediários do Novo Cotista Relevante em questão que ocorra no âmbito dos procedimentos interdependentes desses participantes pode, eventualmente, atrasar ou inviabilizar a conversibilidade das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B. Em função do descrito acima, não é possível garantir que o procedimento de conversão das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B previsto no Regulamento ocorrerá nos termos aqui previstos ou mesmo que terá qualquer sucesso. Consequentemente, o supracitado mecanismo de conversão não deve ser considerado como uma garantia de que o Limite de Participação não será excedido, tampouco deve ser considerado como uma garantia contra o risco não aplicação do tratamento tributário vigente e eventuais prejuízos e consequências dele decorrentes.

Risco de desenquadramento do Fundo

Não obstante o mecanismo de conversão e amortização das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação, caso qualquer Cotista, a qualquer momento, se enquadre como Novo Cotista Relevante e, atingindo participação superior a 40% (quarenta por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo, ou auferindo rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do total de rendimento do Fundo, não será aplicável aos Cotistas o tratamento tributário descrito na Lei nº 11.478/07. Ademais, o não atendimento das condições e requisitos previstos na Lei nº 11.478/07 resultará na liquidação do Fundo ou transformação em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei nº 11.478/07, de forma que os benefícios fiscais poderão ser perdidos pelo Fundo, o que afetará diretamente a rentabilidade auferida pelo Cotista.

Arbitragem

O Regulamento do Fundo prevê no Capítulo XVI a arbitragem como meio de solução de disputas. O envolvimento do Fundo em um eventual procedimento arbitral pode gerar impactos significativos ao patrimônio líquido do Fundo, implicando em custos que podem impactar o resultado do Fundo. Adicionalmente, o custo de uma arbitragem pode ser comparativamente maior do que o custo relacionado a um processo judicial. No mesmo sentido, o Ativo Alvo, o Porto Itapoá e as sociedades por meio das quais o Ativo Alvo detém sua participação no Porto Itapoá podem ter seus resultados impactados por procedimento arbitral, os quais, consequentemente, podem afetar os resultados do Fundo.

ANEXOS

ANEXO I	**-**	INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONSTITUIÇÃO DO FUNDO
ANEXO II	**-**	ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR APROVANDO A PRIMEIRA EMISSÃO E A OFERTA
ANEXO III	**-**	ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR DE DEFINIÇÃO DO PREÇO DE SUBSCRIÇÃO, COM REGULAMENTO DO FUNDO COMO ANEXO
ANEXO IV	**-**	DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER, NOS TERMOS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400
ANEXO V	**-**	DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR, NOS TERMOS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400
ANEXO VI	**-**	CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES
ANEXO VII	**-**	LAUDOS DE AVALIAÇÃO DA PWC E DA TERRAFIRMA

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO I

INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONSTITUIÇÃO DO FUNDO

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

5º RTD-RJ Protocolo 990475 Selo EDEB90330-OHR. RJ,06/11/2019
Nº de controle: 3193867bdbde2a4e59861de8c3936fe8

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM
CNPJ/MF n.º 59.281.253/0001-23

INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONSTITUIÇÃO DO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES SHELF 20- MULTIESTRATÉGIA

Por este instrumento particular ("Instrumento de Constituição"), **BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM**, sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") a administrar fundos de investimento e gerir carteiras de títulos e valores mobiliários, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, n.º 501, 5º andar, parte, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas ("CNPJ/MF") sob o n.º 59.281.253/0001-23, na qualidade de instituição administradora ("Administrador"), resolve:

(i) Constituir um fundo de investimento em participações, nos termos da Instrução da CVM n.º 578, de 30 de agosto de 2016 ("Instrução CVM 578"), em regime de condomínio fechado, que será denominado **FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES SHELF 20 - MULTIESTRATÉGIA** ("Fundo");

(ii) Aprovar o regulamento do Fundo ("Regulamento"), que segue consolidado na forma de anexo ao presente Instrumento de Constituição;

(iii) Designar o Sr. **ALLAN HADID**, brasileiro, casado, economista, portador da carteira de identidade RG-IFP/RJ n.º 102179165 e inscrito no CPF/MF sob o n.º 071.913.047-66, com endereço residencial na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.477, 12º andar, como diretor do Administrador responsável pelas operações do Fundo, para responder civil e criminalmente pela gestão, supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações relativas ao Fundo;

(iv) Assumir a função de administração do Fundo;

(v) Designar o **BANCO BTG PACTUAL S.A.**, sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, n.º 501, 5º e 6º andares, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 30.306.294/0001-45, como prestador de serviços de custódia do Fundo;

(vi) Designar a **BTG PACTUAL GESTORA DE RECURSOS LTDA.**, sociedade limitada com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.477, 14º andar, Jardim Paulista, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 09.631.542/0001-37, devidamente credenciada pela CVM

para o exercício da atividade de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório n.º 9.975, de 04 de agosto de 2008, como prestadora do serviço de gestão da carteira de investimentos do Fundo;

(vii) Designar a **BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM**, acima qualificada, como prestador dos serviços de controladoria e escrituração das cotas do Fundo.

Estando assim deliberado este Instrumento de Constituição, vai o presente assinado em 1 (uma) via de igual teor e forma.

Rio de Janeiro, 06 de novembro de 2019.

ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785 Digitally signed by ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785 Date: 2019.11.06 12:09:49 -03'00'

DIANA FALCAO CAZES:09826047775 Digitally signed by DIANA FALCAO CAZES:09826047775 Date: 2019.11.06 12:10:00 -03'00'

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM
Administrador

Evidência de Registro de Documento Eletrônico

Nº de controle: 3193867bdbde2a4e59861de8c3936fe8

Certifico e dou fé que esse documento eletrônico, foi registrado em conformidade com a Lei 6.015/1973 e Medida Provisória 2.200/2001 e que esta evidência transcreve as informações de tal registro. O Oficial.

Características do registro

5o Ofício do Registro de Títulos e Documentos
Cidade do Rio de Janeiro
Documento apresentado hoje e registrado
sob o no de protocolo 990475

CUSTAS:
Emolumentos: R$ 136,52
Distribuidor: R$ 0,41
Lei 3217/99: R$ 30,88
Lei 4.664/05: R$ 7,71
Lei 111/06: R$ 7,71
Lei 6281/12: R$ 6,17
ISSQN: R$ 8,28
Total: R$ 218,26

Poder Judiciário - TJERJ
Corregedoria Geral de Justiça
Selo de Fiscalizaçao Eletrônico
EDEB90330-OHR
Consulte a validade do selo em:
https://www3.tjrj.jus.br/sitepublico

Dou fé, Rio de Janeiro 06/11/2019
FABIANO ALVES BARBOSA:02351938798

Características do documento original

Arquivo: IPA - Shelf 20.pdf
Páginas: 2
Nomes: 1
Descrição: Instrumento de Constituição

Assinaturas digitais do documento original

Certificado:
CN=ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785, OU=AR INFORMBANK, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 13/02/2019 à 13/02/2020
Data/Hora computador local: 06/11/2019 07:09:49
Carimbo do tempo: Não

Certificado:
CN=DIANA FALCAO CAZES:09826047775, OU=AR INFORMBANK, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 13/02/2019 à 13/02/2020
Data/Hora computador local: 06/11/2019 07:10:00
Carimbo do tempo: Não

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO II

ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR APROVANDO A PRIMEIRA EMISSÃO E A OFERTA

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM
CNPJ nº 59.281.253/0001-23

ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR DO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES SHELF 20 - MULTIESTRATÉGIA
CNPJ nº 35.641.061/0001-12

Por este instrumento particular, **BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM**, instituição devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") à prestação de serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, conforme Ato Declaratório CVM nº 8.695, de 20 de março de 2006, com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, 5º andar, parte, inscrita no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23 neste ato representada nos termos de seu estatuto social ("Administrador"), na qualidade de instituição administradora do Fundo de Investimento em Participações Shelf 20 - Multiestratégia, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ sob o nº 35.641.061/0001-12 ("Fundo"), nos termos do Instrumento Particular de Constituição do Fundo de Investimento em Participações Shelf 20 – Multiestratégia, celebrado em 6 de novembro de 2019 pelo Administrador, o qual foi devidamente registrado na mesma data perante o 5º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, sob o nº 990475, considerando que até a presente data o Fundo não iniciou suas atividades;

RESOLVE:

(i) aprovar a classificação do Fundo na categoria "Infraestrutura", nos termos da Instrução CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, bem como a alteração da denominação do Fundo para "**BTG PACTUAL DÍVIDA INFRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**";

(ii) aprovar a contratração do BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM, com sede na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Praia do Botafogo, nº 501, 5º andar, parte, inscrito no CNPJ sob o nº 29.650.082/0001-00, devidamente autorizado pela CVM para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários por meio do Ato Declaratório da CVM nº 5.968, de 10 de maio de 2000, para prestar serviços de gestão da carteira do Fundo;

(iii) aprovar o novo teor do regulamento do Fundo ("Regulamento"), na forma do Anexo II a este ato;

(iv) aprovar a 1ª (primeira) emissão e distribuição pública primária de cotas classe A ("Cotas") do Fundo, nos termos do Suplemento na forma constante no Anexo I a este ato ("Primeira Emissão"), e conforme características abaixo:

a) As Cotas da Primeira Emissão serão objeto de distribuição pública, sob regime de melhores esforços de colocação, nos termos da Instrução nº 400, editada pela CVM em 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400" e "Oferta", respectivamente).

b) O Oferta consiste, inicialmente, na distribuição pública de Cotas da Primeira Emissão no valor de, no mínimo, R$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) e, no máximo, de R$ 800.000.000,00 (oitocentos milhões de reais) ("Montante Inicial da Primeira Emissão"), com valor unitário por Cota da Primeira Emissão de R$ 100,00 (cem reais), o qual deverá ser acrescido do custo unitário de distribuição das Cotas da Primeira Emissão, os quais serão integralmente arcados pelos Investidores ("Custo Unitário de Distribuição"), podendo chegar até o montante de R$ 106,00 (cento e seis reais) por Cota da Primeira Emissão ("Preço de Aquisição das Cotas"), sendo certo que o número de Cotas da Primeira Emissão a serem emitidas será determinado quando fixado o Custo Unitário de Distribuição. O Montante Inicial da Primeira Emissão e Preço de Aquisição das Cotas podem ser alterados por meio de novo ato do Administrador, conforme solicitado pelo Gestor, (i) desde que dentro dos parâmetros acima estabelecidos, e (ii) desde que tal alteração ocorra anteriormente à data de divulgação do Aviso ao Mercado, em razão e conforme definição do Custo Unitário de Distribuição;

c) Não será admitida a distribuição parcial das Cotas da Primeira Emissão. No entanto, nos termos do Artigo 14, §2º, da Instrução CVM 400, a quantidade de Cotas inicialmente ofertada poderá ser acrescida em até 20% (vinte por cento) ("Cotas Adicionais"), nas mesmas condições das Cotas inicialmente ofertadas, a critério d Administrador e do Gestor, em comum acordo com o Coordenador Líder. As Cotas Adicionais poderão ser emitidas pelo Fundo sem a necessidade de novo pedido de registro da oferta à CVM ou modificação dos termos da emissão e da Oferta. As Cotas Adicionais, caso emitidas, também serão colocadas sob regime de melhores esforços de colocação.

d) A Oferta é destinada a investidores qualificados, tal qual definidos nos termos do artigo 9º-B da Instrução CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada, 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, sendo garantido aos Investidores o tratamento igualitário e equitativo. A Oferta não é direcionada a entidades fechadas de previdência complementar, nos termos da Resolução CMN nº 4.661/18, e tampouco a regimes próprios de previdência social, nos termos da Resolução CMN nº 3.922/10;

(v) aprovar a contratação dos prestadores de serviços necessários à realização da Primeira Emissão e da Oferta, que incluem, mas não se limitam, às instituições financeiras integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários para a realização da Oferta, em especial a contratação do Banco BTG Pactual S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários com escritório 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, devidamente habilitado para exercer a atividade de distribuição de títulos e valores mobiliários ("Coordenador Líder"), para realizar a distribuição pública das Cotas nos termos do contrato de distribuição a ser celebrado no âmbito da Oferta; e

(vi) tomar todas as medidas necessárias e/ou firmar todos os documentos pertinentes: (i) à atualização, perante os órgãos públicos competentes, dos dados cadastrais do Fundo, (ii) à concretização da Primeira Emissão e da Oferta, e (iii) à operacionalização do Fundo.

Nada mais havendo a tratar, o presente instrumento foi assinado em 2 (duas) via de igual teor e forma.

Rio de Janeiro, 20 de agosto de 2020

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM

REINALDO GARCIA ADAO:09205226700 Digitally signed by REINALDO GARCIA ADAO:09205226700 Date: 2020.08.20 21:02:15 -03'00'

Nome:
Cargo:

ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785 Digitally signed by ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785 Date: 2020.08.20 21:02:36 -03'00'

Nome:
Cargo:

ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR DO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES SHELF 20 - MULTIESTRATEGIA
CNPJ nº 35.641.061/0001-12

Anexo I
Suplemento referente à 1ª Emissão e Oferta de Cotas Classe A do BTG Pactual Dívida Infra Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura

Os termos e expressões utilizados neste Suplemento em letra maiúscula, no singular ou no plural, terão os mesmos significados definidos no Regulamento, do qual este Suplemento é parte integrante e inseparável, exceto se de outra forma estiverem aqui definidos.

Características da 1ª Emissão de Cotas do Fundo ("Primeira Emissão") e Oferta de Cotas da Primeira Emissão	
Montante Total da Primeira Emissão	No mínimo, R$ 100.000.000,00 (cem milhões de reais) e, no máximo, R$ 800.000.000,00 (oitocentos milhões de reais).
Quantidade Total de Cotas	A ser determinado com base no Preço de Emissão das Cotas final.
Valor Unitário da Cota	De R$ 100,00 (cem reais), o qual deverá ser acrescido do Custo Unitário de Distribuição, podendo chegar até o montante de R$ 106,00 (cento e seis reais) por Cota da Primeira Emissão.
Forma de colocação das Cotas	As Cotas serão objeto de oferta pública, nos termos da Instrução CVM 400 e regulamentação aplicável. A Oferta será intermediada pelo Banco BTG Pactual S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários com escritório 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 da Oferta.
Subscrição das Cotas	A subscrição das Cotas no âmbito da Oferta será efetuada mediante a assinatura do Boletim de Subscrição, do Pedido de Reserva ou da ordem de investimento, conforme o caso, que especificarão as respectivas condições de subscrição e integralização das Cotas, bem como do Termo de Adesão, por meio do qual o Investidor deverá declarar que tomou conhecimento e compreendeu os termos e cláusulas das disposições do Regulamento, em especial daqueles referentes à Política de Investimento e aos Fatores de Risco.
Integralização das Cotas	As Cotas serão integralizadas pelo Preço de Aquisição das Cotas, em moeda corrente nacional por meio do DDA, administrado e operacionalizado pela B3, não sendo permitida a aquisição de Cotas fracionadas, observado

	que eventuais arredondamentos serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo). Cada um dos Investidores deverá efetuar o pagamento do valor correspondente ao montante de Cotas que subscrever, observados os procedimentos de colocação e os critérios de rateio, às Instituições Participantes da Oferta.

1º RTD-RJ Protocolo1934976 Selo EDKF42904-FDD. RJ,21/08/2020
Nº de controle: 3796f7338bd01b3d7d5db5de2540de8b

ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR DO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES SHELF 20 - MULTIESTRATEGIA
CNPJ nº 35.641.061/0001-12

Anexo II
Regulamento do BTG Pactual Dívida Infra Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura

* * * * *

[Restante da página intenciaonelmente deixado em branco;
Regulamento segue]

Evidência de Registro de Documento Eletrônico

Nº de controle: 3796f7338bd01b3d7d5db5de2540de8b

Certifico e dou fé que esse documento eletrônico, foi registrado em conformidade com a Lei 6.015/1973 e Medida Provisória 2.200/2001 e que esta evidência transcreve as informações de tal registro. O Oficial.

Características do registro

1o Ofício do Registro de Títulos e Documentos
Cidade do Rio de Janeiro
Documento apresentado hoje e registrado
sob o no de protocolo 1934976

CUSTAS:
Emolumentos: R$ 337,79
Distribuidor: R$ 21,80
Lei 3217/99: R$ 70,51
Lei 4.664/05: R$ 17,62
Lei 111/06: R$ 17,62
Lei 6281/12: R$ 14,09
ISSQN: R$ 18,91
Total: R$ 498,34

Poder Judiciário - TJERJ
Corregedoria Geral de Justiça
Selo de Fiscalizaçao Eletrônico
EDKF42904-FDD
Consulte a validade do selo em:
https://www3.tjrj.jus.br/sitepublico

Dou fé, Rio de Janeiro 21/08/2020
CYNTIA CAMERINI MAGALHAES:02102626725

Características do documento original

Arquivo: 35641061000112_SOCIET_20.08.2020_20.08.2020_ALTERACAO REG E NOME (PRAT.).pdf
Páginas: 68
Nomes: 1
Descrição: IPA Alteração de Nome (Fundo Prateleira)

Assinaturas digitais do documento original

Certificado:
CN=REINALDO GARCIA ADAO:09205226700, OU=10967573000142, OU=AR CONSYSTE, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 10/02/2020 à 09/02/2021
Data/Hora computador local: 20/08/2020 17:04:01
Carimbo do tempo: Não

Certificado:
CN=REINALDO GARCIA ADAO:09205226700, OU=10967573000142, OU=AR CONSYSTE, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 10/02/2020 à 09/02/2021
Data/Hora computador local: 20/08/2020 17:02:15
Carimbo do tempo: Não

Certificado:
CN=ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785, OU=10967573000142, OU=AR CONSYSTE, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 10/02/2020 à 09/02/2021
Data/Hora computador local: 20/08/2020 17:02:36
Carimbo do tempo: Não

Certificado:
CN=ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785, OU=10967573000142, OU=AR CONSYSTE, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 10/02/2020 à 09/02/2021
Data/Hora computador local: 20/08/2020 17:03:36
Carimbo do tempo: Não

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO III

ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR DE DEFINIÇÃO DO PREÇO
DE SUBSCRIÇÃO, COM REGULAMENTO DO FUNDO COMO ANEXO

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

1º RTD-RJ Protocolo1937167 Selo EDPB44641-IBB. RJ,13/11/2020
Nº de controle: 601aac14619f0a9791dff34bc8cbb70d

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM
CNPJ nº 59.281.253/0001-23

ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR DO
BTG PACTUAL DÍVIDA INFRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA
CNPJ nº 35.641.061/0001-12

Por este instrumento particular, **BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM**, instituição devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") à prestação de serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, conforme Ato Declaratório CVM nº 8.695, de 20 de março de 2006, com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, 5º andar, parte, inscrita no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23, neste ato representada nos termos de seu estatuto social ("Administrador"), na qualidade de instituição administradora do BTG Pactual Dívida Infra Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura, fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado, inscrito no CNPJ sob o nº 35.641.061/0001-12 ("Fundo"), nos termos do Instrumento Particular de Constituição do Fundo de Investimento em Participações Shelf 20 – Multiestratégia, celebrado em 6 de novembro de 2019 pelo Administrador, o qual foi devidamente registrado na mesma data perante o 5º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, sob o nº 990475, considerando que até a presente data o Fundo não iniciou suas atividades e em complemento ao determinado por meio do "Ato Único do Administrador do Fundo de Investimento em Participações Shelf 20 – Multiestratégia", celebrado em 20 de agosto de 2020 e registrado perante o 1º Ofício do Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, na mesma data, sob o nº 1934976, por meio do qual foi aprovado, dentre outras matérias, os termos aplicáveis à realização da primeira emissão e distribuição pública primária de cotas classe A nominativas e escriturais do Fundo ("Cotas", "Primeira Emissão" e "Oferta", respectivamente) ("Ato do Administrador");

RESOLVE:

(i) Definir os termos e condições aplicáveis à Primeira Emissão e à Oferta, conforme previsto no Ato do Administrador, de forma a:

a) Ratificar que as Cotas da Primeira Emissão serão objeto de distribuição pública, sob regime de melhores esforços de colocação, nos termos da Instrução nº 400, editada pela CVM em 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400"), e das demais disposições legais, regulamentares e autorregulatórias aplicáveis, observadas as características indicadas no Suplemento constante do Anexo I ao presente instrumento, o qual substitui o Suplemento aprovado pelo Ato do Administrador, e demais termos e condições constantes dos documentos da Oferta; e

b) Definir que a Oferta consistirá na distribuição pública de Cotas da Primeira Emissão no valor de R$ 410.000.000,00 (quatrocentos e dez milhões de reais), correspondente a 4.100.000 (quatro milhões e cem mil) Cotas, nominativas e escriturais do Fundo, pelo preço de subscrição de R$ 100,00 (cem reais) cada ("Preço de Subscrição"), às quais já incluem um custo unitário de distribuição equivalente a 4,82% (quatro inteiros e oitenta e dois centésimos por cento);

c) Retificar que não será admitida opção de lote adicional para aumento da quantidade de Cotas Classe A originalmente ofertada, nos termos do parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM 400;

d) Ratificar que não será admitida a distribuição parcial das Cotas da Primeira Emissão no âmbito da Oferta. Assim, caso não haja demanda pelas Cotas por parte dos Investidores Não Institucionais e dos Investidores Institucionais até a Data do Procedimento de *Bookbuilding*, considerando os Pedidos de Reserva e as ordens de investimento recebidos, o Administrador poderá revogar a Oferta, sendo todos os Pedidos de Reserva e ordens de investimento cancelados.

(ii) Ratificar todas as demais disposições do Ato do Administrador que não tenham sido expressamente alteradas nos termos deste instrumento.

(iii) Aprovar o novo teor do regulamento do Fundo, na forma do Anexo II a este ato, o qual, sem prejuízo das demais modificações ao seu regulamento, tem a sua denominação alterada para "ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA".

Nada mais havendo a tratar, o presente instrumento foi assinado em 2 (duas) via de igual teor e forma.

Rio de Janeiro, 13 de novembro de 2020.

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM

ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785 Digitally signed by ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785 Date: 2020.11.13 12:42:34 -03'00'

Nome:
Cargo:

REINALDO GARCIA ADAO:09205226700 Digitally signed by REINALDO GARCIA ADAO:09205226700 Date: 2020.11.13 12:42:52 -03'00'

Nome:
Cargo:

1º RTD-RJ Protocolo1937167 Selo EDPB44641-IBB. RJ,13/11/2020
Nº de controle: 601aac14619f0a9791dff34bc8cbb70d

ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR DO
BTG PACTUAL DÍVIDA INFRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA
CNPJ nº 35.641.061/0001-12

Anexo I
Suplemento referente à 1ª Emissão e Oferta de Cotas Classe A do Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura

Os termos e expressões utilizados neste Suplemento em letra maiúscula, no singular ou no plural, terão os mesmos significados definidos no Regulamento, do qual este Suplemento é parte integrante e inseparável, exceto se de outra forma estiverem aqui definidos.

Características da 1ª Emissão de Cotas do Fundo ("Primeira Emissão") e Oferta de Cotas da Primeira Emissão	
Montante Mínimo e Montante Total da Primeira Emissão	R$ 410.000.000,00 (quatrocentos e dez milhões de reais).
Quantidade Total de Cotas	4.100.000 (quatro milhões e cem mil) Cotas.
Valor Unitário da Cota e Preço de Subscrição	R$ 100,00 (cem reais) por Cota da Primeira Emissão.
Forma de colocação das Cotas	As Cotas serão objeto de oferta pública, nos termos da Instrução CVM 400 e regulamentação aplicável. A Oferta será intermediada pelo Banco BTG Pactual S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários com escritório 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 da Oferta.
Subscrição das Cotas	A subscrição das Cotas no âmbito da Oferta será efetuada mediante a assinatura do Boletim de Subscrição, do Pedido de Reserva ou da ordem de investimento, conforme o caso, que especificarão as respectivas condições de subscrição e integralização das Cotas, bem como do Termo de Adesão, por meio do qual o Investidor deverá declarar que tomou conhecimento e compreendeu os termos e cláusulas das disposições do Regulamento, em especial daqueles referentes à Política de Investimento e aos Fatores de Risco.
Integralização das Cotas	As Cotas serão integralizadas pelo Preço de Subscrição das Cotas, em moeda corrente nacional por meio do DDA, administrado e operacionalizado pela B3, não sendo permitida a aquisição de Cotas fracionadas, observado

	que eventuais arredondamentos serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo). Cada um dos Investidores deverá efetuar o pagamento do valor correspondente ao montante de Cotas que subscrever, observados os procedimentos de colocação e os critérios de rateio, às Instituições Participantes da Oferta.

1º RTD-RJ Protocolo1937167 Selo EDPB44641-IBB. RJ,13/11/2020
Nº de controle: 601aac14619f0a9791dff34bc8cbb70d

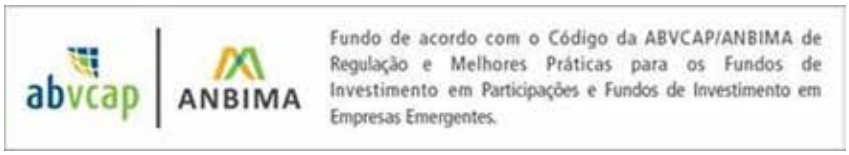
ATO ÚNICO DO ADMINISTRADOR DO
BTG PACTUAL DÍVIDA INFRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA
CNPJ nº 35.641.061/0001-12

Anexo II
Regulamento do Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura

* * * * *

[Restante da página intencionalmente deixado em branco;
Regulamento segue]

1º RTD-RJ Protocolo1937167 Selo EDPB44641-IBB. RJ,13/11/2020
Nº de controle: 601aac14619f0a9791dff34bc8cbb70d



REGULAMENTO DO
ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA

CNPJ n.º 35.641.061/0001-12

Com vigência a partir de
13 de novembro de 2020

REGULAMENTO DO
ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA

CAPÍTULO I
DEFINIÇÕES

Artigo 1º. Para os fins do disposto neste Regulamento, os termos e expressões em letra maiúscula utilizados neste Regulamento terão os significados atribuídos a eles neste Artigo 1º. Além disso, (a) os cabeçalhos e títulos deste Regulamento servem apenas para conveniência de referência e não alterarão ou afetarão o significado ou a interpretação de quaisquer disposições deste Regulamento; (b) os termos "inclusive", "incluindo" e "particularmente" serão interpretados como se estivessem acompanhados do termo "exemplificativamente"; (c) sempre que for adequado para o contexto, cada termo tanto no singular quanto no plural incluirá o singular e o plural, e os pronomes masculino, feminino ou neutro incluirão os gêneros masculino, feminino e neutro; (d) referências a qualquer documento ou instrumento incluem todas as suas alterações, substituições, consolidações e respectivas complementações, salvo se expressamente disposto de forma diversa; (e) referências a disposições legais serão interpretadas como referências às disposições respectivamente alteradas, estendidas, consolidadas ou reformuladas; (f) salvo se de outra forma expressamente estabelecido neste Regulamento, referências a capítulos, itens, parágrafos, incisos ou anexos aplicam-se aos capítulos, itens, parágrafos, incisos e anexos deste Regulamento; (g) todas as referências a quaisquer partes incluem seus sucessores, representantes e cessionários autorizados; e (h) todos os prazos previstos neste Regulamento serão contados na forma prevista no artigo 224 da Lei n.º 13.105, de 16 de março de 2015, conforme alterada, isto é, excluindo-se o dia do começo e incluindo-se o do vencimento.

ABVCAP	significa a Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital.
Administrador	**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 sob o n.º 59.281.253/0001-23, devidamente autorizado pela CVM para a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, de acordo com o Ato Declaratório n.º 8.695, de 20 de março de 2006.
AFACs	significa adiantamentos para futuro aumento de capital.
Afiliadas da Gestora	significa a Gestora e qualquer sociedade que, direta ou indiretamente, a qualquer tempo, controle ou seja controlada pela Gestora ou tenha o mesmo controlador, direto ou indireto, da Gestora.
ANBIMA	significa a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.
Assembleia Geral de Cotistas	significa a assembleia geral de Cotistas do Fundo.

Ativo Alvo	significa a Itapoá Participações, *holding* que detém participação acionária, de forma indireta, no Porto Itapoá. A Itapoá Participações detém participação indireta no Porto Itapoá por meio da sua controlada, Portosul, que, por sua vez, controla a Portinvest, sociedade holding que detém 70% (setenta por cento) de participação acionária direta no Porto Itapoá. Assim, em última instância, a participação indireta da Itapoá Participações no Porto Itapoá é, na data deste Regulamento, de 25,54% (vinte e cinco vírgula cinquenta e quatro por cento). O Porto Itapoá, por sua vez, desenvolve no território nacional novo projeto de infraestrutura no Setor Alvo, nos termos da Lei n.º 11.478/07 e em atenção às exigências estabelecidas no Capítulo VI do Regulamento, notadamente o terminal portuário denominado "Porto Itapoá", localizado na cidade de Itapoá, Estado de Santa Catarina. Para fins das hipóteses de excussão de instrumentos de garantia outorgados em favor do Fundo no âmbito do investimento, pelo Fundo, em Valores Mobiliários, se aplicável, a Portosul também será considerada como Ativo Alvo. Consideram–se "novos projetos" aqueles implementados após 22 de janeiro de 2007 ou as expansões de projetos já existentes, implantadas ou em processo de implantação, observado o disposto na Lei nº 11.478/07.
B3	significa a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão.
BACEN	significa o Banco Central do Brasil.
Capital Investido	significa o montante que venha a ser efetivamente aportado pelos Cotistas no Fundo, mediante a integralização das respectivas Cotas.
CNPJ	significa o Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Economia.
Código ABVCAP/ANBIMA	significa o Código de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de Fundo de Investimentos em Participações e Fundo de Investimentos em Empresas Emergentes, publicado pela ABVCAP e pela ANBIMA.
Código Civil	significa a Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada.
Consulta de Conflito de Interesses	significa a Assembleia Geral a ser convocada pelo Administrador após ou na data de liquidação da Primeira Oferta, por meio do procedimento de consulta formal conforme previsto no Parágrafo Quinto do Artigo 30 do Regulamento, para deliberar especificamente sobre o investimento pelo Fundo nos Valores

	Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, correspondentes às debêntures simples, não conversíveis, da 2ª emissão da Itapoá Participações, por meio de recursos obtidos com a Oferta. A aprovação supramencionada é considerada situação de potencial conflito de interesses, nos termos do artigo artigos 24, inciso XII, e artigo 44, parágrafo 1º da Instrução CVM 578, uma vez que partes relacionadas ao Gestor estão envolvidas na estruturação financeira da operação de emissão dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão. Assim, a concretização de referida aquisição dependerá de aprovação prévia de Cotistas representando a maioria absoluta das Cotas subscritas, conforme disposto no Artigo 28 deste Regulamento. O procedimento de consulta formal referida acima poderá conter, ainda, outros temas a serem deliberados pelos Cotistas, como a contratação do Banco BTG Pactual S.A. como formador de mercado. A Consulta de Conflito de Interesses deverá ser realizada na forma descrita no prospecto da Primeira Oferta.
Cotas	significa as cotas emitidas pelo Fundo, sejam elas Cotas Classe A ou Cotas Classe B.
Cotas Classe A	significa as Cotas classe A emitidas pelo Fundo, que conferirão a seus titulares os direitos previstos no Artigo 18 deste Regulamento.
Cotas Classe B	significa as Cotas classe B emitidas pelo Fundo, que conferirão a seus titulares os direitos previstos no Artigo 18 deste Regulamento.
Cotas Iniciais	significa as Cotas Classe A emitidas pelo Fundo no âmbito da Primeira Oferta.
Cotistas	significa os cotistas do Fundo.
Custodiante	significa o **Banco BTG Pactual S.A.**, com sede na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, n.º 501, 5º andar, inscrito no CNPJ sob o n.º 30.306.294/0001-45, prestador dos serviços de custódia e tesouraria ao Fundo.
CVM	significa a Comissão de Valores Mobiliários.
Decreto n.º 6.306/07	significa o Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007, conforme alterado.
Dia Útil	significa qualquer dia que não seja sábado ou domingo ou feriado nacional ou, ainda, dias em que os bancos do Estado ou da Cidade de São Paulo estejam autorizados ou obrigados por lei, regulamento ou decreto a fechar, ou ainda aqueles sem expediente na

	B3. Caso as datas em que venham a ocorrer eventos nos termos deste Regulamento não sejam Dia Útil, conforme esta definição, considerar-se-á como a data do referido evento o Dia Útil imediatamente seguinte.
Direito de Preferência	significa o direito de preferência dos Cotistas na subscrição de Novas Cotas emitidas desde que aprovado pela Assembleia Geral de Cotistas.
Encargos	significa as despesas que poderão ser debitadas diretamente do Fundo, conforme elencadas no Artigo 38 do presente Regulamento.
Equipe Chave	significa a equipe dedicada à gestão do Fundo, integrada por, no mínimo, 3 (três) profissionais, devidamente qualificados nos termos deste Regulamento.
FGV	significa a Fundação Getúlio Vargas.
Fundo	significa o Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura.
Gestora	significa o **BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM**, com sede na Praia de Botafogo, n.º 501, 5º andar, parte, na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, inscrito no CNPJ sob o n.º 29.650.082/0001-00, autorizado pela CVM para o exercício profissional de carteiras de valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório n.º 5.968, de 10 de maio de 2000.
IGP-M	significa o Índice Geral de Preços do Mercado, calculado e divulgado pela FGV.
Instrução CVM n.º 400	significa a Instrução da CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.
Instrução CVM n.º 476	significa a Instrução da CVM n.º 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada.
Instrução CVM n.º 539	significa a Instrução da CVM n.º 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada.
Instrução CVM n.º 558	significa a Instrução da CVM n.º 558, de 26 de março de 2015, conforme alterada.
Instrução CVM n.º 578	significa a Instrução da CVM n.º 578, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada.
Instrução CVM n.º 579	significa a Instrução da CVM n.º 579, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada.
Investidores Qualificados	significa os investidores assim definidos no artigo 9º-B da Instrução CVM n.º 539.
Itapoá Participações	significa a Itapoá Participações S.A., sociedade por ações com sede na Rua Doutor Guilherme Bannitz, 126, 8º andar, CEP 04532-060, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº

	22.636.117/0001-07.
Justa Causa	significa a prática ou constatação dos seguintes atos ou situações, pela Gestora e/ou pelo Administrador: (i) comprovado dolo, má-fé, fraude ou desvio de conduta e/ou função no desempenho de suas respectivas funções, deveres e ao cumprimento de obrigações nos termos do Capítulo IV do Regulamento, conforme decisão final proferida por tribunal judicial ou administrativo competente; (ii) comprovada violação material de suas obrigações nos termos da legislação e regulamentação aplicáveis da CVM, conforme decisão do Colegiado da CVM, confirmada por decisão judicial transitada em julgado; (iii) a Gestora e/ou o Administrador tenha sua falência decretada ou tenha iniciado processo de recuperação judicial ou extrajudicial; ou (iv) descredenciamento pela CVM como administrador fiduciário ou gestor de carteira de valores mobiliários, conforme o caso.
Lei n.º 11.478/07	significa a Lei n.º 11.478, de 29 de maio de 2007, conforme alterada.
Lei n.º 12.431/11	significa a Lei n.º 12.431, de 24 de junho de 2011, conforme alterada.
Limite de Participação	significa a titularidade de Cotas em quantidade superior a 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo, ou o direito ao recebimento de rendimento superior a 25% (vinte e cinco por cento) do rendimento do Fundo.
Novas Cotas	significa as Cotas Classe A que eventualmente venham a ser emitidas pelo Fundo após a Primeira Oferta, mediante aprovação da Assembleia Geral de Cotistas.
Novo Cotista Relevante	significa qualquer Pessoa que atingir e/ou adquirir, a qualquer tempo após o início das negociações das Cotas Classe A no mercado secundário de bolsa administrado e operacionalizado pela B3, direta ou indiretamente, por meio de uma única operação ou por operações sucessivas, participação em Cotas do Fundo em montante superior ao Limite de Participação.
Ofertas	significa oferta de distribuição pública, nos termos da Instrução CVM n.º 400, ou de distribuição pública com esforços restritos de distribuição, nos termos da Instrução CVM n.º 476.
Ofertas Subsequentes	significa as Ofertas para a emissão de Novas Cotas, conforme as condições estabelecidas na Assembleia Geral de Cotistas que aprovar a emissão das Novas

	Cotas e cujos detalhes serão previstos no respectivo suplemento, elaborado conforme modelo previsto no Anexo I a este Regulamento.
Outros Ativos	significa os seguintes ativos financeiros, em que poderão ser alocados os recursos do Fundo não aplicados no Ativo Alvo, nos termos do Capítulo IV do Regulamento: (i) títulos públicos federais; (ii) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados no item anterior; (iii) cotas de fundos de investimento classificados como "Renda Fixa Referenciado" ou "Renda Fixa Curto Prazo", considerados de alta liquidez pela Gestora, podendo tais fundos ser administrados e/ou geridos pelo Administrador, pela Gestora ou entidades a eles relacionadas, desde que adquiridos pelo Fundo para gestão de caixa e liquidez.
Patrimônio Líquido	significa o patrimônio líquido do Fundo, correspondente ao resultado da soma do disponível, do valor da carteira e dos valores a receber, subtraídas as exigibilidades e eventuais provisões.
Pessoa	significa qualquer pessoa, incluindo, sem limitação, qualquer pessoa natural ou jurídica, fundo de investimento, condomínio, carteira de títulos, universalidade de direitos, ou outra forma de organização, residente ou com sede no Brasil ou no exterior, ou grupo de pessoas (inclusive as vinculadas por acordo de cotista ou instrumento similar).
Portinvest	significa a Portinvest Participações S.A., sociedade por ações inscrita no CNPJ sob o nº 085.146.927-20.
Porto Itapoá	significa a Itapoá Terminais Portuários S.A., sociedade por ações com sede na cidade de Itapoá, Estado de Santa Catarina, na Estrada da Figueira, s/nº, Figueira do Pontal, CEP 89249-000, inscrita no CNPJ sob o nº 01.317.277/0001-05, que desenvolve no território nacional novo projeto de infraestrutura no Setor Alvo, nos termos da Lei n.º 11.478/07, notadamente o terminal portuário denominado "Porto Itapoá", localizado na cidade de Itapoá, Estado de Santa Catarina.
Portosul	significa a Portosul Participações S.A., sociedade por ações com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Doutor Guilherme Bannitz, nº 126, 8º andar, Conjunto 81, Itaim Bibi, CEP 04532-060, inscrita no CNPJ sob o nº 26.743.444/0001-00.
Prazo de Duração	significa o prazo de duração do Fundo, nos termos do Artigo 3º.

Primeira Oferta	significa a primeira oferta de Cotas Classe A de emissão do Fundo, a qual será objeto de oferta pública de distribuição nos termos da Instrução CVM n.º 400, conforme as condições estabelecidas no instrumento de aprovação e no suplemento da Primeira Oferta constante no anexo do referido instrumento de aprovação.
Regulamento	significa o presente regulamento do Fundo.
Relatório de Governança	significa o relatório enviado pela Gestora ao Administrador, contendo a descrição detalhada das práticas de governança negociadas e a serem aplicadas ao Ativo Alvo, a fim de comprovar a efetiva influência na definição da política estratégica e gestão do Ativo Alvo, nos termos da Instrução CVM n.º 578, bem como conjunto de melhores práticas visando a adoção ou aprimoramento de procedimentos de controles internos (*compliance*), para fins de prevenção a corrupção, preservação do meio ambiente, respeito às leis e relações do trabalho, privacidade e proteção de dados pessoais, prevenção a lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo dentre outros conjuntos de melhores práticas adotados no mercado. Nos termos do Artigo 10, parágrafo 2º deste Regulamento, o Relatório de Governança deverá ser enviado ao Administrador com pelo menos 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência da data pretendida para investimento pelo Fundo no Ativo Alvo, para aprovação pelo Administrador.
Setor Alvo	significa o setor de transporte, mais especificamente o setor portuário.
Taxa de Administração	significa a remuneração devida pelos Cotistas ao Administrador e à Gestora, nos termos do Artigo 35 deste Regulamento.
Taxa de Administração Extraordinária	significa a taxa de administração extraordinária devida à Gestora no caso de destituição sem Justa Causa da Gestora, calculada nos termos do parágrafo 6º do Artigo 8º deste Regulamento.
Termo de Adesão	significa o "Termo de Adesão e Ciência de Riscos", a ser assinado por cada Cotista no ato de subscrição de Cotas Classe A.
Valor de Mercado	significa o valor de mercado do Fundo, que será calculado por meio da multiplicação (a) da totalidade de Cotas Classe A pelo (b) valor de mercado das Cotas Classe A, considerando o preço de fechamento do Dia Útil anterior, informado pela B3.

Valores Mobiliários	significa (a) prioritariamente, debêntures simples, não conversíveis em ações, de emissão do Ativo Alvo, e (b) ações de emissão do Ativo Alvo, notadamente em caso de excussão de instrumentos de garantia de debêntures de emissão do Ativo Alvo detido pelo Fundo, em quaisquer dos casos, sem limite de concentração e observada a política de investimento do Fundo nos termos do Regulamento.

CAPÍTULO II
DISPOSIÇÕES INICIAIS

Artigo 2º. O ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA, é um fundo de investimento em participações da categoria "Infraestrutura", constituído sob a forma de condomínio fechado, de natureza especial, regido pelo presente Regulamento e pelas disposições legais e regulamentares aplicáveis, em especial a Instrução CVM n.º 578/16, a Lei n.º 11.478/07, o Código Civil e o Código ABVCAP/ANBIMA.

Parágrafo Primeiro. Entende-se por fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado, de natureza especial, aqueles em que as cotas somente são resgatadas ao término de sua duração ou quando é deliberado em assembleia de cotistas a sua liquidação.

Parágrafo Segundo. Em razão de seu público-alvo, o Fundo é considerado diversificado e adota o Tipo 3 nos termos do Código ABVCAP/ANBIMA.

CAPÍTULO III
PRAZO DE DURAÇÃO

Artigo 3º. O Prazo de Duração do Fundo será de 20 (vinte anos) a contar da data da primeira integralização de Cotas, observado o disposto no Artigo 48 abaixo, o qual poderá ser prorrogado mediante recomendação do Administrador e deliberação da Assembleia Geral de Cotistas.

CAPÍTULO IV
ADMINISTRAÇÃO E PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Artigo 4º. O Fundo é administrado pelo **BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM**, na qualidade de Administrador, conforme acima qualificado, que também exercerá a controladoria e escrituração das Cotas do Fundo.

Artigo 5º. A atividade de gestão da carteira do Fundo será exercida pelo **BTG Pactual Asset Management S.A. DTVM**, na qualidade de Gestora, conforme acima qualificada.

Parágrafo 1º. A competência para gerir a carteira do Fundo, que engloba as atribuições de seleção, avaliação, aquisição, alienação e exercício dos demais direitos inerentes aos ativos e às modalidades operacionais que integram a carteira de investimentos do Fundo, composta por Valores Mobiliários e Outros Ativos (incluindo o exercício do direito de voto nas assembleias do Ativo Alvo), cabe com exclusividade à Gestora, a qual terá poderes para negociar, em nome do Fundo, os referidos ativos e modalidades operacionais observados os termos deste Regulamento, sem prejuízo do dever da Gestora de comunicar, imediatamente, toda e qualquer operação ao Administrador, com o envio da documentação pertinente na forma e nos prazos previstos na regulamentação aplicável.

Parágrafo 2º. A Gestora poderá contratar instituições ou profissionais para assessorá-la na análise de potenciais investimentos, realizados ou não, permanecendo, no entanto, responsável pelas análises perante o Fundo, sendo que os custos para tais contratações correrão por conta do Fundo, nos termos do Artigo 38, inciso (xii) deste Regulamento.

Parágrafo 3º. A decisão sobre a realização, pelo Fundo, de investimentos e desinvestimentos, observada a política de investimentos do Fundo, conforme estabelecida no Capítulo VI deste Regulamento, caberá tão somente à Gestora, sem a participação e/ou ingerência de qualquer conselho consultivo, comitê de investimento, comitê técnico ou qualquer outro comitê, salvo em caso de eventual necessidade de aprovação pela Assembleia Geral de Cotistas do Fundo em situações de conflito de interesses, nos termos do artigo 24, inciso (xii), da Instrução CVM n.º 578.

Parágrafo 4º. A Gestora manterá uma Equipe Chave, dedicada à gestão do Fundo (sem qualquer obrigação de exclusividade ou necessidade de alocação de tempo mínimo), integrada por, no mínimo, 3 (três) profissionais devidamente qualificados.

Parágrafo 5º. A Equipe Chave será responsável pela gestão da carteira do Fundo, e deverá ser composta por profissionais dedicados a investimentos relacionados ao objetivo do Fundo, devidamente qualificados, sendo necessariamente um deles diretor responsável pela administração de recursos de terceiros, nos termos da Instrução CVM n.º 558, e do Código ABVCAP/ANBIMA. Os membros da Equipe Chave deverão possuir as seguintes qualificações e habilitações mínimas: (a) graduação em curso superior, em instituição reconhecida oficialmente, no Brasil ou no exterior; e (b) experiência profissional em atividade de gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro ou de capitais, em especial na área de investimentos que integram a política de investimentos do Fundo, conforme estabelecida no Capítulo VI deste Regulamento.

Artigo 6º. Os serviços de custódia e tesouraria dos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo serão prestados pelo **Banco BTG Pactual S.A.**, na qualidade de Custodiante, conforme acima qualificado.

Artigo 7º. O Fundo contará com os serviços de auditoria independente prestados por empresa devidamente habilitada perante a CVM, nos termos da regulamentação aplicável.

Artigo 8º. O Administrador e a Gestora serão substituídos nas seguintes hipóteses:

(i) renúncia pelo Administrador ou pela Gestora, conforme o caso; ou

(ii) destituição, com ou sem Justa Causa, por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas regularmente convocada e instalada nos termos deste Regulamento.

Parágrafo 1º. Fica estabelecido que a Justa Causa relativa à Gestora e/ou ao Administrador não deve ser fundamento para destituição dos demais prestadores de serviços do Fundo, tampouco impactará a remuneração devida aos demais prestadores de serviços. A Gestora e/ou o Administrador não poderão ser destituídos por Justa Causa em eventos de caso fortuito ou força maior, conforme previsto por lei. Ademais, situações que ensejem destituição por Justa Causa geradas individualmente pela Gestora e/ou pelo Administrador não constituirão motivo válido para a destituição também da outra parte, conforme o caso.

Parágrafo 2º. Nas hipóteses de renúncia ou descredenciamento, ficará o Administrador ou a Gestora, conforme o caso, obrigado a convocar a Assembleia Geral de Cotistas para eleger o substituto, a se realizar no prazo máximo de até 15 (quinze) dias, sendo também facultado aos Cotistas do Fundo titulares de ao menos 5% (cinco por cento) das Cotas subscritas, nos casos de renúncia, ou à CVM, na hipótese de descredenciamento, ou a qualquer Cotista nos termos previstos na regulamentação em vigor, a convocação da respectiva Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo 3º. No caso de renúncia ou destituição, o Administrador ou a Gestora, conforme o caso, deverá permanecer no exercício de suas funções até a sua efetiva substituição, cujo prazo máximo para indicação não ultrapassará 180 (cento e oitenta) dias. Em caso de renúncia, os Cotistas e a CVM deverão ser comunicados, pelo Administrador ou pela Gestora, conforme o caso, da decisão com antecedência mínima de 60 (sessenta) dias corridos. Com exceção da hipótese de descredenciamento pela CVM, as deliberações sobre a destituição ou substituição do Administrador e/ou da Gestora, neste último caso desde que sem Justa Causa, deverão ser precedidas do recebimento, pela Gestora e/ou Administrador, conforme aplicável, de uma notificação de tal intenção de remoção, explicitando os motivos da destituição e/ou substituição pretendida, com no mínimo 30 (trinta) dias corridos de antecedência da destituição ou substituição.

Parágrafo 4º. No caso de descredenciamento, a CVM deverá indicar administrador ou gestor temporário até a eleição da nova administração pelos Cotistas.

Parágrafo 5º. Nos casos de renúncia ou destituição, do Administrador, por qualquer motivo e/ou da Gestora, desde que com Justa Causa, estes continuarão recebendo, até a sua efetiva substituição, a parcela correspondente da Taxa de Administração que lhes for devida, calculada *pro rata temporis* até a data em que exercer suas respectivas funções, sem que sejam aplicados os prazos de aviso prévio estabelecidos nos termos do parágrafo 4º acima, exceto com relação à permanência no exercício de suas funções até a sua efetiva substituição, cujo prazo máximo para indicação não ultrapassará 180 (cento e oitenta) dias, nos termos da regulamentação aplicável.

Parágrafo 6º. No caso de destituição da Gestora sem Justa Causa, esta fará jus ao recebimento (i) da parcela de sua remuneração correspondente da Taxa de Administração, conforme o caso, que lhe for devida, calculada *pro rata temporis* até a data em que exercer suas respectivas funções, observados os respectivos prazos de aviso prévio estabelecidos nos termos do parágrafo 4º acima, conforme aplicáveis e (ii) da Taxa de Administração Extraordinária, calculada nos termos do parágrafo 7º abaixo.

Parágrafo 7º. Taxa de Administração Extraordinária será correspondente ao valor equivalente a 12 (doze) meses Taxa de Administração, calculada com base no Patrimônio Líquido no Dia Útil anterior à data de convocação da Assembleia Geral de Cotistas que delibere sobre a destituição sem Justa Causa da Gestora, a qual será devida na data de sua efetiva substituição.

Parágrafo 8º. O pagamento da Taxa de Administração Extraordinária da Gestora será abatido da parcela da Taxa de Administração que venha a ser atribuída ao novo gestor que venha a ser indicado em substituição à Gestora destituída sem Justa Causa, sendo certo, desse modo, que o pagamento da Taxa de Administração Extraordinária à Gestora não implicará: (a) em redução da remuneração dos prestadores de serviço do Fundo não destituídos, exceto daquele que for contratado para o lugar da Gestora; tampouco (b) em aumento dos encargos do Fundo considerando o montante máximo da Taxa de Administração previsto nesse Regulamento.

Parágrafo 9º. Em qualquer das hipóteses de substituição, o Administrador ou a Gestora, conforme o caso, deverá enviar ao novo administrador ou à nova gestora todos os documentos ou cópias relativas às suas atividades como prestador de serviços do Fundo.

Artigo 9º. Além das atribuições que lhe são conferidas por força de lei, da regulamentação aplicável ao Fundo e deste Regulamento, são obrigações do Administrador:

(i) contratar, em nome do Fundo, o Custodiante, a Gestora, auditores independentes, bem como quaisquer outros prestadores de serviços do Fundo;

(ii) manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem, por 5 (cinco) anos após o encerramento e liquidação do Fundo:

(a) os registros de Cotistas e de transferências de Cotas;

(b) o livro de atas das Assembleias Gerais de Cotistas e de reuniões de comitês, se houver;
(c) o livro ou lista de presença de Cotistas em Assembleias Gerais de Cotistas e de reuniões de comitês, se houver;
(d) os relatórios dos auditores independentes sobre as demonstrações contábeis;
(e) os registros e demonstrações contábeis referentes às operações realizadas pelo Fundo e ao patrimônio do Fundo; e
(f) cópia da documentação relativa às operações do Fundo.

(iii) receber dividendos, bonificações e quaisquer outros rendimentos ou valores atribuídos ao Fundo;

(iv) 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 n.º 578 e/ou neste Regulamento;

(v) elaborar, em conjunto com a Gestora, relatório a respeito das operações e resultados do Fundo, incluindo a declaração de que foram obedecidas as disposições da legislação aplicável e deste Regulamento;

(vi) no caso de instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida no inciso (ii) deste Artigo por 5 (cinco) anos contados do seu término;

(vii) exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos inerentes ao patrimônio e às atividades do Fundo;

(viii) transferir ao Fundo qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de administrador do Fundo;

(ix) 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 n.º 578;

(x) elaborar e divulgar as informações previstas no Capítulo VIII da Instrução CVM n.º 578;

(xi) cumprir as deliberações da Assembleia Geral de Cotistas;

(xii) 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;

(xiii) fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo Fundo;

(xiv) cumprir e fazer cumprir todas as disposições deste Regulamento;

(xv) convocar a Assembleia Geral de Cotistas sempre que solicitado pelos Cotistas, nos termos da regulamentação aplicável e deste Regulamento, ou sempre que a Gestora assim solicitar;

(xvi) disponibilizar aos Cotistas e à CVM, conforme o caso, os seguintes documentos:

(a) edital de convocação e outros documentos relativos a Assembleias Gerais de Cotistas, no mesmo dia de sua convocação;
(b) no mesmo dia de sua realização, o sumário das decisões tomadas nas assembleias gerais ordinárias ou extraordinárias;
(c) até 8 (oito) dias após sua ocorrência, as atas das Assembleias Gerais de Cotistas; e
(d) prospecto, material publicitário, aviso ao mercado e anúncios de início e de encerramento de oferta pública de distribuição de Cotas Classe A, nos prazos estabelecidos em regulamentação específica.

(xvii) proteger e promover os interesses do Fundo;

(xviii) empregar, na defesa dos direitos dos Cotistas e do Fundo, a diligência exigida pelas circunstâncias, praticando todo e qualquer ato necessário para assegurá-los, tomando inclusive as medidas judiciais cabíveis;

(xix) promover a efetiva gestão de caixa e carteira diária do Fundo;

(xx) divulgar a todos os Cotistas e à CVM qualquer ato ou fato relevante atinente ao Fundo, conforme especificado no Capítulo IX deste Regulamento;

(xxi) representar o Fundo em juízo e fora dele, observado o disposto no parágrafo 1º abaixo;

(xxii) abrir, manter e encerrar contas bancárias e assinar cheques e ordens de pagamento, bem como abrir, manter e encerrar contas junto a corretoras e outras entidades autorizadas a atuar em negociações bursáteis e outras similares; e

(xxiii) comunicar a CVM sobre eventuais desenquadramentos da carteira de investimentos do Fundo, nos termos do parágrafo 2º, do Artigo 17 deste Regulamento.

Parágrafo 1º. Observadas as competências e responsabilidades atribuídas à Gestora nos termos do Artigo 10 deste Regulamento, o Administrador tem poderes para representar o Fundo, em juízo e fora dele, e praticar, em nome do Fundo todos os atos necessários para assegurar tais direitos, inclusive tomando as medidas judiciais cabíveis, bem como praticar todos os atos necessários à sua administração, a fim de fazer cumprir os seus objetivos, inclusive outorgar mandatos, em observância estrita às limitações deste Regulamento e à legislação aplicável.

Parágrafo 2º. Os Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo com recursos da Primeira Oferta, conforme previsto nos documentos da Primeira Oferta, terão o envolvimento de partes relacionadas ao Administrador em sua estruturação financeira de emissão, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão. Desse modo, e de maneira a preservar o melhor interesse dos Cotistas, a realização de investimento pelo Fundo no Ativo Alvo deverá ser objeto de deliberação na Assembleia Geral de Cotistas em atenção aos artigos 24, inciso XII, e artigo 44, parágrafo 1º da Instrução CVM 578. Na data deste Regulamento, exceto pela transação acima mencionada, 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.

Artigo 10. Respeitados os limites estabelecidos na regulamentação aplicável e neste Regulamento, a Gestora terá os poderes necessários para exercer todos os direitos inerentes aos Valores Mobiliários e aos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo, inclusive:

(i) subscrever, integralizar, adquirir e alienar Valores Mobiliários;

(ii) prospectar, selecionar, negociar e firmar, em nome do Fundo, quaisquer documentos, acordos ou contratos necessários ao cumprimento dos objetivos do Fundo, conforme previstos no Capítulo VI deste Regulamento relativos aos investimentos e desinvestimentos, diretos ou indiretos, a serem realizados pelo Fundo, incluindo, mas não se limitando a, acordos de confidencialidade, memorandos de entendimentos, propostas vinculantes e não vinculantes, compromissos de investimento, acordos de investimento, contratos de compra e venda e de usufruto, celebrar, ainda que na qualidade de interveniente, contratos de concessão, autorização ou outorga de serviços e uso de bens públicos e prestar as garantias correlatas cabíveis, boletins de subscrição, acordos de acionistas e/ou de cotistas, livros societários, atos e documentos necessários à representação do Fundo em assembleias gerais extraordinárias e ordinárias do Ativo Alvo, observado o disposto no parágrafo 3º deste Artigo 10, além de quaisquer outros atos e documentos relacionados de qualquer forma aos investimentos e desinvestimentos do Fundo;

(iii) decidir sobre todo e qualquer investimento, desinvestimento ou alteração na estrutura de investimentos, incluindo suas condições gerais e preços;

(iv) manter a efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão do Ativo Alvo na forma da legislação e regulamentação aplicável, e assegurando as práticas de governança referidas neste Regulamento, na legislação e na regulamentação em vigor, bem como exercer direito de voto decorrente dos ativos integrantes da carteira do Fundo, quando aplicável, realizando todas as demais ações necessárias para tal exercício;

(v) fornecer ao Administrador todas as informações e documentos necessários para que este possa cumprir 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 Instrução CVM n.º 579;
(b) as demonstrações contábeis anuais auditadas do Ativo Alvo, quando aplicável; e
(c) o laudo de avaliação do valor justo do Ativo Alvo, quando aplicável nos termos da regulamentação contábil específica, bem como todos os documentos necessários para que o Administrador possa validá-lo e formar suas conclusões acerca das premissas utilizadas pela Gestora para o cálculo do valor justo.

(vi) custear, às suas expensas, as despesas de propaganda do Fundo;

(vii) elaborar anualmente, 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;

(viii) fornecer ao Administrador, sempre que necessário para atender às solicitações da CVM e dos demais órgãos competentes, os dados, posições de carteira, informações, análises e estudos que fundamentaram a compra e/ou venda de qualquer ativo que tenha integrado, ou ainda integre, a carteira de investimentos do Fundo, sem qualquer limitação, colaborando no esclarecimento de qualquer dúvida que tais órgãos regulamentadores possam ter com relação a tais operações;

(ix) fornecer aos Cotistas que assim requererem, estudos e análises de investimento para fundamentar as decisões a serem tomadas em Assembleia Geral de Cotistas, incluindo os registros apropriados com as justificativas das recomendações e respectivas decisões;

(x) fornecer aos Cotistas, anualmente, atualizações periódicas dos estudos e análises que permitam o acompanhamento dos investimentos realizados, objetivos alcançados, perspectivas de retorno e identificação de possíveis ações que maximizem o resultado do investimento;

(xi) exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos inerentes ao patrimônio e às atividades do Fundo;

(xii) transferir ao Fundo qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de gestora do Fundo;

(xiii) cumprir as deliberações da Assembleia Geral de Cotistas;

(xiv) cumprir e fazer cumprir todas as disposições deste Regulamento;

(xv) executar as transações de investimento e desinvestimento do Fundo, nos termos da política de investimentos do Fundo, conforme estabelecida no Capítulo VI deste Regulamento;

(xvi) negociar e contratar, em nome do Fundo, terceiros para a prestação de serviços de assessoria e consultoria relacionados diretamente ao investimento no Ativo Alvo ou desinvestimento do Ativo Alvo;

(xvii) representar o Fundo, na forma da legislação aplicável, perante o Ativo Alvo, entidades governamentais, autarquias, agências reguladoras e quaisquer terceiros, no que diz respeito aos negócios desenvolvidos pelo Ativo Alvo, e monitorar os investimentos do Fundo;

(xviii) monitorar os ativos integrantes da carteira do Fundo e exercer o direito de voto decorrente do Ativo Alvo, quando aplicável, observado o disposto no parágrafo 3º deste Artigo 10, realizando todas as demais ações necessárias para tal exercício;

(xix) acompanhar o processo de auditoria legal do Ativo Alvo, devendo reportar ao Administrador quaisquer relatórios e contingências identificadas nesse sentido;

(xx) no caso de instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação que suportou as decisões de investimentos e desinvestimentos, bem como demais informações do Ativo Alvo por 5 (cinco) anos contados do seu término;

(xxi) observado o disposto no parágrafo 2º abaixo, manter a efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão do Ativo Alvo, conforme aplicável aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, e assegurar as práticas de governança referidas neste Regulamento, bem como o conjunto de melhores práticas, o que inclui, mas não se limita, a adoção ou aprimoramento de procedimentos de controles internos (*compliance*) pelo Ativo Alvo para fins de prevenção a corrupção, preservação do meio ambiente, respeito às leis e relações do trabalho, privacidade e proteção de dados pessoais, prevenção a lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo, dentre outros conjuntos de melhores práticas adotados no mercado;

(xxii) comunicar ao Administrador qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo de que tenha conhecimento;

(xxiii) comunicar ao Administrador qualquer ato ou fato que possa ensejar, ainda que potencialmente, em qualquer conflito de interesses; e

(xxiv) semestralmente elaborar e fornecer ao Administrador e aos Cotistas, relatório contendo informações operacionais e financeiras do Ativo Alvo, incluindo descrição detalhada do desempenho do Ativo Alvo.

Parágrafo 1º. Os Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo com recursos da Primeira Oferta, conforme previsto nos documentos da Primeira Oferta, terão o envolvimento de partes relacionadas à Gestora em sua estruturação financeira de emissão, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão. Desse modo, e de maneira a preservar o melhor interesse dos Cotistas, a realização de investimento pelo Fundo no Ativo Alvo deverá ser objeto de deliberação na Assembleia Geral de Cotistas em atenção aos artigos 24, inciso XII, e artigo 44, parágrafo 1º da Instrução CVM 578. Na data deste Regulamento, exceto pela transação acima mencionada, a Gestora 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. A Gestora 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.

Parágrafo 2º. A Gestora deverá enviar ao Administrador, com pelo menos 5 (cinco) Dias Úteis da data pretendida para investimento pelo Fundo em cada Ativo Alvo, para aprovação pelo Administrador, o Relatório de Governança e as informações exigidas pelo Administrador, comprovando efetiva ingerência no Ativo Alvo, além do procedimento de aquisição de crédito privado. O Administrador terá 10 (dez) Dias Úteis, a contar do recebimento do Relatório de Governança, para informar à Gestora se está de acordo, ou não, com referido investimento pelo Fundo, sendo que a falta de respostas pelo Administrador não deverá ser interpretada como aprovação tácita, de forma que, neste caso, o Fundo não poderá seguir com o investimento no Ativo Alvo em questão.

Artigo 11. É vedado ao Administrador e à Gestora, direta ou indiretamente, em nome do Fundo:

(i) receber depósito em conta corrente;

(ii) contrair ou efetuar empréstimos, salvo: (a) na hipótese prevista no artigo 10 da Instrução CVM n.º 578 e no Artigo 16, parágrafo 13, deste Regulamento, (b) nas modalidades estabelecidas pela CVM; ou (c) para fazer frente ao inadimplemento de Cotistas que deixem de integralizar as suas Cotas subscritas;

(iii) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto mediante aprovação da Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do Artigo 27, inciso (xiv), deste Regulamento, observado que caso haja regulamentação superveniente que permita expressamente a prática de tais atos sem a necessidade de aprovação da Assembleia Geral de Cotistas, a vedação prevista neste item (iii) não será mais aplicável, passando a prática de tais atos a ser regida por tal regulamentação superveniente, sendo observado o procedimento descrito no Artigo 32 abaixo;

(iv) vender Cotas à prestação, salvo o disposto na regulamentação aplicável;

(v) realizar qualquer investimento ou desinvestimento em descumprimento do disposto na regulamentação em vigor ou neste Regulamento;

(vi) prometer rendimento predeterminado aos Cotistas;

(vii) aplicar recursos do Fundo: (a) na aquisição de bens imóveis, (b) na aquisição de direitos creditórios, ressalvadas as hipóteses previstas na Instrução CVM n.º 578 ou caso sejam emitidos pelo Ativo Alvo, ou (c) na subscrição ou aquisição de cotas de sua própria emissão;

(viii) utilizar recursos do Fundo para pagamento de seguro contra perdas financeiras de Cotistas; e

(ix) praticar qualquer ato de liberalidade.

Artigo 12. O Administrador e a Gestora, conforme o caso, responderão de forma individual e não solidária entre si por quaisquer prejuízos causados aos Cotistas, respondendo por quaisquer prejuízos causados aos Cotistas no âmbito de suas respectivas competências quando procederem com culpa ou dolo, com violação da legislação e das normas editadas pela CVM aplicáveis ao Fundo ou a este Regulamento.

Artigo 13. O Administrador e a Gestora obrigam-se a, na medida das suas respectivas atribuições, observar o disposto na Instrução CVM n.º 617, de 05 de dezembro de 2019, conforme alterada, e na Lei n.º 9.613, de 3 de março de 1998, conforme alterada (Lei de Lavagem de Dinheiro), com a finalidade de prevenir e combater as atividades relacionadas com os crimes de "lavagem de dinheiro", ou ocultação de bens, direitos e valores identificados pela referida norma, bem como obrigam-se a, na medida das suas respectivas atribuições, não realizar, oferecer, prometer, autorizar, dar, aceitar ou receber subornos, ou quaisquer outros pagamentos assemelhados, direta ou indiretamente, que possam violar qualquer dispositivo de qualquer lei ou regulamento aplicável no Brasil ou outra jurisdição aplicável ao Fundo ou ao Ativo Alvo relativa a pagamentos de subornos, em especial a Lei n.º 12.846, de 1º de agosto de 2013, conforme alterada (Lei Brasileira de Anticorrupção), a lei Norte-Americana contra prática de corrupção no exterior (*Foreign Corrupt Practices Act*) e a lei do Reino Unido relacionada a suborno e corrupção (*UK Bribery Act*), conforme aplicáveis. Para efeito deste Regulamento, suborno ou corrupção são definidos como qualquer vantagem, financeira ou não, oferecida, prometida, autorizada, realizada, recebida ou dada a outra pessoa, diretamente ou indiretamente por meio de intermediários, independentemente do exercício de função pública, com a finalidade de obter qualquer tipo de vantagem ilícita ou não condizente com a atividade desenvolvida.

CAPÍTULO V
PÚBLICO-ALVO

Artigo 14. O Fundo destina-se exclusivamente à participação de Investidores Qualificados, tal como definidos nos termos do artigo 9º-B da Instrução da CVM n.º 539, observado que no âmbito de ofertas de Cotas regidas pela Instrução CVM n.º 476, somente poderão subscrever Cotas os investidores que sejam considerados investidores profissionais, nos termos do artigo 9º-A da Instrução CVM n.º 539, em todos os casos que, cumulativamente: (i) estejam dispostos a aceitar os riscos inerentes à aplicação em Cotas do Fundo; (ii) busquem retorno de rentabilidade, no longo prazo, condizente com a política de investimentos do Fundo, conforme estabelecida no Capítulo VI deste Regulamento; (iii) estejam cientes de que o investimento nas Cotas poderá ter liquidez baixa relativamente a outras modalidades de investimento; (iv) não possuam restrição legal e/ou regulamentar para investir no Fundo; e (v) sejam (a) pessoas físicas; ou (b) pessoas jurídicas ou fundos de investimento isentos de recolhimento de imposto de renda na fonte, ou sujeitos à alíquota de 0% (zero por cento), quando da amortização de Cotas, nos termos do Artigo 2º, parágrafo segundo, da Lei n.º 11.478/07 e/ou da legislação específica aplicável ao Cotista.

Artigo 15. Sem prejuízo dos termos e condições aplicáveis à hipótese de um Cotista tornar-se um Novo Cotista Relevante em razão de desenquadramento do Limite de Participação, conforme previsto nos parágrafos 1º a 11 do Artigo 25 abaixo, para que o Fundo se enquadre dentro dos requisitos da Lei n.º11.478/07, que estabelece tratamento tributário benéfico para cotistas de fundos de investimentos em participações em infraestrutura, o Fundo deve, dentre outros requisitos, 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. Adicionalmente, a propriedade de montante superior a 40% (quarenta por cento) da totalidade das Cotas emitidas, bem como a titularidade de Cotas que garantam o direito ao recebimento, por determinado Cotista, de rendimentos superiores a 40% (quarenta por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo, poderão resultar em liquidação do Fundo ou sua transformação em outra modalidade de fundo de investimento, no que couber, bem como em impactos tributários para os Cotistas.

Parágrafo 1º. Não haverá valor mínimo de aplicação ou manutenção de investimentos no Fundo por qualquer Cotista, exceto pelo valor unitário das Cotas.

CAPÍTULO VI
OBJETIVO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO

Artigo 16. Observados os limites estabelecidos neste Regulamento e na legislação aplicável, a carteira de investimentos do Fundo será composta por: (i) no mínimo, 90% (noventa por cento) do seu Patrimônio Líquido em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, observado o disposto neste Regulamento e na Instrução CVM n.º 578, e (ii) de forma complementar, Outros Ativos.

Parágrafo 1º. O Fundo terá como política de investimento a aquisição de Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, sem qualquer limite de concentração, podendo o Fundo alocar 100% (cem por cento) dos seus recursos disponíveis em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, até mesmo em um único tipo de Valor Mobiliário, inclusive com relação àqueles Valores Mobiliários que caracterizem títulos de dívida, devendo o Fundo participar do processo decisório do Ativo Alvo, com influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, conforme aplicável aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo. O Fundo tem como objetivo proporcionar a seus Cotistas a valorização do Capital Investido no longo prazo, preponderantemente por meio do investimento no Ativo Alvo.

Parágrafo 2º. O Fundo, por meio dos direitos conferidos pela titularidade dos Valores Mobiliários, bem como dos instrumentos de garantia e outros negócios jurídicos, conforme aplicáveis, deverá participar do processo decisório do Ativo Alvo. Os Valores Mobiliários que se caracterizem como instrumentos de dívida e respectivas garantias deverão contar com mecanismos e instrumentos que imponham ao Ativo Alvo a observância, no mínimo, das práticas de governança corporativa exigidas pela Instrução CVM n.º 578, e prevejam que (a) o descumprimento das práticas de governança corporativa, e/ou (b) qualquer forma de limitação ou impedimento da participação no processo decisório e efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão do Ativo Alvo será hipótese de vencimento antecipado das obrigações previstas nos Valores Mobiliários.

Parágrafo 3º. A participação do Fundo no processo decisório dos Ativos Alvo se dará, exemplificativamente, por meio: (i) da detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle desses Ativos Alvo; (ii) da celebração de acordo de acionistas; ou, ainda, (iii) da celebração de qualquer contrato, acordo, negócio jurídico ou a adoção de outro procedimento que assegure ao Fundo efetiva influência na definição da política estratégica e gestão dos Ativos Alvo, inclusive, mas não se limitando, por meio de indicação de membros do conselho de administração do Ativo Alvo.

Parágrafo 4º. Observados os critérios mínimos de governança descritos acima, o Fundo poderá investir em títulos de dívida não-conversíveis em participação societária, públicas ou privadas, desde que os instrumentos de emissão e/ou instrumentos de garantia de referidos títulos (i) assegurem ao Fundo a participação no processo decisório e efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão do Ativo Alvo, conforme aplicável aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, e (ii) prevejam o disposto nos itens (a) e (b) do parágrafo segundo deste Artigo 16.

Parágrafo 5º. Fica dispensada a participação do Fundo no processo decisório do Ativo Alvo, quando: (i) o investimento do Fundo no Ativo Alvo for reduzido a menos da metade do percentual originalmente investido e passe a representar parcela inferior a 15% (quinze por cento) do capital social do Ativo Alvo; ou (ii) o valor contábil do investimento tenha sido reduzido a zero e haja deliberação dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas, mediante aprovação da maioria dos titulares das Cotas subscritas presentes.

Parágrafo 6º. O requisito de efetiva influência na definição da política estratégica e na gestão do Ativo Alvo de que trata este Artigo não se aplicará ao investimento no Ativo Alvo caso este esteja listado em segmento especial de negociação de valores mobiliários, instituído por bolsa de valores ou por entidade do mercado de balcão organizado, voltado ao mercado de acesso, que assegure, por meio de vínculo contratual, padrões de governança corporativa mais estritos que os exigidos por lei, desde que corresponda a até 35% (trinta e cinco por cento) do capital subscrito do Fundo. O limite de 35% (trinta e cinco por cento) será de 100% (cem por cento) durante o prazo de aplicação dos recursos, estabelecido em até 6 (seis) meses, contados de cada um dos eventos de integralização de Cotas Classe A.

Parágrafo 7º. O Fundo terá o prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias para (a) enquadrar-se no nível mínimo de investimento em Valores Mobiliários conforme previsto no parágrafo 3º do artigo 17 da Instrução CVM n.º 578, ou qualquer outro prazo que venha a substituí-lo, ou para (b) promover o reenquadramento de sua carteira, na hipótese de reversão de eventual desenquadramento decorrente do encerramento de um projeto no qual o Fundo tenha investido.

Parágrafo 8º. As companhias fechadas emissoras de Valores Mobiliários que possam vir a ser subscritos e/ou adquiridos pelo Fundo, nos termos deste Regulamento e da legislação aplicável, 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.

Parágrafo 9º. Caberá exclusivamente à Gestora (i) a busca de ativos em que o Fundo possa investir de acordo com a política de investimentos descrita neste Regulamento, bem como (b) as decisões de desinvestimento. Os investimentos e desinvestimentos do Fundo em Outros Ativos serão realizados pela Gestora, a seu exclusivo critério, em estrita observância aos termos e condições estabelecidos neste Regulamento, por meio de negociações realizadas em bolsa de valores, mercado de balcão ou sistema de registro autorizado a funcionar pelo BACEN e/ou pela CVM.

Parágrafo 10. Os recursos do Fundo que não estiverem alocados em Valores Mobiliários poderão ser investidos livremente pela Gestora, dentro dos limites estabelecidos neste Regulamento e na legislação e regulamentação aplicáveis, em Outros Ativos.

Parágrafo 11. 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 do Ativo Alvo com o propósito de (a) ajustar o preço de aquisição do Ativo Alvo com o consequente aumento ou diminuição futura na quantidade de ações investidas; ou (b) alienar essas ações no futuro como parte da estratégia de desinvestimento do Fundo.

Parágrafo 12. O Fundo não poderá realizar AFACs.

Parágrafo 13. A critério do Administrador, em conjunto com a Gestora, nos termos da Instrução CVM n.º 578, o Fundo poderá obter apoio financeiro direto de organismos de fomento.

Parágrafo 14. O investimento no Fundo não representa e nem deve ser considerado, a qualquer momento e sob qualquer hipótese, garantia de rentabilidade aos Cotistas por parte do Administrador e/ou da Gestora.

Parágrafo 15. O Fundo e os Cotistas estão sujeitos aos fatores de riscos elencados no Capítulo XVIII deste Regulamento.

Artigo 17. Observado o disposto no Capítulo VII abaixo, os seguintes procedimentos serão observados com relação ao investimento, manutenção e desinvestimento da carteira de investimentos do Fundo:

(i) até que os investimentos do Fundo em Valores Mobiliários sejam realizados, nos termos deste Regulamento, quaisquer valores que venham a ser aportados no Fundo em decorrência da integralização de Cotas Classe A serão aplicados em Outros Ativos e/ou mantidos em caixa, em moeda corrente nacional, a critério da Gestora, no melhor interesse do Fundo e dos Cotistas, observado o disposto no item (iv) abaixo;

(ii) após o pagamento de Encargos do Fundo, os recursos financeiros líquidos recebidos pelo Fundo poderão ser distribuídos aos Cotistas por meio da amortização de Cotas, conforme disposto neste Regulamento;

(iii) durante os períodos compreendidos entre o recebimento, pelo Fundo, de recursos financeiros líquidos e (a) a distribuição de tais recursos financeiros líquidos aos Cotistas a título de amortização de Cotas; e/ou (b) sua utilização para pagamento de Encargos do Fundo; e/ou (c) o seu investimento em Valores Mobiliários, tais recursos financeiros líquidos serão aplicados em Outros Ativos e/ou mantidos em caixa, em moeda corrente nacional, a critério da Gestora;

(iv) o Fundo deverá manter, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu Patrimônio Líquido investido em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, sujeito ao disposto no §4º, do artigo 11, da Instrução CVM n.º 578 e desconsiderados os valores previstos no item (v) abaixo;

(v) a Gestora deverá manter a parcela do Patrimônio Líquido não aplicada no Ativo Alvo aplicada em Outros Ativos, desconsiderados os valores previstos no item (vi) abaixo; e

(vi) o Fundo poderá manter em caixa recursos suficientes para fazer frente aos Encargos do Fundo limitados a 5% (cinco por cento) do capital subscrito do Fundo.

Parágrafo 1º. O limite estabelecido nos incisos (iv) e (v) acima não é aplicável à carteira de investimentos do Fundo durante o prazo compreendido entre a data de encerramento de uma Oferta Subsequente registrada perante a CVM ou da data em que se iniciar a integralização de Novas Cotas no âmbito de uma Oferta Subsequente não registrada perante a CVM, conforme o caso, e o último Dia Útil do mês subsequente a tal data de encerramento ou integralização, conforme o caso.

Parágrafo 2º. Observado o disposto no parágrafo 1º acima, em caso de desenquadramento do Fundo com relação ao limite de que trata o inciso (iv) acima, o Administrador deverá (i) comunicar imediatamente tal fato à CVM, apresentando as justificativas devidas; e (ii) informar à CVM tão logo a carteira esteja reenquadrada.

Parágrafo 3º. Para fins de verificação do enquadramento previsto no inciso (iv) acima, deverão ser somados a tais ativos os valores previstos no inciso (vi).

Parágrafo 4º. Caso os investimentos do Fundo no Ativo Alvo não sejam realizados dentro do prazo previsto no inciso (i) acima, o Administrador deverá realizar a amortização das Cotas, de forma a reenquadrar o Fundo conforme política de investimento prevista no Capítulo VI deste Regulamento e nos termos da regulamentação aplicável.

Parágrafo 5º – Os recursos decorrentes de operações de desinvestimento serão distribuídos aos Cotistas por meio de amortização das Cotas Classe A. Demais recursos atribuídos ao Fundo em decorrência da titularidade dos Valores Mobiliários e Outros Ativos poderão ser distribuídos aos Cotistas por meio de amortização das Cotas Classe A ou reinvestidos no Ativo Alvo e suas controladas.

Parágrafo 6º – O Gestor buscará ter êxito no desinvestimento da carteira de investimentos do Fundo como resultado de uma combinação de estratégias a serem desenvolvidas e implementadas durante o período de investimento, incluindo, no caso de debêntures, manutenção do título até sua data de vencimento ou sua venda no mercado secundário. Como forma de otimizar a performance dos investimentos e obter os melhores resultados no desinvestimento dos Ativos Alvo, o Gestor deverá priorizar iniciativas de negócio via (i) a construção de modelos de negócio sólidos e comprovados; (ii) a contratação de times de gestão profissionais; (iii) a introdução de processos e princípios corporativos; (iv) a produção de reportes de gestão e demonstrativos financeiros auditados; e (v) a implementação de um modelo de governança corporativa.

CAPÍTULO VII
EMISSÃO, DISTRIBUIÇÃO E SUBSCRIÇÃO DE COTAS

Artigo 18. O patrimônio do Fundo será constituído por Cotas, representadas por Cotas Classe A e, em casos excepcionais e por tempo limitado, por Cotas Classe B, que correspondem a frações ideais de tal patrimônio, sendo todas nominativas e escriturais em nome de seu titular. As Cotas Classe A conferirão a seus titulares idênticos direitos patrimoniais, políticos e econômicos, enquanto as Cotas Classe B serão destinadas exclusivamente à operacionalização da amortização integral compulsória de que tratam os Parágrafos 1º a 11 do Artigo 25 abaixo, observado o disposto no Artigo 29 abaixo.

Parágrafo 1º. O valor patrimonial das Cotas é calculado e divulgado mensalmente pelo Administrador, com base nos critérios estabelecidos pela regulamentação em vigor, em especial, nos termos da Instrução CVM nº 579 e do Manual de Marcação a Mercado do Administrador, disponível em www.btgpactual.com/asset-management/administracao-fiduciaria#documentos.

Parágrafo 2º. A instituição financeira contratada para a prestação de serviços de escrituração das Cotas é o Administrador, conforme acima definido.

Artigo 19. Após a Primeira Oferta, a emissão de Novas Cotas e a realização de Ofertas Subsequentes somente poderão ocorrer mediante aprovação da Assembleia Geral de Cotistas, nos termos deste Regulamento. As Novas Cotas assegurarão a seus titulares direitos idênticos aos das Cotas Classe A já existentes. O valor de emissão das Novas Cotas será aprovado pela Assembleia Geral de Cotistas que irá deliberar sobre a emissão de Novas Cotas, sujeito, ainda, ao disposto no Artigo 37 deste Regulamento. O Fundo não terá capital autorizado, de modo que não poderá haver emissão de novas Cotas sem que haja aprovação pela Assembleia Geral de Cotistas, nos termos deste Artigo 19.

Artigo 20. As Cotas Classe A e as Novas Cotas serão objeto de Ofertas nos termos deste Regulamento. A Primeira Oferta de Cotas Classe A de emissão do Fundo será objeto de oferta pública de distribuição nos termos da Instrução CVM n.º 400.

Parágrafo 1º. As Cotas Classe A deverão ser subscritas pelos Cotistas e/ou investidores até a data de encerramento da respectiva Oferta, conforme prazo estabelecido pela respectiva Assembleia Geral de Cotistas que deliberar cada emissão de Cotas Classe A.

Parágrafo 2º. No ato da subscrição de Cotas Classe A, o subscritor: (i) se comprometerá, de forma irrevogável e irretratável, a integralizar as Cotas por ele subscritas, nos termos deste Regulamento e do respectivo boletim de subscrição, pedido de reserva, ordem de investimento, ou qualquer outro documento, que especificará as respectivas condições de subscrição e integralização das Cotas Classe A; e (ii) receberá um exemplar atualizado deste Regulamento e, por meio da assinatura do Termo de Adesão, deverá atestar que está ciente das disposições contidas neste Regulamento, inclusive no que refere ao enquadramento como um Novo Cotista Relevante.

Artigo 21. O patrimônio inicial mínimo para funcionamento do Fundo é de R$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). A integralização das Cotas Iniciais deverá ser realizada à vista, em moeda corrente nacional, conforme definido por ato que venha a aprovar a emissão, sem prejuízo do disposto no Artigo 23 abaixo.

Artigo 22. Poderá ser outorgado Direito de Preferência aos Cotistas em Ofertas Subsequentes, desde que mediante aprovação da Assembleia Geral de Cotistas.

Artigo 23. Observado o disposto no Capítulo VI acima, em especial, mas não se limitando, ao parágrafo 2º do Artigo 16, a forma de integralização das Novas Cotas será definida pela Assembleia Geral de Cotistas que deliberar sobre a emissão de Novas Cotas. Caso seja permitida a integralização de Novas Cotas mediante a entrega de ativos, o valor justo dos ativos objeto da integralização deve estar respaldado em laudo de avaliação emitido por avaliador independente o qual, em todos os casos, deverá ser aprovado pela Assembleia Geral de Cotistas, nos termos do item (xvi) do Artigo 27 abaixo. O avaliador independente será previamente aprovado pelo Administrador.

Artigo 24. A subscrição das Cotas no âmbito de cada Oferta Pública será efetuada mediante assinatura do boletim de subscrição, pedido de reserva, ordem de investimento, ou qualquer outro documento, que especificará as respectivas condições de subscrição e integralização das Cotas, e no caso de Cotas Classe A, 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 presente Regulamento, em especial daquelas referentes à política de investimento, aos fatores de risco e ao eventual enquadramento como um Novo Cotista Relevante.

CAPÍTULO VIII
NEGOCIAÇÃO E TRANSFERÊNCIA DE COTAS

Artigo 25. As Cotas Classe A (a) serão negociadas no mercado secundário junto à B3, em mercado de bolsa, cabendo às entidades integrantes do sistema de distribuição e intermediação de valores mobiliários, assegurar que a aquisição de Cotas Classe A somente seja feita por Investidores Qualificados e (b) estarão sujeitas às restrições de negociação previstas nos parágrafos 1º a 8º abaixo, na hipótese de enquadramento como um Novo Cotista Relevante, sendo certo que, na hipótese de enquadramento como um Novo Cotista Relevante, ficará vedada a aquisição e/ou subscrição de Novas Cotas pelo Novo Cotista Relevante até que este deixe de ser enquadrado como um Novo Cotista Relevante. As Cotas Classe B não poderão ser negociadas no mercado secundário. O eventual adquirente de Cotas Classe A deverá (a) preencher todos os critérios previstos no Artigo 14 acima, bem como os requisitos previstos nas leis e regulamentações aplicáveis, (b) atestar que está ciente das disposições contidas neste Regulamento por meio da celebração do Termo de Adesão e (c) atestar que informará ao Administrador caso este se enquadre como um Novo Cotista Relevante nos termos dos parágrafos 1º a 8º abaixo.

Parágrafo 1º. Sujeito ao disposto no parágrafo 11 abaixo, todos os Cotistas se comprometem a informar ao Administrador e à Gestora todas as vezes em que realizarem negociações relevantes de Cotas Classe A, assim entendidas a negociação ou conjunto de negociações por meio das quais a participação direta e/ou indireta de um Cotista em Cotas Classe A ultrapassar, para cima ou para baixo, os patamares de 10% (dez por cento), 15% (quinze por cento), 20% (vinte por cento) e 25% (cinte e cinco), e assim sucessivamente, sem prejuízo do disposto nos parágrafos abaixo.

Parágrafo 2º. Sem prejuízo da obrigação de informação prevista no parágrafo 1º acima, na hipótese de um Cotista tornar-se um Novo Cotista Relevante, conforme verificado pelo Administrador em razão da obrigação de notificação assumida nos termos do parágrafo 1º acima, e caso este não enquadre suas Cotas Classe A até o limite do Limite de Participação no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados de seu desenquadramento, o Administrador poderá realizar, automática e compulsoriamente, sem a necessidade de Assembleia Geral de Cotistas, a conversão das Cotas Classe A do Novo Cotista Relevante que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B, no montante suficiente para que, após referida conversão e posterior amortização nos termos deste Regulamento, o Novo Cotista Relevante passe a deter, conforme aplicável: (a) diretamente, Cotas Classe A que representem 25% (vinte e cinco por cento) do total de Cotas do Fundo, ou (b) Cotas Classe A que lhe assegurem o direito de rendimento igual a 25% (vinte e cinco por cento) do total de rendimentos auferidos pelo Fundo.

Parágrafo 3º. As Cotas Classe B serão amortizadas integralmente pelo Administrador nos termos do parágrafo 7º abaixo, em valor equivalente a 75% (setenta e cinco por cento) do Valor de Mercado das Cotas Classe A já emitidas ou 75% (setenta e cinco por cento) de seu valor patrimonial, o que for menor, apurado no Dia Útil imediatamente anterior à data da conversão, observado o disposto nos parágrafos 7º e 8º abaixo. Para os fins da realização do pagamento indicado no presente parágrafo, não haverá qualquer obrigação pelo Fundo quanto à atualização dos laudos de avaliação do valor justo do Ativo Alvo.

Parágrafo 4º. Para fins de implementação das disposições dos parágrafos 1º a 3º acima, os Cotistas, ao subscreverem ou adquirirem Cotas Classe A do Fundo e aderirem a este Regulamento, expressamente autorizam seus respectivos custodiantes e/ou intermediários, bem como outorgar ao Administrador todos os poderes necessários (e este envidará seus melhores esforços para proceder com o disposto neste parágrafo), nos termos do artigo 684 do Código Civil, a, mediante a verificação de enquadramento como um Novo Cotista Relevante, solicitar, no Dia Útil imediatamente subsequente ao término do prazo referido no parágrafo 2º acima, ao depositário central do mercado organizado administrado pela B3, a conversão de suas Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B, bem como todos os atos que se façam necessários para tanto, incluindo, sem limitar-se a, requerer a transferência das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação depositadas junto à B3 para o regime escritural, sendo que as Cotas Classe B correspondentes serão mantidas exclusivamente em regime escritural diretamente junto ao prestador dos serviços de escrituração de Cotas ao Fundo, observado o disposto no parágrafo 9º abaixo.

Parágrafo 5º. Adicionalmente ao previsto no parágrafo 4º acima, os Cotistas, ao subscreverem ou adquirirem Cotas Classe A do Fundo e aderirem a este Regulamento, expressamente autorizam seus custodiantes, intermediários e a B3, nos termos do Art. 1º, parágrafo terceiro, inciso V, da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001, conforme alterada, a, mediante a verificação de que o Limite de Participação foi ultrapassado pelo Novo Cotista Relevante, fornecer ao prestador dos serviços de escrituração de Cotas ao Fundo as informações que se façam necessárias ao efetivo cumprimento do mandato outorgado nos parágrafos 2º a 4º acima, incluindo, sem limitar-se a, informações que permitam ao prestador dos serviços de escrituração de Cotas ao Fundo: (i) identificar e contatar os custodiante e/ou intermediário responsáveis pelas Cotas Classe A do Novo Cotista Relevante; (ii) a identificar a quantidade de Cotas Classe A mantidas pelo Novo Cotista Relevante que excedeu o Limite de Participação junto a dada custodiante ou intermediário; e (iii) requerer a transferência de suas Cotas Classe A depositadas junto à B3 que excedam o Limite de Participação para o regime escritural (já considerando-se, para efeito de cálculo, a amortização das Cotas Classe B).

Parágrafo 6º. Após envio do pedido de conversão, as Cotas Classe A do Novo Cotista Relevante que excedam o Limite de Participação serão convertidas em Cotas Classe B mediante autorização do prestador dos serviços de escrituração de Cotas ao Fundo na mesma data, sendo sua amortização integral e liquidação financeira, nos termos previstos nos parágrafos deste Artigo, processada diretamente junto ao prestador dos serviços de escrituração de Cotas ao Fundo, observados os termos deste Regulamento.

Parágrafo 7º. Ato contínuo à conversão das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B, a totalidade das Cotas Classe B serão amortizadas integralmente e canceladas pelo Administrador, sendo que o valor correspondente à amortização compulsória das Cotas Classe B será pago em uma ou mais parcelas, em moeda corrente, no último Dia Útil de cada semestre, proporcionalmente ao número de titulares de Cotas Classe B na data de sua amortização, sem qualquer atualização monetária, juros e/ou encargos, e estará condicionado à manutenção após referido pagamento, em caixa do Fundo, de recursos líquidos que sobejem a soma de (i) 10% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; (ii) montante suficiente para pagamento dos encargos do Fundo nos 6 (seis) meses subsequentes; e (iii) valor de todas as obrigações de investimento assumidas pelo Fundo. Não havendo valores que sobejem a soma acima suficientes para a amortização total das Cotas Classe B no último Dia Útil de um determinado semestre, o saldo pendente poderá ser pago no último Dia Útil do semestre subsequente, quando novamente será aplicada a regra prevista neste parágrafo 7º, podendo o pagamento do saldo ser sucessivamente prorrogado até o integral pagamento do saldo devido.

Parágrafo 8º. Todos os procedimentos descritos nos parágrafos acima, incluindo a conversão das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B, sua amortização e liquidação financeira, devem ser tratados como eventos incidentes sobre os valores mobiliários custodiados, nos termos do artigo 1º, parágrafo segundo, inciso I, alínea "c", da Instrução CVM nº 542, de 20 de dezembro de 2013, conforme alterada, de modo que obrigam os respectivos custodiantes, sendo certo que ocorrerão fora do ambiente administrado pela B3, devendo ser integralmente realizados diretamente junto ao prestador dos serviços de escrituração de Cotas ao Fundo, que envidará seus melhores esforços para coordenar a parte operacional dos procedimentos e a colaboração dos prestadores de serviços envolvidos.

Parágrafo 9º. Adicionalmente, será cobrada dos Cotistas Classe B, no momento do pagamento da amortização integral compulsória, ou na data do pagamento da primeira parcela da amortização compulsória, nos termos do parágrafo 7º acima, uma taxa de saída no valor equivalente a 10% (dez por cento) dos valores pagos ao respectivo Cotista Classe B.

Parágrafo 10. Na hipótese de desenquadramento passivo de qualquer Novo Cotista Relevante em decorrência da amortização de Cotas Classe B nos termos acima, a parcela de Cotas Classe A que exceder o Limite de Participação passivamente não sujeitará o respectivo titular à conversão automática prevista nos parágrafos acima. Sem prejuízo, será vedada qualquer aquisição adicional de Cotas Classe A pelo Cotista que tenha, a qualquer tempo, se enquadrado como um Novo Cotista Relevante, sem prejuízo da possibilidade de nova aplicação dos parágrafos acima caso este volte exceder o Limite de Participação.

Parágrafo 11. O Administrador não está obrigado a ativamente identificar o enquadramento de qualquer Cotista como Novo Cotista Relevante, cabendo exclusivamente ao Novo Cotista Relevante notificar o Administrador de seu enquadramento como Novo Cotista Relevante, nos termos do parágrafo 1º acima, sendo de única e exclusiva responsabilidade do Novo Cotista Relevante qualquer prejuízo que eventualmente venha a ser sofrido pelo Administrador, pela Gestora, pelo Fundo e/ou pelos demais Cotistas nesse sentido.

Parágrafo 12. A Assembleia Geral de Cotistas poderá dispensar o Novo Cotista Relevante de quaisquer das obrigações previstas no parágrafo 2º acima, observado o disposto no Artigo 28, caso seja do interesse do Fundo, mediante aprovação de Cotistas titulares da maioria das Cotas Classe A subscritas, sendo certo que (i) o Novo Cotista Relevante não poderá votar e não será contabilizado para fins de computo do quórum de instalação e/ou deliberação da Assembleia Geral de Cotistas em questão e (ii) do capital subscrito do Fundo serão subtraídas as Cotas Classe A de titularidade do Novo Cotista Relevante.

CAPÍTULO IX
ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

Artigo 26. A Assembleia Geral de Cotistas deve se reunir anualmente, e extraordinariamente, sempre que os interesses do Fundo exigirem.

Artigo 27. Será de competência privativa da Assembleia Geral de Cotistas a aprovação das matérias indicadas abaixo, além de outras matérias que a ela venham a ser atribuídas por força da regulamentação em vigor ou deste Regulamento:

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

(ii) deliberar sobre a alteração do Regulamento do Fundo, exceto se com relação a qualquer alteração ao disposto no Capítulo VI acima e Capítulo X abaixo;

(iii) deliberar sobre a destituição sem Justa Causa do Administrador e escolha de seu substituto;

(iv) deliberar sobre a destituição da Gestora e escolha de sua substituta em caso de destituição sem Justa Causa;

(v) deliberar sobre (a) a destituição da Gestora e escolha de sua substituta em caso de destituição por Justa Causa, (b) a nomeação da substituta da Gestora em caso de renúncia (c) a destituição do Administrador e escolha de seu substituto em caso de destituição por Justa Causa; (d) a nomeação de substituto do Administrador em caso de renúncia; e (e) a destituição do Escriturador e nomeação de seu substituto;

(vi) deliberar sobre a fusão, incorporação, cisão ou eventual transformação do Fundo;

(vii) deliberar sobre a emissão e distribuição de Novas Cotas, bem como os prazos, termos e condições para subscrição e integralização dessas Novas Cotas, nos termos do disposto no Artigo 37 deste Regulamento;

(viii) deliberar sobre a alteração da remuneração do Administrador e/ou da Gestora;

(ix) deliberar sobre a alteração do Prazo de Duração do Fundo;

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

(xi) deliberar, quando for o caso, sobre o requerimento de informações de Cotistas, observado o disposto no parágrafo único do artigo 40 da Instrução CVM n.º 578;

(xii) deliberar sobre a realização de investimentos em situações de conflito de interesses e a aprovação dos atos que configurem potencial conflito de interesses entre o Fundo e o Administrador ou a Gestora ou entre o Fundo e qualquer Cotista, ou grupo de Cotistas, que detenham mais do que 10% (dez por cento) das Cotas subscritas;

(xiii) deliberar sobre a alteração da classificação adotada pelo Fundo de acordo com o previsto no Código ABVCAP/ANBIMA;

(xiv) deliberar sobre a prestação de fiança, aval, aceite ou qualquer outra forma de coobrigação e de garantias reais, em nome do Fundo;

(xv) deliberar sobre a inclusão de Encargos não previstos no Artigo 38 deste Regulamento ou o seu respectivo aumento acima dos limites máximos previstos no Regulamento, conforme aplicável;

(xvi) deliberar sobre a integralização de Novas Cotas mediante entrega de Valores Mobiliários;

(xvii) deliberar sobre o laudo de avaliação do valor justo de ativos utilizados na integralização de Novas Cotas do Fundo;

(xviii) deliberar sobre a instalação, composição, organização e funcionamento dos comitês e conselhos do Fundo, se for o caso;

(xix) deliberar sobre a realização de operações com partes relacionadas, conforme previsto no Artigo 53 deste Regulamento;

(xx) deliberar sobre os procedimentos para entrega de Valores Mobiliários para fins de pagamento de resgate das Cotas ainda em circulação na hipótese de liquidação do Fundo, conforme hipóteses previstas neste Regulamento;

(xxi) deliberar sobre a alteração do Regulamento do Fundo, se com relação a qualquer alteração ao disposto no Capítulo VI acima e Capítulo X abaixo;

(xxii) deliberar sobre a liquidação do Fundo, ressalvadas as hipóteses de liquidação previstas no Artigo 48 deste Regulamento; e

(xxiii) deliberar sobre a dispensa, a um Novo Cotista Relevante, de quaisquer das obrigações previstas no Artigo 25.

Artigo 28. As deliberações dos Cotistas nas Assembleias Gerais de Cotistas serão tomadas conforme quóruns indicados na tabela abaixo, observado o disposto no parágrafo 1º deste Artigo:

Deliberação	Quórum de aprovação
Artigo 27, incisos (i), (xi), (ix), (xiii)	Maioria simples dos votos dos Cotistas detentores de Cotas Classe A presentes
Artigo 27, incisos (ii), (v), (vii), (viii),(ix) (x), (xii), (xv), (xvi), (xvii), (xviii), (xix) e (xx), Artigo 53, caput e parágrafo primeiro.	Cotistas que representem a maioria absoluta das Cotas Classe A subscritas
Artigo 27, incisos (iii), (vi), (xiv) e (xxi), (xxii) e (xxiii)	Cotistas que representem no mínimo 2/3 (dois terços) das Cotas Classe A subscritas
Artigo 27, inciso (iv)	Cotistas que representem no mínimo 75% (setenta e cinco por cento) das Cotas Classe A subscritas

Parágrafo 1º. Não serão contabilizados para fins de computado dos quóruns de instalação e/ou deliberação em Assembleias Gerais de Cotistas os votos dos Cotistas que (a) se encontrem em situação de conflito de interesses; (b) sejam proprietários diretos ou indiretos do bem objeto do laudo de avaliação, no caso de deliberação prevista no inciso (xvii), do Artigo 27; (c) sejam o Administrador ou a Gestora; (d) sejam sócios, diretores e/ou funcionários do Administrador ou da Gestora; (e) sejam empresas consideradas partes relacionadas ao Administrador ou à Gestora, seus sócios, diretores e funcionários; (f) sejam prestadores de serviços do Fundo, seus sócios, diretores e funcionários; ou (g) estejam enquadrados como um Novo Cotista Relevante, com relação tanto às Cotas Classe A, quanto eventualmente as Cotas Classe B detidas por tal Novo Cotista Relevante. Não se aplica a vedação deste parágrafo quando: (i) os únicos Cotistas do Fundo forem as pessoas indicadas acima, ou (ii) houver aquiescência expressa da maioria dos demais Cotistas, manifestada na própria Assembleia Geral de Cotistas, ou em instrumento de procuração que se refira especificamente à Assembleia Geral de Cotistas em que se dará a permissão de voto.

Parágrafo 2º. O Cotista deve informar ao Administrador e aos demais Cotistas as circunstâncias que possam impedi-lo de exercer seu voto, nos termos do Parágrafo 1º acima.

Artigo 29. Será atribuído a cada Cota Classe A detida por Cotistas que não estejam enquadrados como Novo Cotista Relevante o direito a 1 (um) voto na Assembleia Geral de Cotistas. As Cotas Classe B não terão direito a voto.

Artigo 30. A convocação da Assembleia Geral de Cotistas far-se-á com antecedência de, no mínimo, 15 (quinze) dias em primeira convocação, ou 5 (cinco) dias em segunda convocação, mediante carta ou correio eletrônico, sendo que as convocações deverão indicar, obrigatoriamente, a data, o horário, o local da reunião e a descrição das matérias a serem deliberadas. A segunda convocação poderá ocorrer em conjunto com a primeira convocação.

Parágrafo 1º. A Assembleia Geral de Cotistas realizar-se-á no local indicado na respectiva convocação, sendo admitida a participação por conferência telefônica, videoconferência ou qualquer outro meio eletrônico ou tecnologicamente disponível, observados os procedimentos estabelecidos pelo Administrador no ato da convocação.

Parágrafo 2º. A Assembleia Geral de Cotistas poderá ser convocada, a qualquer tempo, pelo Administrador ou mediante solicitação da Gestora ou de Cotistas que sejam titulares, isoladamente ou em conjunto, de, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Cotas emitidas pelo Fundo.

Parágrafo 3º. Os Cotistas deverão manter atualizados perante o Administrador, ou perante os custodiantes de suas Cotas mantidas em mercado de bolsa, conforme o caso, todos os seus dados cadastrais, como nome completo, endereço e endereço eletrônico para fins de recebimento da comunicação mencionada no caput deste Artigo.

Parágrafo 4º. Independentemente da convocação prevista neste Artigo, será considerada regular a Assembleia Geral de Cotistas a que comparecerem todos os Cotistas detentores de Cotas Classe A que não estejam enquadrados como Novo Cotista Relevante.

Parágrafo 5º. As deliberações da Assembleia Geral de Cotistas poderão ser adotadas ainda mediante processo de consulta formal pelo Administrador, sem necessidade, portanto, de reunião dos Cotistas. Neste caso, a consulta formal estabelecerá prazo de resposta pelos Cotistas não inferior a 15 (quinze) dias contados do envio da consulta formal. A ausência de resposta neste prazo será considerada como uma abstenção por parte do Cotista. A aprovação da matéria objeto da consulta formal obedecerá aos mesmos quóruns de aprovação previstos neste Regulamento, considerando–se presentes os Cotistas que tenham respondido a consulta.

Parágrafo 6º. O Administrador deve disponibilizar aos Cotistas todas as informações e documentos necessários ao exercício do direito de voto, na data da convocação da Assembleia Geral de Cotistas ou do envio da consulta formal.

Artigo 31. As Assembleias Gerais de Cotistas serão instaladas com a presença de qualquer número de Cotistas detentores de Cotas Classe A que não estejam enquadrados como Novo Cotista Relevante.

Parágrafo Único. Terão legitimidade para comparecer à Assembleia Geral os Cotistas, seus representantes legais ou seus procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano. Poderão comparecer e votar na Assembleia Geral de Cotistas os Cotistas inscritos no registro de Cotistas, ou na conta de depósito do Fundo, conforme o caso, na data da convocação da respectiva Assembleia Geral de Cotistas, e estiverem em dia com todas as obrigações perante o Fundo.

Artigo 32. Este Regulamento poderá ser alterado independentemente de deliberação da Assembleia Geral de Cotistas sempre que tal alteração (i) decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a exigências da CVM ou de adequação a normas legais ou regulamentares; (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, devendo ser providenciada, nos casos (i) e (ii), no prazo de 30 (trinta) dias, e no caso (iii) a imediata comunicação aos Cotistas.

CAPÍTULO X
AMORTIZAÇÃO, RESGATE E PAGAMENTO DE DISTRIBUIÇÕES AOS COTISTAS

Artigo 33. A Gestora fará uma gestão de caixa ativa do Fundo visando, a seu critério e no melhor interesse do Fundo e dos Cotistas, com vistas à distribuições no mínimo semestrais aos Cotistas, neste último caso, desde que o Fundo, na qualidade de titular de Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, efetivamente receba rendimentos, distribuições e/ou qualquer forma de pagamento do Ativo Alvo, sendo tal hipótese condição essencial para distribuição aos Cotistas, de forma a manter a homogeneidade e periodicidade na distribuição de recursos, observadas as regras de enquadramento da carteira do Fundo e observado o Parágrafo 1º abaixo, e não havendo qualquer garantia de que referidas distribuições serão realizadas na periodicidade almejada. Assim, após a dedução de Encargos nos termos do parágrafo primeiro abaixo e observadas as demais disposições deste Regulamento, a Gestora não poderá reinvestir os recursos do Fundo, sendo que as distribuições aos Cotistas detentores de Cotas Classe A poderão ser relativas a:

(i) desinvestimentos ou amortizações, sejam totais ou parciais, dos Valores Mobiliários integrantes da carteira do Fundo;

(ii) juros, correção monetária, prêmios, dividendos, juros sobre capital próprio, ou outros valores pagos ao Fundo com relação a Valores Mobiliários integrantes da carteira do Fundo; ou

(iii) quaisquer outras receitas, de qualquer natureza, eventualmente recebidas pelo Fundo em decorrência dos Valores Mobiliários integrantes da carteira do Fundo;

(iv) os valores recebidos pelo Fundo em decorrência da titularidade de Outros Ativos, desde que: (a) recebidos a título de remuneração ou rendimentos; ou (b) refiram-se ao investimento em Outros Ativos realizado nos termos do Artigo 17, inciso (iii), acima.

Parágrafo 1º. Observado o disposto no inciso (vi), do Artigo 17 acima, a Gestora deverá considerar os Encargos anuais do Fundo para realizar distribuições aos Cotistas, de forma a manter fluxo de caixa para fazer frente a tais despesas.

Parágrafo 2º. Observados os requisitos estabelecidos no *caput* acima, as distribuições do Fundo serão efetuadas pelo Administrador e ocorrerão a título de amortização de Cotas.

Parágrafo 3º. Sempre que for decidida uma distribuição aos Cotistas, na forma do Parágrafo 2º acima, o Administrador deverá informar aos Cotistas sobre a referida distribuição, mediante aviso aos Cotistas a ser divulgado após o fechamento do pregão de negociação das Cotas Classe A na B3. Farão jus a tal distribuição os Cotistas titulares de Cotas Classe A no fechamento do referido pregão, para pagamento conforme os procedimentos abaixo descritos.

Parágrafo 4º. A amortização ou distribuição abrangerá todas as Cotas Classe A, mediante rateio das quantias a serem distribuídas pelo número de Cotas Classe A emitidas e integralizadas. A amortização de Cotas Classe B estará sujeita ao disposto no parágrafo 7º do Artigo 25 acima.

Parágrafo 5º. O pagamento de quaisquer valores devidos aos Cotistas com relação às Cotas Classe A será feito (i) no âmbito da B3, observado os prazos e procedimentos operacionais da B3, caso as Cotas Classe A estejam depositadas na B3; ou (ii) em conta corrente de titularidade do Cotista, caso as Cotas Classe A não se encontrarem depositadas na central depositária da B3.

Parágrafo 5º. As amortizações de Cotas Classe B deverão ser feitas por meio de transferência eletrônica disponível – TED, ou por qualquer outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN.

Artigo 34. Não haverá resgate de Cotas, a não ser por ocasião da liquidação do Fundo, não se confundindo estes eventos de resgate com as amortizações das Cotas previstas neste Regulamento.

CAPÍTULO XI

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Artigo 35. Pela prestação dos serviços de administração, gestão, controladoria, custódia qualificada dos ativos integrantes da Carteira, tesouraria, processamento e distribuição e escrituração das Cotas , será devida pelo Fundo, a partir da data da primeira integralização de Cotas, uma Taxa de Administração de 0,30% a.a. (trinta centésimos por cento ao ano) calculada sobre o Patrimônio Líquido ou o Valor de Mercado, o que for maior, respeitado o valor mensal mínimo de R$ 10.000,00 (dez mil reais), anualmente corrigido pela variação positiva do IGP-M, ou outro índice que venha a substituí-lo e que adote metodologia de apuração e cálculo semelhante em janeiro de cada ano.

Parágrafo 1º. A Taxa de Administração será calculada à base de 1/252 (um duzentos e cinquenta e dois avos) por Dia Útil, sendo provisionada diariamente, como Encargo do Fundo.

Parágrafo 2º. A Taxa de Administração será paga, por período vencido, até o 1º Dia Útil do mês subsequente ao dos serviços prestados. A primeira Taxa de Administração será paga no 1º (primeiro) Dia Útil do mês subsequente ao mês em que ocorrer a primeira integralização de Cotas Classe A, *pro rata temporis*, até o último Dia Útil do referido mês.

Parágrafo 3º. A Taxa de Administração engloba os pagamentos devidos ao Administrador, à Gestora, ao Escriturador e ao Custodiante, e não inclui valores correspondentes aos demais Encargos do Fundo, os quais serão debitados do Fundo de acordo com o disposto neste Regulamento e na regulamentação vigente.

Parágrafo 4º. A taxa máxima de custódia anual a ser cobrada do Fundo (englobada no valor do caput do Artigo 35) corresponderá a 0,00% a.a. (zero por cento ao ano), sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo.

Parágrafo 6º. O Administrador, na qualidade de representante do Fundo e em nome deste, pode estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos seus prestadores de serviços que tenham sido contratados pelo Administrador, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da Taxa de Administração.

Artigo 36. Não será cobrada taxa de performance no âmbito do Fundo, sendo que qualquer remuneração devida à Gestora será deduzida da Taxa de Administração indicada acima.

Artigo 37. Além das taxas dispostas neste Capítulo XI, poderá ser cobrada taxa de ingresso de novos investidores quando da subscrição de Novas Cotas emitidas em Ofertas Subsequentes, para fins de arcar com os custos decorrentes da estruturação da Oferta Subsequente e distribuição das Novas Cotas, sendo tal taxa determinada pela Assembleia Geral de Cotistas. Não será cobrada taxa de saída com relação às Cotas Classe A, ressalvado, no entanto, o disposto no parágrafo 9º do Artigo 25 deste Regulamento, com relação à amortização de Cotas Classe B detidas por um Novo Cotista Relevante.

CAPÍTULO XII
ENCARGOS

Artigo 38. Constituem Encargos do Fundo, além da Taxa de Administração, as seguintes despesas que poderão ser debitadas diretamente:

(i) emolumentos, encargos com empréstimos e comissões pagos por operações do Fundo, inclusive operações de compra e venda de Valores Mobiliários e Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo;

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

(iii) despesas com registro de documentos em cartório, impressão, expedição e publicação de relatórios e informações periódicas previstas na regulamentação aplicável;

(iv) despesas com correspondência de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos Cotistas e de divulgação das informações sobre o Fundo em meio digital;

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

(vi) honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em razão de defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação imputada ao Fundo, se for o caso;

(vii) parcela de prejuízos eventuais não coberta por apólices de seguro e não decorrente de dolo ou culpa dos prestadores dos serviços de administração no exercício de suas respectivas funções;

(viii) prêmios de seguro, bem como quaisquer despesas relativas à transferência de recursos do Fundo entre bancos;

(ix) quaisquer despesas inerentes à fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do Fundo, limitadas, dentro de um período de 12 (doze) meses, ao valor correspondente a 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido médio do Fundo, considerando os últimos 12 (doze) meses que antecederem o cálculo;

(x) quaisquer despesas inerentes à realização de Assembleias Gerais de Cotistas, reuniões de comitês ou conselhos do Fundo, conforme aplicável, limitadas, dentro de um período de 12 (doze) meses, ao valor correspondente a 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido médio do Fundo, considerando os últimos 12 (doze) meses que antecederem o cálculo;

(xi) despesas com liquidação, registro, negociação e custódia de operações com ativos integrantes da carteira do Fundo;

(xii) despesas com a contratação de terceiros para prestar serviços legais, fiscais, contábeis e de consultoria especializada, incluindo (a) despesas preparatórias para leilões e qualificação do Fundo e/ou de sociedades por ele investidas como proponentes em tais leilões, (b) despesas com a contratação de assessores financeiros em potenciais operações de investimento e/ou desinvestimento pelo Fundo, em qualquer caso, limitadas, dentro de um período de 12 (doze) meses, ao valor correspondente a 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido médio do Fundo, considerando os últimos 12 (doze) meses que antecederem o cálculo;

(xiii) despesas relacionadas, direta ou indiretamente, ao exercício do direito de voto decorrente de ativos do Fundo;

(xiv) contribuição anual devida às entidades autorreguladoras ou às entidades administradoras do mercado organizado em que o Fundo tenha suas Cotas Classe A admitidas à negociação;

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

(xvi) honorários e despesas relacionadas à atividade de formador de mercado;

(xvii) ressalvado o disposto no inciso (xviii) abaixo, despesas inerentes à constituição do Fundo, incluindo registros em cartório e despesas para registro do Fundo nos órgãos competentes e demais despesas comprovadas como tendo sido necessárias à constituição do Fundo, limitadas a até 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; e

(xviii) despesas relacionadas a ofertas de distribuição primária de Cotas, incluindo assessoria legal, tributos, taxas de registro na CVM, na ABVCAP, na ANBIMA e na B3, conforme aplicável, bem como outras despesas comprovadas como tendo sido necessárias à realização da respectiva Oferta, as quais serão devidamente descritas nos documentos da Primeira Oferta ou das Ofertas Subsequentes, conforme o caso.

Parágrafo 1º. Todas os Encargos previstos neste Artigo 38 acima serão debitados diretamente sem necessidade de ratificação pela Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo 2º. Quaisquer Encargos não previstos neste Regulamento como encargos do Fundo correrão por conta do Administrador ou da Gestora, salvo deliberação contrária da Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo 3º. Salvo se acordado de forma diversa entre o Administrador e a Gestora, as despesas incorridas pelo Administrador ou pela Gestora anteriormente à constituição do Fundo ou ao seu registro na CVM, serão passíveis de reembolso pelo Fundo, observada a eventual necessidade de ratificação pela Assembleia Geral de Cotistas, nas hipóteses em que as disposições legais e regulamentares assim o exigirem, desde que tenham sido incorridas no máximo 12 (doze) meses antes do registro do Fundo na CVM.

CAPÍTULO XIII
EXERCÍCIO SOCIAL E DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Artigo 39. O exercício social terá a duração de 1 (um) ano, com término no dia 31 de março de cada ano, quando serão elaboradas as demonstrações contábeis previstas na regulamentação vigente.

Artigo 40. O Fundo terá escrituração contábil própria.

Parágrafo Único. O Fundo é considerado, inicialmente, uma entidade de investimento nos termos dos artigos 4º e 5º da Instrução CVM n.º 579 e terá escrituração contábil própria, devendo as aplicações, as contas e as demonstrações contábeis do Fundo ser segregadas das do Administrador, bem como da Gestora, do Custodiante e do depositário eventualmente contratado pelo Fundo.

Artigo 41. 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.

CAPÍTULO XIV
INFORMAÇÕES AOS COTISTAS E À CVM

Artigo 42. Observadas as disposições previstas na Instrução CVM n.º 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 entidade administradora de mercado organizado onde as Cotas Classe A do Fundo estejam admitidas à negociação e à CVM:

(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 n.º 578;

(ii) semestralmente, no prazo de 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 da Gestora a que se referem os artigos 39, inciso (iv), e 40, inciso (i) da Instrução CVM n.º 578.

Parágrafo 1º. As informações mencionadas no caput poderão ser remetidas por meio eletrônico ou através de carta pelo Administrador aos Cotistas ou ainda disponibilizadas no site do Administrador.

Parágrafo 2º. As informações prestadas pelo Administrador ou contidas em qualquer material de divulgação do Fundo não poderão estar em desacordo com este Regulamento ou com quaisquer relatórios protocolados na CVM.

Artigo 43. O Administrador deverá divulgar a todos os Cotistas e à CVM, qualquer ato ou fato relevante atinente ao Fundo, salvo com relação a informações sigilosas referentes ao Ativo Alvo emissor de Valores Mobiliários integrantes da carteira do Fundo, obtidas pelo Administrador sob compromisso de confidencialidade ou em razão de suas funções regulares enquanto membro ou participante dos órgãos de administração ou consultivos do Ativo Alvo ou, ainda, se o Administrador entender que a revelação de tal ato ou fato relevante atinente ao Fundo põe em risco interesse legítimo do Fundo ou do Ativo Alvo.

Parágrafo 1º. O Administrador deverá enviar simultaneamente à CVM exemplares de quaisquer comunicações relativas ao Fundo divulgadas para os Cotistas ou terceiros.

Parágrafo 2º. 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.

Artigo 44. O Administrador deverá remeter anualmente aos Cotistas:

(i) saldo do Cotista em número de Cotas e valor; e

(ii) comprovante para efeitos da declaração de imposto de renda.

Parágrafo Único. A obrigação prevista neste Artigo 44 não deverá, de qualquer forma, se interpretada como obrigação do Administrador em identificar o enquadramento de qualquer Cotista como um Novo Cotista Relevante, conforme disposto no parágrafo 11 do Artigo 25 deste Regulamento.

Artigo 45. Para fins do disposto neste Regulamento, *e-mail* será considerado uma forma de correspondência válida entre o Administrador, o Escriturador, o Custodiante, a Gestora e os Cotistas.

CAPÍTULO XV
PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Artigo 46. O Patrimônio Líquido do Fundo é constituído pelo resultado da soma do disponível, do valor da carteira e dos valores a receber, subtraídas as exigibilidades.

Parágrafo Único. Os ativos e passivos do Fundo serão apurados com base nos princípios gerais da contabilidade brasileiros e normas aplicáveis, inclusive para fins de provisionamento de pagamentos, despesas, encargos, passivos em geral e eventual baixa de investimentos.

Artigo 47. A avaliação do valor da carteira do Fundo será feita utilizando-se para cada título ou Valor Mobiliário integrante da carteira os critérios previstos na Instrução CVM n.º 579.

CAPÍTULO XVI
LIQUIDAÇÃO

Artigo 48. O Prazo de Duração do Fundo será de 20 (vinte anos) a contar da data da primeira integralização de Cotas, conforme previsto no Artigo 3º acima e, assim, entrará em liquidação (a) se por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, nos termos dos Artigos 27 e 28 deste Regulamento, (b) por determinação da CVM, nos termos da regulamentação aplicável ou (c) na hipótese de alienação da totalidade dos Valores Mobiliários integrantes da Carteira do Fundo.

Artigo 49. Com a liquidação do Fundo, a totalidade dos bens e direitos restantes do respectivo patrimônio será atribuída aos seus Cotistas, na proporção de cada Cotista no Patrimônio Líquido, deduzidas as despesas necessárias à liquidação do Fundo.

Artigo 50. A liquidação financeira dos Valores Mobiliários integrantes da carteira do Fundo será realizada pelo Administrador, conforme as propostas de desinvestimento aprovadas pela Gestora, observados quaisquer dos procedimentos descritos a seguir e de acordo com o melhor interesse dos Cotistas:

(i) venda dos Valores Mobiliários e dos Outros Ativos integrantes da carteira em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, caso tais ativos sejam admitidos à negociação nesses mercados; ou

(ii) venda dos Valores Mobiliários e dos Outros Ativos integrantes da carteira que não sejam admitidos à negociação em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado por meio de negociações privadas a preço justo; ou

(iii) na impossibilidade de utilização dos procedimentos descritos acima, entrega dos Valores Mobiliários e dos Outros Ativos integrantes da carteira aos Cotistas, mediante observância do disposto neste Regulamento e o observado as deliberações tomadas em Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo 1º. Em qualquer caso, a liquidação dos investimentos do Fundo será realizada em observância às normas operacionais estabelecidas pela CVM aplicáveis ao Fundo.

Parágrafo 2º. Quando do encerramento e liquidação do Fundo, os auditores independentes do Fundo deverão emitir pareceres técnicos atestando a conformidade das respectivas demonstrações contábeis.

Artigo 51. A liquidação do Fundo e a divisão de seu patrimônio entre os Cotistas, caso a liquidação seja deliberada pela Assembleia Geral de Cotistas, deverá ocorrer no prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contados da data da realização da Assembleia Geral de Cotistas que deliberar sobre a liquidação do Fundo.

Parágrafo Único. 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 corridos, contados da data em que os recursos provenientes da liquidação forem disponibilizados aos Cotistas, a documentação referida na regulamentação aplicável, assim como praticar todos os atos necessários ao encerramento do Fundo perante quaisquer autoridades.

CAPÍTULO XVII
CONFLITO DE INTERESSES E PARTES RELACIONADAS

Artigo 52. 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 da Gestora em buscar identificar os Cotistas que estejam nessa situação. Caso deliberada a existência de conflito de interesses pela Assembleia Geral de Cotistas, nos termos deste Artigo, o Cotista conflitado estará impedido de votar em qualquer matéria relacionada ao respectivo conflito.

Artigo 53. Nos termos do artigo 44 da Instrução CVM n.º 578, salvo por aprovação em Assembleia Geral de Cotistas, é vedada a aplicação de recursos do Fundo em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo nas quais participem:

(i) o Administrador, a Gestora, membros de comitês ou conselhos criados pelo Fundo, se houver, Cotistas titulares de Cotas representativas de 5% (cinco por cento) do patrimônio do Fundo, seus sócios e respectivos cônjuges, individualmente ou em conjunto, com porcentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social votante ou total; e

(ii) quaisquer das pessoas referidas no inciso (i) que estejam envolvidas, direta ou indiretamente, na estruturação financeira da operação de emissão de valores mobiliários a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão, ou façam parte de conselhos de administração, consultivo ou fiscal da companhia emissora dos valores mobiliários a serem subscritos pelo Fundo, antes do primeiro investimento por parte do Fundo.

Parágrafo 1º. 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) acima, bem como de outros fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados pelo Administrador ou pela Gestora.

Parágrafo 2º. O disposto no Parágrafo 1º não se aplica quando o Administrador ou a Gestora atuarem como administrador ou gestora de fundos investidos ou na condição de contraparte do Fundo, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo ou de contratar operações compromissadas junto ao Administrador.

Parágrafo 3º. O Administrador, a Gestora e os fundos de investimento por cada um deles administrados e/ou geridos, bem como empresas ligadas, controladas e coligadas, poderão livremente realizar investimentos em companhias que atuem no mesmo segmento do Ativo Alvo.

Parágrafo 4º. A Gestora e as Afiliadas da Gestora atuam em vários segmentos. As Afiliadas da Gestora desenvolvem atividades de gestão de ativos, crédito estruturado, securitização, distribuição de valores mobiliários, assessoria financeira, entre outras.

Parágrafo 5º. Em razão da diversidade das atividades desenvolvidas pelas Afiliadas da Gestora, poderão ocorrer situações nas quais os respectivos interesses das Afiliadas da Gestora estejam em conflito com os interesses do Fundo. Na hipótese de potenciais situações de conflito de interesses acima mencionadas, incluindo a sua contratação para prestação de serviços e a celebração de transações entre tais Afiliadas da Gestora e o Fundo e/ou o Ativo Alvo, a Gestora deverá sempre assegurar que tal relacionamento segue padrões de mercado, levando em consideração o melhor interesse do Fundo e seus Cotistas, respeitado o disposto neste Regulamento e na regulamentação aplicável sobre conflito de interesses, observada a competência da assembleia geral de Cotistas do Fundo para deliberação a respeito de eventuais conflitos de interesse.

Parágrafo 6º. As Afiliadas da Gestora poderão conceder empréstimos ou linhas de crédito ou estruturar demais operações de crédito ao Ativo Alvo, bem como conceder crédito a clientes que venham a comprar os empreendimentos do Ativo Alvo e solicitar garantias a tais clientes.

Parágrafo 7º. O Fundo poderá investir parcela de seu Patrimônio Líquido não alocado em Valores Mobiliários, nos termos deste Regulamento, em Outros Ativos de emissão do Administrador, da Gestora, do Custodiante e/ou suas partes relacionadas, bem como Outros Ativos que sejam cotas de fundos de investimento geridos e/ou administradores por tais entidades, com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do Fundo. Fica desde já estabelecido que o investimento em tais Outros Ativos não configurará conflito de interesses, nos termos do artigo 44, §2º, inciso I, da Instrução CVM n.º 578.

Parágrafo 8º. Sujeita à regulamentação aplicável e observado o disposto nos incisos (i) e (ii) deste Artigo 53, o Ativo Alvo, desde que não controlado pelo Fundo, poderá realizar transações comerciais com partes relacionadas ao Administrador e/ou à Gestora, inclusive fundos de investimento administrados e/ou geridos pelo Administrador e/ou Gestora sem necessidade de prévia aprovação pela Assembleia Geral, desde que em condições competitivas e de mercado.

CAPÍTULO XVIII
FATORES DE RISCO

Artigo 54. Não obstante a diligência do Administrador e da Gestora em colocar em prática a política de investimento delineada no Capítulo VI deste Regulamento, os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, inclusive, mas não se limitando, sujeitos a riscos decorrentes de variações de mercado, riscos inerentes aos emissores dos títulos, valores mobiliários e outros ativos integrantes das respectivas carteiras de investimentos e riscos de crédito de modo geral.

Artigo 55. O Administrador e a Gestora não poderão, em qualquer hipótese, ser responsabilizados por qualquer depreciação dos ativos da carteira ou por eventuais prejuízos impostos aos Cotistas do Fundo. Sem prejuízo do disposto acima, as aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Administrador, da Gestora, do Custodiante ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.

Artigo 56. Mesmo que o Administrador mantenha rotinas e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para seus Cotistas, inclusive a possibilidade de Patrimônio Líquido negativo do Fundo.

Artigo 57. O Fundo e seus Cotistas estão sujeitos aos seguintes fatores de riscos, de forma não exaustiva:

Risco de Mercado

(i) **Risco Relacionado a Fatores Macroeconômicos e a Política Governamental**. O Fundo poderá estar sujeito a riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do Administrador e/ou da Gestora, 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, poderão resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a Carteira, e/ou (b) inadimplência dos emissores dos ativos. Tais fatos poderão acarretar prejuízos para os Cotistas. Adicionalmente, 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 os negócios, as condições financeiras, os resultados do Fundo e a consequente distribuição de rendimentos aos Cotistas. Impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda e aumento exagerado das taxas de juros resultantes de políticas internas ou fatores externos podem influenciar nos resultados do Fundo.

(ii) **Risco decorrente da pandemia do COVID-19**. Em decorrência da atual pandemia do COVID-19 (coronavírus), conforme decretada pela Organização Mundial da Saúde – OMS em 11 de março de 2020, observou-se a determinação por governos estrangeiros e locais de medidas restritivas, especialmente relacionadas ao fluxo de pessoas, visando diminuir a disseminação do COVID-19. Surtos como este podem resultar em restrições de mobilidade interna e internacional, fechamento prolongado de locais de trabalho, interrupções na cadeia de suprimentos, fechamento do comércio e redução de consumo de uma maneira geral pela população, além da volatilidade no preço de matérias-primas e outros insumos, o que podem ter um efeito adverso relevante na economia global e/ou na economia brasileira. Neste momento, não é possível determinar qual será o impacto final de tais medidas restritivas e do próprio COVID-19 nas economias globais e locais. No entanto, os impactos negativos observados até o momento contribuíram para a volatilidade e um severo declínio em praticamente todos os mercados financeiros. Qualquer mudança material nos mercados financeiros ou na economia brasileira como resultado desses eventos pode afetar material e adversamente os negócios, a condição financeira, os resultados das operações do Ativo Alvo e, por consequência, poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas. Assim, o cenário econômico atual traz circunstâncias de completa imprevisibilidade para a realização de operações nos mercados financeiro e de capitais, especialmente no que tange à distribuição de valores mobiliários. Além disso, as mudanças materiais nas condições econômicas resultantes da pandemia global do Covid-19 podem impactar a captação de recursos ao Fundo no âmbito da Primeira Oferta ou de eventuais Ofertas Subsequentes pelo Fundo.

(iii) **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 Classe A, o que poderá prejudicar de forma negativa as atividades das Sociedades Investidas e, por conseguinte, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

Riscos Relacionados ao Fundo

(iv) ***Risco de Não Aprovação de Conflito de Interesses.*** Considerando a necessidade de aprovação em Consulta de Conflito de Interesses do investimento pelo Fundo nos Valores

Mobiliários do Ativo Alvo, com os recursos da Primeira Oferta, em razão da caracterização de conflito de interesses uma vez que partes relacionadas ao Gestor estão envolvidas na estruturação financeira da operação de emissão dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão, caso a subscrição pelo Fundo nos Valores Mobiliários do Ativo Alvo não seja aprovada em Consulta de Conflito de Interesses, tal subscrição não será realizada e os recursos integralizados pelos investidores no âmbito da Oferta deverão ser devolvidos aos investidores, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis a contar da Consulta de Conflito de Interesses que não aprove o investimento pelo Fundo no Ativo Alvo, (i) sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou tarifas, caso o Fundo não tenha auferido qualquer rendimento em decorrência de eventual investimento realizado com os recursos depositados pelos investidores, ou (ii) com os devidos rendimentos auferidos pelo Fundo, de forma proporcional ao valor depositado pelo investidor, caso o Fundo tenha auferido rendimentos em decorrência de eventual investimento realizado com os recursos depositados pelo investidor e, em qualquer hipótese, com dedução, se for o caso, dos valores relativos aos custos da oferta, taxa e/ou a tributos (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada).

(v) **Riscos de não Realização dos Investimentos por parte do Fundo**. Os investimentos do Fundo são considerados de longo prazo e o retorno do investimento pode não ser condizente com o esperado pelo Cotista e não há garantias de que os investimentos pretendidos pelo Fundo estejam disponíveis no momento e em quantidades convenientes ou desejáveis à satisfação de sua política de investimentos, o que pode resultar em investimentos menores ou mesmo na não realização destes investimentos. Tais cenários podem acarretar menor rentabilidade para o Fundo e seus Cotistas, bem como desenquadramento da Carteira de investimentos do Fundo.

(vi) **Risco de Desenquadramento**. Não há qualquer garantia de que o Fundo encontrará investimentos compatíveis com sua política de investimentos de forma a cumprir seu objetivo de investimento. Caso exista desenquadramento da carteira do Fundo, por prazo superior ao previsto no parágrafo 5º do Artigo 16 do Regulamento e na regulamentação em vigor, os Cotistas poderão receber os recursos integralizados sem qualquer rendimento, na proporção por eles integralizada, podendo perder oportunidades de investimento e/ou não receber o retorno esperado.

(vii) **Risco de Liquidação do Fundo ou Transformação em Outra Modalidade de Fundo de Investimento.** Caso o investimento no Ativo Alvo não seja concluído dentro do prazo para enquadramento previsto na Instrução CVM 578, e o Fundo não esteja enquadrado no nível mínimo de investimento estabelecido no Regulamento e na Lei nº 11.478/07, o Fundo será liquidado ou transformado em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei nº 11.478/07. Em caso de liquidação do Fundo, o Administrador devolverá eventuais valores que tenham sido depositados pelos Investidores. Referidos valores, se houver, serão depositados aos investidores, no prazo de até cinco Dias Úteis contados do término do prazo para enquadramento (i) sem qualquer remuneração ou correção monetária, sem reembolso de eventuais custos incorridos e com dedução, caso incidentes, dos valores relativos aos tributos ou tarifas, caso o Fundo não tenha auferido qualquer rendimento em decorrência de eventual investimento realizado com os recursos depositados pelos Investidores, ou (ii) com os devidos rendimentos auferidos pelo Fundo, de forma proporcional ao valor depositado pelo investidor, caso o Fundo tenha auferido rendimentos em decorrência de eventual investimento realizado com os recursos depositados pelo investidor, e, em qualquer hipótese, com dedução, se for o caso, dos valores relativos aos custos da oferta, taxa e/ou a tributos (incluindo, sem limitação, quaisquer tributos sobre movimentação financeira aplicáveis e quaisquer tributos que venham a ser criados e/ou aqueles cuja alíquota atualmente equivalente a zero venha ser majorada). Na hipótese de transformação do Fundo em outra modalidade de fundo de investimento, será convocada Assembleia Geral de Cotistas do Fundo para deliberar sobre a aprovação da referida transformação. Em caso de não aprovação da transformação pela Assembleia, o Fundo será liquidado, observando-se o procedimento disposto acima para a devolução de eventuais valores que tenham sido depositados pelos Investidores.

(viii) **Risco de Concentração**. A possibilidade de concentração da Carteira em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo representa risco de liquidez dos referidos ativos, bem como torna os riscos dos investimentos diretamente relacionados à solvência do Ativo Alvo. Alterações da condição financeira de um emissor, alterações na expectativa de desempenho/resultados deste e da capacidade competitiva do Setor Alvo podem, isolada ou cumulativamente, afetar adversamente o preço e/ou rendimento dos investimentos do Fundo. Adicionalmente, o Fundo aplicará, no mínimo, 90% (noventa por cento) do seu Patrimônio Líquido em Valores Mobiliários. Tendo em vista que no mínimo, 90% (noventa por cento) do Patrimônio Líquido poderá ser investido em um único título ou valor mobiliário de emissão do Ativo Alvo, qualquer perda isolada poderá ter um impacto adverso significativo sobre o Fundo.

(ix) **Risco de Patrimônio Líquido Negativo**. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital integralizado, de forma que os Cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais no Fundo, inclusive em decorrência do passivo contingencial do Ativo Alvo que possam vir a afetar o Patrimônio Líquido do Fundo em virtude de obrigações assumidas pelo Fundo ou de sua condição de acionista do Ativo Alvo, conforme aplicável.

(x) **Riscos de Não Aplicação do Tratamento Tributário Vigente**. A Lei nº 11.478/07 estabelece tratamento tributário benéfico para os Cotistas que invistam no Fundo, sujeito a certos requisitos e condições. O Fundo deverá aplicar, no mínimo, 90% (noventa por cento) do seu patrimônio em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, que investe, indiretamente, em novo projeto de infraestrutura no Setor Alvo, na forma ali disposta. Além disso, 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 total de rendimento do Fundo. Dado que o FIP-IE é um produto relativamente novo no mercado brasileiro, há lacunas na regulamentação e divergências de interpretação sobre o cumprimento de certos requisitos e condições de enquadramento, incluindo mas não se limitando às condições mínimas suficientes para comprovação de ingerência no Ativo Alvo, situação em que o Fundo aplicará a melhor interpretação vigente à época. No caso do não cumprimento destes e demais requisitos dispostos na Lei nº 11.478/07 e da Instrução CVM 578, não será aplicável aos Cotistas o tratamento tributário descrito na Lei nº 11.478/07. Ademais, o não atendimento das condições e requisitos previstos na Lei nº 11.478/07 resultará na liquidação do Fundo ou transformação em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei nº 11.478/07. Em ambos os casos, a não aplicação do tratamento tributário vigente poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas.

(xi) **Risco de Governança**. Caso o Fundo venha a emitir novas Cotas ou caso seja criada uma nova classe de Cotas, mediante deliberação em Assembleia Geral de Cotistas, os novos Cotistas podem modificar a relação de poderes para alteração do Regulamento. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do Fundo de forma contrária ao interesse de parte dos Cotistas.

(xii) **Risco Decorrente de Operações nos Mercados de Derivativos**. Consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar aumento da volatilidade do Fundo, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações e não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas ao Fundo e aos Cotistas.

(xiii) **Ausência de Direito de Controlar as Operações do Fundo**. Os Cotistas, em geral, não terão oportunidade de participar nas operações do dia a dia do Fundo. Portanto, os Cotistas devem confiar na Gestora para conduzir e gerenciar, os assuntos do Fundo.

(xiv) **Inexistência de Garantia de Eliminação de Riscos.** A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor a riscos aos quais o Fundo e sua Carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos Cotistas no Fundo. Não há qualquer garantia de eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas. O Fundo não conta com garantia do Administrador, da Gestora, de suas respectivas afiliadas, e de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos (FGC), para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito.

(xv) **Desempenho Passado**. Ao analisar quaisquer informações fornecidas em qualquer material de divulgação do Fundo que venha a ser disponibilizado acerca de resultados passados de quaisquer mercados, ou de quaisquer investimentos em que o Administrador e/ou a Gestora tenham de qualquer forma participado, os potenciais Cotistas devem considerar que qualquer resultado obtido no passado não é indicativo de possíveis resultados futuros, e não há qualquer garantia de que resultados similares serão alcançados pelo Fundo.

(xvi) **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 n.º 11.478/07. Caso o Fundo deixe de preencher os requisitos estipulados na Lei n.º 11.478/07, ou que haja divergência na interpretação sobre o cumprimento de tais requisitos, os benefícios fiscais poderão ser perdidos pelo Fundo, o que afetará diretamente a rentabilidade auferida pelo Cotista. No caso do não cumprimento destes e demais requisitos dispostos na Lei n.º 11.478/07 e da Instrução CVM 578, não será aplicável aos Cotistas o tratamento tributário descrito na Lei 11.478/07. Ademais, o não atendimento das condições e requisitos previstos na Lei n.º 11.478/07 resultará na liquidação do Fundo ou transformação em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei n.º 11.478/07. Similarmente, a legislação aplicável a fundos de investimento em participações em infraestrutura pode sofrer alterações de forma que os requisitos a serem cumpridos para fins dos benefícios fiscais atualmente previstos na Lei n.º 11.478/07 sejam alterados. Não há garantias de que, em tal situação, o Fundo conseguirá atender às novas condições e/ou requisitos exigidos pela legislação aplicável.

(xvii) **Propriedade de Cotas versus Propriedade de Valores Mobiliários e Outros Ativos**. A propriedade das Cotas não confere aos seus titulares a propriedade direta sobre os Valores Mobiliários ou sobre fração ideal específica dos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo. Os direitos dos Cotistas são exercidos sobre todos os ativos da carteira de modo não individualizado, proporcionalmente ao número de Cotas detidas.

(xviii) **Risco de Conflito de Interesses e de Operações com Partes Relacionadas**. Os atos que caracterizem situações de conflito de interesses entre o Fundo e o Administrador, entre o Fundo e a Gestora, entre o Fundo e os Cotistas detentores de mais de 10% (dez por cento) das Cotas do Fundo e entre o Fundo e o(s) representante(s) de Cotistas, dependem de aprovação prévia, específica e informada em Assembleia Geral de Cotistas. Similarmente, salvo aprovação pela Assembleia Geral de Cotistas, o Fundo não poderá investir seus recursos em títulos e valores mobiliários de emissão de companhias nas quais participem as pessoas indicadas no artigo 53 do Regulamento. Os recursos decorrentes da Primeira Oferta poderão ser destinados à aquisição de Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, o que pode configurar potencial conflito de interesse entre o Gestor, o Administrador e o Fundo, uma vez que partes relacionadas ao Gestor e ao Administrador podem estar envolvidas na estruturação financeira da operação de emissão dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão, nos termos da Instrução CVM 578. Tal conflito de interesse somente será descaracterizado mediante aprovação prévia de Cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas, por meio da Consulta de Conflito de Interesse, conforme quórum previsto no artigo 28 do Regulamento e no artigo 29 da Instrução CVM 578. Caso a negociação do investimento nos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo não tenha sido feita em condições estritamente comutativas, o Fundo e os Cotistas poderão sofrer perdas patrimoniais relevantes.

(xix) **Demais Riscos.** A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor a riscos aos quais o Fundo e a sua Carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos Cotistas no Fundo. Não há qualquer garantia de eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas. O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do Administrador e/ou da Gestora, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária, aplicações ou resgates significativos, os quais, se materializados, poderão acarretar perdas ao Fundo e aos Cotistas.

(xx) **Risco de Liquidez.** Consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes da carteira 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 pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o Fundo, os quais permanecerão expostos, 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 Regulamento.

(xxi) **Riscos Relacionados à Amortização.** Os recursos gerados pelo Fundo serão provenientes de amortizações, juros, rendimentos, dividendos e outras bonificações que sejam atribuídos aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo e ao retorno do investimento em tal Ativo Alvo mediante o seu desinvestimento, conforme aplicável. A capacidade do Fundo de amortizar as Cotas está condicionada ao recebimento pelo Fundo dos recursos acima citados.

(xxii) **Riscos relacionados à Amortização/Resgate de Cotas em caso de dificuldade na Alienação dos Ativos Integrantes da Carteira do Fundo**. O Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos Valores Mobiliários, aos outros ativos integrantes de sua carteira e aos mercados em que os mesmos são negociados, incluindo a eventualidade de a Gestora não conseguir alienar os respectivos ativos quando tiver interesse para fins de realização do pagamento de amortização ou resgate de Cotas ou qualquer outra forma de distribuição de resultados do Fundo. Nas hipóteses em que as Cotas sejam amortizadas ou resgatadas mediante a entrega de Valores Mobiliários ou outros ativos integrantes da carteira do Fundo, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar os Valores Mobiliários e/ou outros ativos eventualmente recebidos do Fundo.

(xxiii) **Risco de Resgate das Cotas em Títulos e/ou Valores Mobiliários**. Conforme previsto no Regulamento, poderá haver a liquidação do Fundo em situações predeterminadas. Se alguma dessas situações se verificar, há a possibilidade de que as Cotas venham a ser resgatadas em títulos e/ou Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo. Nessa hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar os referidos títulos e/ou Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo que venham a ser recebidos do Fundo.

(xxiv) **Risco de Restrições à Negociação**. Determinados ativos componentes da carteira do Fundo, inclusive títulos públicos, podem estar sujeitos a restrições de negociação por parte das bolsas de valores e mercadorias e futuros ou de órgãos reguladores. Essas restrições podem ser relativas ao volume das operações, à participação no volume de negócios e às oscilações máximas de preços, entre outras. Em situações em que tais restrições estiverem sendo praticadas, as condições de movimentação dos ativos da carteira e precificação dos ativos poderão ser prejudicadas. Ademais, os Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo poderão estar sujeitos a restrições à negociação estabelecidas nos acordos, contratos e demais documentos a eles aplicáveis ou a eles relativos.

(xxv) **Risco Relacionado ao Resgate e à Liquidez das Cotas**. O Fundo, constituído sob a forma de condomínio fechado, não admite o resgate de suas Cotas a qualquer momento. A amortização das Cotas será realizada na medida em que o Fundo tenha disponibilidade para tanto, na hipótese de enquadramento como um Novo Cotista Relevante, ou a critério da Gestora, ou, ainda, na hipótese de liquidação do Fundo. Caso os Cotistas queiram se desfazer dos seus investimentos no Fundo, será necessária a venda das suas Cotas Classe A no mercado secundário, devendo ser observado, para tanto o disposto no Regulamento. A baixa liquidez das Cotas Classe A poderá apresentar dificuldades quando de sua negociação pelos Cotistas. Além disso, os Cotistas somente poderão negociar as Cotas Classe A com investidores que atendam à qualificação prevista no Regulamento, o que pode dificultar a venda das Cotas Classe A ou ocasionar a obtenção de um preço de venda que cause perda de patrimônio ao Cotista. Não há qualquer garantia do Administrador, da Gestora ou do Custodiante em relação à possibilidade de venda das Cotas Classe A no mercado secundário ou ao preço obtido por elas, ou mesmo garantia de saída ao Cotista. Ainda, considerando tratar-se de um produto novo e que o mercado secundário existente no Brasil para negociação de cotas de fundos de investimento em participações apresenta baixa liquidez, os Cotistas poderão ter dificuldade em realizar a venda das suas Cotas e/ou poderão obter preços reduzidos na venda de suas Cotas Classe A. As Cotas Classe B não poderão ser negociadas no mercado secundário.

(xxvi) **Risco decorrente da Precificação dos Outros Ativos e Risco de Mercado**. A precificação dos ativos integrantes da carteira do Fundo deverá ser realizada de acordo com os critérios e procedimentos para registro e avaliação de títulos, valores mobiliários, instrumentos derivativos e demais operações, estabelecidos na regulamentação em vigor. Referidos critérios de avaliação, tais como os de marcação a mercado (*mark-to-market*) poderão ocasionar variações nos valores dos ativos integrantes da carteira do Fundo. Ainda, há risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do Fundo, em razão de 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 Classe A e perdas aos Cotistas. Assim, tais eventos podem vir a afetar material e adversamente os negócios, a condição financeira, os resultados, a capacidade de financiamento e de pagamento das obrigações pecuniárias contraídas pelo Ativo Alvo e, por consequência, podem impactar negativamente os resultados do Fundo, resultando, inclusive, em prejuízos para o Fundo e os Cotistas.

Riscos relacionados ao Ativo Alvo

(xxvii) **Riscos relacionados ao Ativo Alvo***.* A participação do Fundo no processo decisório do Ativo Alvo não garante: (i) bom desempenho do Ativo Alvo, (ii) solvência do Ativo Alvo, ou (iii) continuidade das atividades do Ativo Alvo. Tais riscos, se materializados, podem impactar negativa e significativamente os resultados da Carteira e o valor das Cotas Classe A. Os pagamentos relativos aos Outros Ativos ou Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, como dividendos, juros sobre capital próprio e outras formas de remuneração/bonificação podem vir a se frustrar em razão da insolvência, falência, mau desempenho operacional do Ativo Alvo, 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. Os investimentos no Ativo Alvo envolvem riscos relativos ao Setor Alvo em que tal Ativo Alvo atua, direta ou indiretamente. Não há garantia quanto ao desempenho desse setor e tampouco certeza de que o desempenho do Ativo Alvo e do Porto Itapoá acompanhe *pari passu* o desempenho médio do seu respectivo setor. Adicionalmente, ainda que o desempenho do Ativo Alvo e do Porto Itapoá acompanhe o desempenho do seu setor de atuação, não há garantia de que o Fundo e os seus Cotistas não experimentarão perdas, nem há certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos. Os investimentos do Fundo poderão ser feitos em companhias fechadas, as quais, embora tenham de adotar as práticas de governança indicadas no Regulamento, não estão obrigadas a observar as mesmas regras que as companhias 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 dessas companhias, e (ii) a correta decisão sobre a liquidação do investimento, o que pode afetar o valor das Cotas Classe A.

(xxviii)**Risco de Crédito dos Instrumentos de Dívida Integrantes da Carteira do Fundo***.* As debêntures que poderão compor a carteira do Fundo estão sujeitas à capacidade do Ativo Alvo em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal de suas dívidas. Eventos que afetem as condições financeiras dos emissores dos títulos, bem como alterações nas condições econômicas, legais e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento podem trazer impactos significativos em termos de preços e liquidez dos ativos desses emissores. Mudanças na percepção da qualidade dos créditos do Ativo Alvo e/ou do Porto Itapoá, mesmo que não fundamentadas, poderão trazer impactos aos preços dos títulos, comprometendo também sua liquidez. Dessa forma, caso o Fundo não consiga alienar tais debêntures no mercado secundário, é possível que o Fundo não receba rendimentos suficientes para correspondente distribuição aos seus Cotistas. Ademais, em caso de recuperação judicial ou falência do Ativo Alvo a liquidação das debêntures estará sujeita ao pagamento de determinados créditos que possuem classificação mais privilegiada, nos termos da Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005, conforme alterada (notadamente no caso de títulos de dívida quirografários, créditos trabalhistas, créditos garantidos por garantia real, créditos tributários e créditos com privilégios especiais e gerais).

(xxix) **Risco de Vencimento Antecipado**. Caso o Ativo Alvo receba investimento, pelo Fundo, por meio de debêntures e não cumpra obrigações no âmbito da respectiva escritura de emissão de debêntures e instrumento de garantias, se houver, que levem ao vencimento antecipado da dívida, o Fundo poderá desinvestir da operação por meio de vencimento antecipado ou vencimento do prazo da dívida. Adicionalmente, nessas hipóteses, o Ativo Alvo pode não apresentar receita ou pode ter lucro insuficiente para quitação dos valores devidos e, nesses casos, a rentabilidade do Fundo poderá ser adversamente impactada.

(xxx) **As receitas do Ativo Alvo dependem da distribuição de resultados pelo Porto Itapoá e pelas sociedades por meio das quais o Ativo Alvo detém sua participação no Porto Itapoá**: Tendo em vista que as receitas do Ativo Alvo dependem da distribuição de resultados pelo Porto Itapoá e pelas sociedades por meio das quais o Ativo Alvo detém sua participação no Porto Itapoá, os pagamentos relativos aos Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo podem vir a se frustrar em razão da insolvência, falência, mau desempenho operacional do Porto Itapoá e da não distribuição de resultados pelo Porto Itapoá e/ou pelas sociedades por meio das quais o Ativo Alvo detém sua participação no Porto Itapoá. 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.

(xxxi) **Risco de Responsabilização por Passivos do Ativo Alvo**. Nos termos da regulamentação em vigor, o Fundo deverá participar do processo de tomada de decisões estratégicas do Ativo Alvo. Tal participação, em razão da responsabilidade a ela inerente, pode sujeitar o Fundo a reivindicações a que ele não estaria sujeito se fosse apenas um investidor passivo. Por exemplo, caso um Ativo Alvo tenha sua falência decretada ou sua personalidade jurídica desconsiderada, a responsabilidade pelo pagamento de determinados passivos poderá ser atribuída ao Fundo, resultando em prejuízos aos Cotistas. Além disso, há casos em que o Poder Judiciário, notadamente a Justiça do Trabalho, atribui aos sócios a responsabilidade por passivos de uma sociedade independentemente da caracterização dos requisitos necessários para tanto, conforme estabelecidos na legislação brasileira, e independentemente da participação de cada sócio no capital social e/ou na administração da sociedade. Em tais hipóteses, não há garantias de que o Fundo terá êxito na defesa de seus interesses, podendo haver prejuízos para o Fundo e seus Cotistas.

(xxxii) **Riscos Relacionados a Reclamação de Terceiros**. No âmbito de suas atividades, o Ativo Alvo e, eventualmente, o próprio Fundo poderão responder a processos administrativos ou judiciais movidos por terceiros, o que poderá impactar negativamente a rentabilidade das Cotas Classe A do Fundo.

(xxxiii) **O Ativo Alvo Está Sujeito à Lei Anticorrupção Brasileira**. Diversas companhias brasileiras atuantes nos setores de infraestrutura são alvo de investigações relacionadas à corrupção e desvio de recursos públicos conduzidos pela Polícia Federal, pela Procuradoria Geral, pela CVM, e pela *Securities and Exchange Commission*. O Ativo Alvo e o Porto Itapoá poderão acabar envolvidos nas investigações descritas acima. Dependendo da duração ou do resultado dessas investigações, as sociedades envolvidas, que poderão incluir o Ativo Alvo e o Porto Itapoá, podem sofrer uma queda em suas receitas, ter suas notas rebaixadas pelas agências de classificação de risco ou enfrentarem restrições de crédito, dentre outros efeitos negativos. Dado o peso das sociedades envolvidas nessas investigações na economia brasileira, as investigações e seus desdobramentos têm tido um efeito negativo nas perspectivas do crescimento econômico brasileiro a curto e médio prazo. Adicionalmente, tais investigações têm, recentemente, alcançado pessoas em posições extremamente elevadas nos poderes executivo e legislativo, aprofundando a instabilidade política. Os efeitos são de difícil determinação até o presente momento. Condições econômicas persistentemente desfavoráveis no Brasil resultantes, entre outros fatores, dessas investigações e de seus desdobramentos e do cenário de alta instabilidade política podem ter um efeito negativo substancial sobre o desempenho do Fundo.

(xxxiv) **Risco de Derivativos**. Consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar aumento da volatilidade do Fundo, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações e não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas aos Cotistas.

(xxxv) **Risco de Crédito**. Consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos 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 oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira.

Riscos decorrentes dos segmentos de atuação do Ativo Alvo

(xxxvi) **Riscos relacionados à Legislação dos Setores de Infraestrutura**. Os setores de infraestrutura, incluindo o Setor Alvo, estão sujeitos a uma extensa regulamentação expedida por diversas autoridades, as quais afetam as atividades de tais setores, em especial no que tange concessões e autorizações. Dessa forma, o desenvolvimento de projetos relacionados aos setores de infraestrutura, incluindo portos e atividades portuárias, de acordo com a política de investimento do Fundo poderá estar condicionado, dentre outros, à obtenção de licenças específicas, aprovação de autoridades governamentais e a leis e regulamentos de proteção ambiental. Referidos requisitos e regulamentações atualmente existentes ou que venham a ser criados poderão implicar em aumento de custos, limitando a estratégia do Fundo e podendo impactar adversamente a rentabilidade do Fundo.

(xxxvii) **Risco Socioambiental**. As operações do Fundo, do Ativo Alvo, do Porto Itapoá e/ou das sociedades por eles 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, o Ativo Alvo, o Porto Itapoá e/ou as sociedades por eles 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. Adicionalmente, existe a possibilidade de as leis de proteção ambiental serem alteradas após o início do desenvolvimento de determinada atividade por um Ativo Alvo, Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas e antes de sua conclusão, o que poderá trazer atrasos e/ou modificações ao objetivo inicialmente projetado. Além disso, as atividades empresárias desenvolvidas pelo Ativo Alvo, Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas podem estar sujeitas ao risco social, sobretudo de natureza trabalhista e consumerista, considerando a possibilidade de exposição dos colaboradores a ambientes perigosos e insalubres, bem como a possibilidade dos produtos e serviços comercializados causarem danos aos seus consumidores. Os fatores descritos acima poderão afetar adversamente as atividades do Fundo, do Ativo Alvo, do Porto Itapoá e/ou das sociedades por eles investidas e, consequentemente, a rentabilidade das Cotas Classe A.

(xxxviii) **Riscos Ambientais**. O Fundo está sujeito a todo e qualquer evento ou medidas que, direta ou indiretamente, resulte em impacto ao meio ambiente e/ou ao projetos do Ativo Alvo, Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas, inclusive e sem limitação: proibições, atrasos e interrupções; não atendimento das exigências ambientais; embargos de obra e/ou suspensão das atividades; surgimento de exigências ambientais adicionais não previstas inicialmente; falhas no levantamento da fauna e da flora; falhas no plano de execução ambiental; e/ou qualquer dano ao meio ambiente. Tais eventos ou medidas podem causar prejuízos ao Fundo. Adicionalmente, as atividades do setor de infraestrutura podem causar significativos impactos e danos ao meio ambiente. A legislação federal impõe responsabilidade objetiva àquele que direta ou indiretamente causar degradação ambiental. Portanto, o dever de reparar ou indenizar os danos causados ao meio ambiente e a terceiros afetados independe de dolo ou culpa. O pagamento de indenizações ambientais substanciais ou despesas relevantes incorridas para custear a recuperação do meio ambiente ou o pagamento de indenização a terceiros afetados poderá impedir ou levar o Ativo Alvo, o Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas a retardar ou redirecionar planos de investimento em outras áreas, o que poderá ter um efeito adverso sobre o Fundo. Eventuais seguros contratados para cobrir exposição a contingências ambientais do Ativo Alvo, do Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas podem não ser suficientes para evitar potencial efeito adverso sobre o Fundo.

(xxxix) **Risco de Concentração do Setor de Atuação do Ativo Alvo.** A concentração da carteira em Valores Mobiliários de emissão do Ativo Alvo, o qual atua exclusivamente no Setor Alvo, representa risco de liquidez dos referidos ativos, bem como torna os riscos dos investimentos diretamente relacionados à performance e a evolução de tal setor. Alterações ao setor podem afetar adversamente o preço e/ou rendimento dos investimentos do Fundo.

(xl) **Risco Relacionado a Alterações Regulatórias Aplicáveis ao Setor Alvo.** O Fundo poderá investir no Ativo Alvo, o qual possui participação acionária indireta no Porto Itapoá que, por sua vez, atua no setor de terminais portuários de uso privado, e, cujas atividades estarão sujeitas às disposições da Lei 12.815/2013 e a diversas regulamentações governamentais. O Fundo não pode assegurar as ações que serão tomadas pelos governos federal, estadual e municipal no futuro com relação ao desenvolvimento do Setor Alvo, e em que medida tais ações poderão afetar adversamente o Ativo Alvo e as sociedades por ele direta ou indiretamente investidas, em especial o Porto Itapoá. As atividades do Ativo Alvo e do Porto Itapoá relacionadas ao Setor Alvo são regulamentadas e supervisionadas principalmente pela Agência Nacional de Transportes Aquaviários – ANTAQ. Qualquer medida regulatória significativa adotada pelas autoridades competentes poderá impor um ônus relevante sobre as atividades do Porto Itapoá e causar um efeito adverso sobre o Porto Itapoá e, consequentemente, o Ativo Alvo e o Fundo. Quaisquer alterações na regulamentação, sobretudo quanto à autorização para exploração desses terminais portuários de uso privado, podem gerar um efeito adverso relevante nos negócios do Porto Itapoá e do Ativo Alvo, podendo proporcionar um aumento dos custos ou afetar a forma das operações do Porto Itapoá. Na medida em que o Porto Itapoá não seja capaz de repassar aos clientes os custos decorrentes do cumprimento de novas leis e regulamentos, seus resultados operacionais poderão ser adversamente afetados, podendo causar um efeito adverso relevante ao Ativo Alvo e ao Fundo.

(xli) **Risco de Aprovações.** Investimentos do Fundo no Ativo Alvo poderão estar sujeitos à aprovação por parte de autoridades regulatórias aplicáveis. Não há garantia de que qualquer autorização nesse sentido será obtida ou qualquer previsão com relação ao prazo para sua obtenção, o que poderá prejudicar as atividades do Fundo.

(xlii) **Risco de Performance Operacional, Operação e Manutenção.** Ocorre quando a produtividade do projeto do Porto Itapoá não atinge os níveis previstos, comprometendo a geração de caixa e o cumprimento de contratos pelo Porto Itapoá. A origem desse risco pode estar em falhas nos desenhos dos equipamentos selecionados, erros de especificação, uso de tecnologia nova não testada adequadamente, planejamento de operação e manutenção inadequados, seguros, entre outros, e pode afetar os resultados do Fundo.

(xliii) **Risco Relacionado à Extinção das Autorizações de Terminais Portuários de Uso Privado**. O Fundo poderá investir no Ativo Alvo, o qual possui participação acionária indireta no Porto Itapoá que, por sua vez, atua no setor de terminais portuários de uso privado. A autorização do Porto Itapoá está calcada em um contrato administrativo de adesão, sendo que sua rescisão está condicionada a uma série de fatores ali contidos e por disposições legais, garantindo-lhe uma segurança jurídica adequada e compatível com o negócio. Eventual extinção contratual antecipada só poderá ocorrer em determinadas circunstâncias estabelecidas pela legislação e pelo próprio contrato, assegurando em processo administrativo, a ampla defesa e o contraditório. O término antecipado do contrato administrativo de adesão poderá ter um efeito adverso sobre os negócios, os resultados operacionais e a situação financeira do Porto Itapoá, do Ativo Alvo e do Fundo.

(xliv) **A Limitação na Execução das Garantias dos Valores Mobiliários Detidos pelo Fundo Poderá Afetar o Recebimento do Valor do Crédito do Fundo**. O processo de excussão das eventuais garantias dos Valores Mobiliários correspondentes a títulos de dívida, tanto judicial quanto extrajudicial, pode ser demorado e seu sucesso depende de diversos fatores que não estão sob o controle do Fundo, podendo ainda o produto da excussão de referidas garantias não ser suficiente para pagar integralmente ou até mesmo parcialmente o saldo devedor dos correspondentes títulos de dívida. Além disso, eventuais terceiros garantidores podem não ter condições financeiras ou patrimônio suficiente para responder pela integral quitação do saldo devedor dos títulos de dívida em questão. Sendo assim, o produto da excussão das garantias pode não corresponder aos valores pelos quais referidos direitos e/ou ativos foram avaliados ou pode não ser suficiente para pagar integralmente ou até mesmo parcialmente o saldo devedor devido ao Fundo.

(xlv) **Risco de Constituição, Formalização e Impossibilidade de Execução Específica**. Falhas na constituição ou formalização de eventuais contratos, acordos, instrumentos de dívida e/ou garantias, bem como a impossibilidade de execução específica de referidos contratos, acordos, instrumentos de dívida e/ou garantias, caso necessária, também podem afetar negativamente os resultados do Fundo.

(xlvi) **Risco de Deterioração do Valor das Garantias**. As debêntures que eventualmente vierem a ser subscritas pelo Fundo podem contar com instrumentos de garantia. Tais garantias podem estar sujeitas à ocorrência de alterações na conjuntura econômica, catástrofes ou acidentes que impliquem na deterioração do valor de referidas garantias. Assim, no caso de inadimplemento das debêntures em questão, as garantias deverão ser executadas e não há como assegurar que o valor a ser recebido pelo Fundo será suficiente para reembolsar integralmente o investimento realizado.

(xlvii) **Cumprimento de Voto, Orientações de Voto e/ou Vetos**. Em razão da propriedade direta sobre os Valores Mobiliários, ou sobre fração ideal específica destes, de emissão do Ativo Alvo, o Fundo poderá ter direito de voto e/ou orientação de voto e/ou, ainda, direitos de veto com relação a determinadas matérias objeto de deliberação pelo Ativo Alvo, conforme acordado nos respectivos acordos de investimento, contratos de compra e venda e/ou instrumentos de dívida. Não há qualquer garantia de que o Ativo Alvo cumprirá com o deliberado pelo Fundo, caso a decisão em questão estivesse sujeita exclusivamente à deliberação do Fundo, sob pena, eventualmente, de rescisão e/ou vencimento antecipado de referidos instrumentos.

(xlviii) **Risco de Surgimento de Novos Competidores na Região de Influência**. Considerando que o Porto Itapoá atua no segmento portuário, é possível enfrentar significativa concorrência em relação a outras sociedades que venham a desenvolver terminais portuários em sua região de atuação. A concorrência se baseia, no geral, na qualidade, segurança e eficiência do serviço prestado e nos preços cobrados. Dessa forma, o Porto Itapoá pode concorrer com outras operadoras de terminais portuários, que podem melhorar a eficiência e competitividade de seus negócios. Se, em concomitância com o atual cenário econômico, os concorrentes conseguirem aumentar sua eficiência e competitividade, o Porto Itapoá pode não conseguir obter a mesma rentabilidade e competitividade das operações que desenvolve, o que poderia gerar efeitos adversos em suas receitas, bem como aos resultados operacionais e à situação financeira do Ativo Alvo e, consequentemente, do Fundo.

(xlix) **O Porto Itapoá pode não ser capaz de honrar com as obrigações assumidas no âmbito de seus instrumentos de dívida, o que pode levar à excussão da alienação fiduciária sobre as ações de emissão do Porto Itapoá**. No contexto do refinanciamento das dívidas do Porto Itapoá, a totalidade das ações, presentes e futuras, de emissão do Porto Itapoá e de titularidade de seus acionistas Portinvest e Aliança foram e permanecem alienadas fiduciariamente em garantia às obrigações financeiras assumidas no âmbito do Loan Agreement celebrado com o Banco Interamericano de Desenvolvimento, e das Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, em Série Única, da Terceira Emissão do Porto Itapoá. Caso o Porto Itapoá não seja capaz de honrar com as obrigações assumidas em qualquer dos instrumentos financeiros acima descritos e/ou caso tais dívidas vençam antecipadamente, o credor e/ou o agente fiduciário (na qualidade de representante dos debenturistas), conforme aplicável, poderá excutir a garantia representada pela alienação fiduciária das ações de emissão do Porto Itapoá e dos direitos delas decorrentes, no todo ou em parte, por meio de venda, cessão, transferência ou por qualquer outro meio a terceiros, independentemente de quaisquer medidas judiciais ou extrajudiciais, e aplicar os respectivos recursos para pagamento parcial ou liquidação das obrigações garantidas da forma que julgar conveniente. Caso a garantia representada pela alienação fiduciária das ações de emissão do Porto Itapoá seja excutida, a participação da Portinvest diretamente, e a participação do Ativo Alvo indiretamente, no Porto Itapoá poderão ser transferidas para terceiros independentemente da vontade do Fundo e de seus cotistas e por valores que não refletem necessariamente valor de mercado do Porto Itapoá. Tal alienação, caso ocorra, poderá resultar impacto negativo à situação financeira do Ativo Alvo e, consequentemente, do Fundo.

Outros Riscos

(l) **Riscos de Alterações da Legislação Aplicável ao Fundo e/ou aos Cotistas**. A legislação aplicável ao Fundo, aos Cotistas e aos investimentos efetuados pelo Fundo, incluindo, sem limitação, leis tributárias, leis cambiais e leis que regulamentam investimentos estrangeiros em cotas de fundos de investimento em participações no Brasil, em participações no Brasil, está sujeita a alterações de tempos em tempos, de forma que, exemplificativamente e sem prejuízo de outras possíveis alterações legislativas e/ou regulamentares, não há garantias que os benefícios fiscais previstos na Lei 11.478/07 permaneçam os mesmos e/ou permaneçam em vigor durante todo o Prazo de Duração do Fundo. Ainda, poderá ocorrer interferências de autoridades governamentais e órgãos reguladores no mercado brasileiro, bem como moratórias e alterações das políticas monetária e cambiais. Tais eventos poderão impactar de maneira adversa o valor das Cotas Classe A, bem como as condições para distribuição de rendimentos e para amortização das Cotas. Ademais, a aplicação de leis vigentes e a interpretação de novas leis poderão impactar os resultados do Fundo.

(li) **Risco Relacionado à Caracterização de Justa Causa na Destituição da Gestora e/ou do Administrador e Taxa de Administração Extraordinária à Gestora em caso de Destituição sem Justa Causa**. A Gestora e/ou o Administrador poderão ser destituídos por Justa Causa em determinadas situações apenas mediante decisão proferida pelo tribunal competente comprovando que suas ações, ou omissões, ensejam 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 e/ou o Administrador, conforme o caso, permanecerão no exercício de suas respectivas 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 da Gestora e/ou o Administrador, conforme o caso, sem Justa Causa. No caso da Gestora, em tal hipótese, será devido à Gestora, pelo Fundo, o pagamento da Taxa de Administração Extraordinária (conforme prevista nos parágrafos 6º a 9º do Artigo 8º do Regulamento) correspondente, o que poderá dificultar a contratação de futuros gestores para o Fundo. Eventual demora na decisão a ser proferida pelo tribunal competente para fins de destituição por Justa Causa poderá impactar negativamente os Cotistas e o Fundo.

(lii) **Riscos de Alterações da Legislação Tributária**. O Governo Federal regularmente introduz alterações nos regimes fiscais que podem aumentar a carga tributária incidente sobre o mercado de valores mobiliários brasileiro. Essas alterações incluem modificações na alíquota e na base de cálculo dos tributos e, ocasionalmente, a criação de impostos 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 Ativo Alvo, o Fundo e/ou os Cotistas a recolhimentos não previstos inicialmente. Não há como garantir que as regras tributárias atualmente aplicáveis ao Ativo Alvo, aos Outros Ativos integrantes da carteira, ao Fundo e/ou 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, consequentemente, a rentabilidade dos Cotistas.

(liii) **Risco Relacionado à Morosidade do Poder Judiciário Brasileiro**. O Fundo, o Ativo Alvo, o Porto Itapoá ou sociedades por eles investidas poderão ser partes em demandas judiciais, tanto no polo ativo como no polo passivo. Em virtude da reconhecida morosidade do sistema judiciário brasileiro, a resolução de tais demandas poderá não ser alcançada em tempo razoável. Sem prejuízo, não há garantia de que o Fundo e/ou o Ativo Alvo e/ou o Porto Itapoá e/ou sociedades por eles investidas obterão resultados favoráveis nas demandas judiciais. Tais fatos poderão afetar de forma adversa o desenvolvimento dos negócios do Ativo Alvo e/ou do Porto Itapoá e/ou das sociedades por eles investidas e, consequentemente, os resultados do Fundo e a rentabilidade dos Cotistas.

(liv) **Conversão das Cotas Classe A em Cotas Classe B e Amortização Integral Compulsória das Cotas Classe B**. Nos termos dos parágrafos 1º a 11 do Artigo 25 do Regulamento, caso o Novo Cotista Relevante não enquadre suas Cotas Classe A abaixo do Limite de Participação, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis, contados de seu desenquadramento, o Administrador poderá realizar, automática e compulsoriamente, sem a necessidade de Assembleia Geral de Cotistas, a conversão das referidas Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação, em Cotas Classe B. As Cotas Classe B serão amortizadas integralmente pelo Administrador nos termos do parágrafo 7º do Artigo 25, e os pagamento serão realizados nos termos do Regulamento. Não havendo valores que sobejem a soma acima suficientes para o pagamento dessas amortizações de Cotas Classe B no último Dia Útil de um determinado semestre, o saldo pendente poderá ser pago no último Dia Útil do semestre subsequente, quando novamente será aplicada a regra prevista no parágrafo 7º do Artigo 25 do Regulamento, podendo o pagamento do saldo ser sucessivamente prorrogado até o integral pagamento do saldo devido. Assim sendo, o Cotista que não respeitar o Limite de Participação poderá sofrer prejuízos substanciais ao ter seus direitos suspensos e suas Cotas parcial ou totalmente convertidas amortizadas nos termos descritos acima.

(lv) **Risco Operacional na Conversibilidade de Cotas Classe A em Cotas Classe B**. A conversão das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B, na hipótese de inobservância ao Limite de Participação, nos termos do artigo 25 do Regulamento, depende de procedimentos operacionais de múltiplos participantes, incluindo, para além do Administrador, custodiantes e intermediários do Novo Cotista Relevante em questão e o depositário central do mercado organizado administrado pela B3. Nesse sentido, eventual falha, atraso ou mesmo defasagem normal na troca de informações entre os participantes envolvidos, ou, ainda, eventual não cooperação dos custodiantes e intermediários do Novo Cotista Relevante em questão que ocorra no âmbito dos procedimentos interdependentes desses participantes pode, eventualmente, atrasar ou inviabilizar a conversibilidade das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B. Em função do descrito acima, não é possível garantir que o procedimento de conversão das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação em Cotas Classe B previsto no Regulamento ocorrerá nos termos aqui previstos ou mesmo que terá qualquer sucesso. Consequentemente, o supracitado mecanismo de conversão não deve ser considerado como uma garantia de que o Limite de Participação não será excedido, tampouco deve ser considerado como uma garantia contra o risco não aplicação do tratamento tributário vigente e eventuais prejuízos e consequências dele decorrentes.

(lvi) **Risco de Desenquadramento do Fundo**. Não obstante o mecanismo de conversão e amortização das Cotas Classe A que excedam o Limite de Participação, caso qualquer Cotista, a qualquer momento, se enquadre como Novo Cotista Relevante e, atingindo participação superior a 40% (quarenta por cento) das Cotas emitidas pelo Fundo, ou auferindo rendimento superior a 40% (quarenta por cento) do total de rendimento do Fundo, não será aplicável aos Cotistas o tratamento tributário descrito na Lei nº 11.478/07. Ademais, o não atendimento das condições e requisitos previstos na Lei nº 11.478/07 resultará na liquidação do Fundo ou transformação em outra modalidade de fundo de investimento, nos termos da Lei nº 11.478/07, de forma que os benefícios fiscais poderão ser perdidos pelo Fundo, o que afetará diretamente a rentabilidade auferida pelo Cotista.

(lvii) **Arbitragem**. O Regulamento do Fundo prevê no Capítulo XVI a arbitragem como meio de solução de disputas. O envolvimento do Fundo em um eventual procedimento arbitral pode gerar impactos significativos ao patrimônio líquido do Fundo, implicando em custos que podem impactar o resultado do Fundo. Adicionalmente, o custo de uma arbitragem pode ser comparativamente maior do que o custo relacionado a um processo judicial. No mesmo sentido, o Ativo Alvo, o Porto Itapoá e as sociedades por meio das quais o Ativo Alvo detém sua participação no Porto Itapoá podem ter seus resultados impactados por procedimento arbitral, os quais, consequentemente, podem afetar os resultados do Fundo.

CAPÍTULO XIX
TRIBUTAÇÃO

Artigo 58. As regras de tributação aplicáveis ao Fundo e aos Cotistas são as seguintes:

Parágrafo 1º. Conforme legislação vigente na data deste Regulamento, os rendimentos auferidos no resgate das Cotas, inclusive quando decorrentes da liquidação do Fundo, ficam sujeitos à incidência do imposto de renda na fonte à alíquota de 15% (quinze por cento) sobre a diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das Cotas.

Parágrafo 2º. Os ganhos auferidos na alienação das Cotas serão tributados: (i) à alíquota zero, quando auferidos por pessoa física em operações realizadas em bolsa ou fora de bolsa; (ii) como ganho líquido, à alíquota de 15% (quinze por cento), quando auferidos por pessoa jurídica em operações realizadas dentro ou fora de bolsa; (iii) à alíquota zero, quando pagos, creditados, entregues ou remetidos a beneficiário residente ou domiciliado no exterior, individual ou coletivo, que realizar operações financeiras no País de acordo com as normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, exceto no caso de residente ou domiciliado em país com tributação favorecida, nos termos do art. 24 da Lei no 9.430, de 27 de dezembro de 1996, conforme alterada.

Parágrafo 3º. No caso de amortização de Cotas, o imposto de renda incidirá sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição à alíquota de que trata o parágrafo 1º acima.

Parágrafo 4º. No caso de rendimentos distribuídos à pessoa física, nas formas previstas no parágrafo 1º deste Artigo e no parágrafo 3º acima, tais rendimentos ficam isentos do imposto sobre a renda na fonte e na declaração de ajuste anual das pessoas físicas.

Parágrafo 5º. O disposto neste Capítulo somente será válido caso o Fundo cumpra os limites de diversificação e as regras de investimento constantes da regulamentação estabelecida pela CVM.

Parágrafo 6º. Na hipótese de liquidação ou transformação do Fundo, conforme previsto no parágrafo 9º, artigo 1º da Lei n.º 11.478/07, aplicar-se-ão as alíquotas previstas nos incisos I a IV do caput do artigo 1º da Lei n.º 11.033, de 21 de dezembro de 2004 (ou seja, imposto de renda sujeito à sistemática de retenção na fonte - IRRF, às alíquotas regressivas conforme o tempo de investimento de 22,5% (vinte e dois e meio por cento) (aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias) a 15% (quinze por cento) (aplicações com prazo superior a 720 (setecentos e vinte) dias).

Parágrafo 7º. As perdas apuradas nas operações tratadas neste Capítulo, quando realizadas por pessoa jurídica tributada com base no lucro real não serão dedutíveis na apuração do lucro real.

Parágrafo 8º. IOF/Câmbio: As operações de câmbio para ingressos e remessas de recursos, inclusive aquelas realizadas por meio de operações simultâneas de câmbio, conduzidas por Cotistas, independentemente da jurisdição de residência, desde que vinculadas às aplicações no Fundo, estão sujeitas atualmente ao IOF/Câmbio à alíquota zero. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Câmbio pode ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 25% (vinte e cinco por cento), relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento.

Parágrafo 9º. IOF/Títulos: O IOF/Títulos incidente sobre as negociações de Cotas do Fundo, quando se tratar do mercado primário, fica sujeito à alíquota de 1% (um por cento) ao dia sobre o valor do resgate, limitado ao rendimento da operação, em função do prazo, conforme tabela anexa do Decreto n.º 6.306/07, sendo o limite igual a zero após 30 (trinta) dias. Contudo, em qualquer caso, a alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo, por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,5% (um e meio por cento) ao dia, relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento. As considerações acima têm o propósito de descrever genericamente o tratamento tributário aplicável, sem, portanto, se pretenderem exaustivas quanto aos potenciais impactos fiscais inerentes ao investimento. O tratamento tributário pode sofrer alterações em função de mudanças futuras na legislação pertinente.

CAPÍTULO XX
DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 59. As matérias não abrangidas expressamente por este Regulamento serão reguladas pela Lei n.º 11.478/07, pela Instrução CVM n.º 578, pelo Código Civil, pelo Código ABVCAP/ANBIMA e pelas demais normas aplicáveis ou que venham a substituí-las ou alterá-las.

Artigo 60. Os Cotistas do Fundo deverão manter sob sigilo (i) as informações constantes de estudos e análises de investimento, elaborados pelo ou para o Administrador e/ou a Gestora; (ii) as suas atualizações periódicas, que venham a ser a eles disponibilizadas; e (iii) os documentos relativos às operações do Fundo, não podendo revelar, utilizar ou divulgar, no todo ou em parte, isolada ou conjuntamente com terceiros, qualquer destas informações, salvo com o consentimento prévio e por escrito da Gestora ou se obrigado por ordem de autoridades governamentais, sendo que nesta última hipótese, o Administrador e a Gestora deverão ser informados por escrito de tal ordem, previamente ao fornecimento de qualquer informação.

Artigo 61. O Fundo, os Cotistas, o Administrador e a Gestora obrigam-se a resolver, por meio de arbitragem, de acordo com o Regulamento de Arbitragem da Câmara de Arbitragem do Mercado, toda e qualquer disputa ou controvérsia que possa surgir entre eles, relacionada ou oriunda, em especial, da aplicação, validade, eficácia, interpretação, violação e seus efeitos, das disposições contidas neste Regulamento e nas normas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários que lhe sejam aplicáveis.

Artigo 62. Este Regulamento deverá ser regido e interpretado de acordo com as Leis da República Federativa do Brasil.

REINALDO GARCIA ADAO:09205226700 Digitally signed by REINALDO GARCIA ADAO:09205226700 Date: 2020.11.13 12:44:25 -03'00'

ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785 Digitally signed by ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785 Date: 2020.11.13 12:44:47 -03'00'

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

ANEXO I

MODELO DE SUPLEMENTO DE EMISSÃO DE COTAS

Os termos e expressões utilizados neste Suplemento em letra maiúscula, no singular ou no plural, terão os mesmos significados definidos no Regulamento, do qual este Suplemento é parte integrante e inseparável, exceto se de outra forma estiverem aqui definidos.

Características da [•]ª Emissão de Cotas do Fundo e Oferta de Cotas	
Montante Inicial da Emissão	R$ [•] ([•]).
Quantidade de Cotas	[•] ([•]) Cotas [Classe A].
Valor Unitário da Cota	R$ [•] ([•]) por Cota [Classe A].
Preço de Subscrição	R$ [•] ([•]).
Forma de colocação das Cotas	[•]
Subscrição das Cotas	A subscrição das Cotas no âmbito da Oferta será efetuada mediante a assinatura do Boletim de Subscrição, do Pedido de Reserva ou da ordem de investimento, conforme o caso, que especificarão as respectivas condições de subscrição e integralização das Cotas, bem como do Termo de Adesão, por meio do qual o investidor deverá declarar que tomou conhecimento e compreendeu os termos e cláusulas das disposições do Regulamento, em especial daqueles referentes à Política de Investimento e aos Fatores de Risco.
Integralização das Cotas	As Cotas serão integralizadas pelo Preço de Subscrição das Cotas, em moeda corrente nacional, não sendo permitida a aquisição de Cotas fracionadas, observado que eventuais arredondamentos serão realizados pela exclusão da fração, mantendo-se o número inteiro (arredondamento para baixo). Cada um dos investidores deverá efetuar o pagamento do valor correspondente ao montante de Cotas que subscrever, observados os procedimentos de colocação e os critérios de rateio.
Público Alvo	[•]
Período de Colocação	[•]
Coordenador Líder	[•]

Evidência de Registro de Documento Eletrônico

Nº de controle: 601aac14619f0a9791dff34bc8cbb70d

Certifico e dou fé que esse documento eletrônico, foi registrado em conformidade com a Lei 6.015/1973 e Medida Provisória 2.200/2001 e que esta evidência transcreve as informações de tal registro. O Oficial.

Características do registro

1º Ofício do Registro de Títulos e Documentos
Cidade do Rio de Janeiro
Documento apresentado hoje e registrado
sob o nº de protocolo 1937167

CUSTAS:
Emolumentos: R$ 344,01
Distribuidor: R$ 21,80
Lei 3217/99: R$ 71,73
Lei 4.664/05: R$ 17,92
Lei 111/06: R$ 17,92
Lei 6281/12: R$ 14,34
ISSQN: R$ 19,24
Total: R$ 506,96

Poder Judiciário - TJERJ
Corregedoria Geral de Justiça
Selo de Fiscalização Eletrônico
EDPB44641-IBB
Consulte a validade do selo em:
https://www3.tjrj.jus.br/sitepublico

Dou fé, Rio de Janeiro 13/11/2020
CYNTIA CAMERINI MAGALHAES:02102626725

Características do documento original

Arquivo: 35641061000112_SOCIET_13.11.2020_13.11.2020_ATO DO ADMINISTRADOR.pdf
Páginas: 70
Nomes: 1
Descrição: Ato do Administrador

Assinaturas digitais do documento original

Certificado:
CN=ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785, OU=10967573000142, OU=AR CONSYSTE, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 10/02/2020 à 09/02/2021
Data/Hora computador local: 13/11/2020 07:44:47
Carimbo do tempo: Não

Certificado:
CN=ANA CRISTINA FERREIRA DA COSTA:04293386785, OU=10967573000142, OU=AR CONSYSTE, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 10/02/2020 à 09/02/2021
Data/Hora computador local: 13/11/2020 07:42:34
Carimbo do tempo: Não

Certificado:
CN=REINALDO GARCIA ADAO:09205226700, OU=10967573000142, OU=AR CONSYSTE, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 10/02/2020 à 09/02/2021
Data/Hora computador local: 13/11/2020 07:42:52
Carimbo do tempo: Não

Certificado:
CN=REINALDO GARCIA ADAO:09205226700, OU=10967573000142, OU=AR CONSYSTE, OU=VALID, OU=RFB e-CPF A1, OU=Secretaria da Receita Federal do Brasil - RFB, O=ICP-Brasil, C=BR
Integridade da assinatura: Válida
Validade: 10/02/2020 à 09/02/2021
Data/Hora computador local: 13/11/2020 07:44:25
Carimbo do tempo: Não

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO IV

DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER, NOS TERMOS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

DECLARAÇÃO DO COORDENADOR LÍDER
NOS TERMOS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400

O **BANCO BTG PACTUAL S.A.**, instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários com escritório na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.477, 14º andar, inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério do Estado da Economia ("CNPJ") sob o nº 30.306.294/0002-26, neste ato representada na forma do seu estatuto social ("Coordenador Líder"), na qualidade de instituição líder responsável pela coordenação e colocação da oferta pública de distribuição de 4.100.000 (quatro milhões e cem mil) cotas classe A da 1ª (Primeira) emissão ("Cotas" e "Primeira Emissão", respectivamente) do **ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, fundo de investimento em participações da categoria "Infraestrutura" constituído sob a forma de condomínio fechado, de acordo com a Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007, conforme alterada, e nos termos da Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada, inscrito no CNPJ sob o nº 35.641.061/0001-12 ("Fundo"), no âmbito da oferta pública de distribuição das Cotas da Primeira Emissão, com valor unitário de R$ 100,00 (cem reais) ("Preço de Subscrição"), o que corresponde ao montante total de R$ 410.000.000,00 (quatrocentos e dez milhões de reais) ("Oferta"), vem, pela presente, nos termos do artigo 56 da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400"), bem como do item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400, declarar que:

(i) tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que: (a) as informações fornecidas pelo Fundo são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (b) as informações prestadas ao mercado durante todo o prazo da Oferta, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro do Fundo, que integram os prospectos da Oferta ("Prospectos") são, nas datas de suas respectivas divulgações, suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta;

(ii) os Prospectos contêm, na data de suas respectivas divulgações, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores da Oferta, das Cotas, do Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, dos riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes; e

(iii) os Prospectos foram elaborados de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, a Instrução CVM 400 e a Instrução CVM 578.

São Paulo, 13 de novembro de 2020.

BANCO BTG PACTUAL S.A.
Na qualidade de Coordenador Líder da Oferta

Nome: Bruno Duque Horta Nogueira
Cargo: Diretor Executivo

Nome: Guilherme da Costa Paes
Cargo: Diretor

Internal Use Only

ANEXO V

DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR, NOS TERMOS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR
NOS TERMOS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400

O **BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM**, sociedade devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório nº 8.695, de 20 de março de 2006, com sede na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Praia do Botafogo, nº 501, 5º andar, parte, inscrito no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23, inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério do Estado da Economia ("CNPJ") sob o nº 59.281.253/0001-23, neste ato representada na forma do seu estatuto social ("Administrador"), na qualidade de instituição administradora do **ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, fundo de investimento em participações da categoria "Infraestrutura" constituído sob a forma de condomínio fechado, de acordo com a Lei nº 11.478, de 29 de maio de 2007, conforme alterada, e nos termos da Instrução da CVM nº 578, de 30 de agosto de 2016, conforme alterada, inscrito no CNPJ sob o nº 35.641.061/0001-12 ("Fundo"), no âmbito da oferta pública de distribuição de 4.100.000 (quatro milhões e cem mil) cotas classe A da 1ª (Primeira) emissão do Fundo ("Cotas" e "Primeira Emissão", respectivamente), com valor unitário de R$ 100,00 (cem reais) ("Preço de Subscrição"), o que corresponde ao montante total de R$ 410.000.000,00 (quatrocentos e dez milhões de reais) ("Oferta"), vem, pela presente, nos termos do artigo 56 da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400"), bem como do item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400, declarar que:

(i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas em razão da Oferta e fornecidas ao mercado durante a distribuição das Cotas da Primeira Emissão;

(ii) o prospecto preliminar e o prospecto definitivo da Oferta ("Prospectos") contém, na data de suas respectivas divulgações, as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores da Oferta, das Cotas, do Administrador, do Fundo, suas atividades, sua situação econômico-financeira, bem como dos riscos inerentes às suas atividades e ao investimento no Fundo, fornecendo todas as demais informações relevantes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da aquisição de Cotas da Primeira Emissão do Fundo;

(iii) os Prospectos foram elaborados de acordo com as normas pertinentes, incluindo, mas não se limitando, a Instrução CVM 400 e a Instrução CVM 578; e

(iv) as informações contidas nos Prospectos e fornecidas ao mercado durante a Oferta, inclusive aquelas eventuais ou periódicas constantes da atualização do registro do Fundo, são ou serão, conforme o caso, verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, conforme disposto no artigo 56 da Instrução CVM 400 e no item 2.4 do Anexo III da Instrução CVM 400.

São Paulo, 13 de novembro de 2020.

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM
Na qualidade de Administrador do Fundo

ALLAN HADID
Diretor

ANEXO VI

CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA

CONSULTA DE CONFLITO DE INTERESSES E ORIENTAÇÃO DE VOTO

Rio de Janeiro, [●] de [●] de 202[●].

Aos
Cotistas do Endurance Debt Fundo de Investimento em Participações em Infraestrutura

Ref.: Consulta Formal para Deliberação sobre Conflito de Interesses

Prezados Cotistas,

Na qualidade de instituição administradora do **ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, inscrito no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia ("CNPJ/ME") sob o nº 35.641.061/0001-12 ("Fundo"), do qual V.Sa. é Cotista, o **BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DTVM**, instituição financeira autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") para o exercício profissional de administração de carteira de títulos e valores mobiliários na categoria de administração fiduciária, conforme Ato Declaratório CVM nº 8.695, de 20 de março de 2006, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia do Botafogo, nº 501, 5° andar, parte, inscrita no CNPJ sob o nº 59.281.253/0001-23 ("Administrador"), vem, por meio da presente, convocar V.Sa. para participar da **Assembleia Geral Extraordinária do Fundo, cujas deliberações serão tomadas de forma não presencial, por meio de consulta formal**, conforme facultado pelo parágrafo quinto do artigo 30 do regulamento do Fundo ("Regulamento").

Ressaltamos que este procedimento tem por objetivo aprovar o investimento pelo Fundo em determinados ativos em situação de potencial conflito de interesses, nos termos do artigo 24, inciso XII, e artigo 44, parágrafo primeiro, da Instrução CVM 578, **uma vez que partes relacionadas ao Gestor estão envolvidas na estruturação financeira da operação de emissão dos Valores Mobiliários do Ativo Alvo a serem subscritos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão**, conforme descritos Regulamento e no Prospecto da Primeira Oferta do Fundo ("Consulta de Conflito de Interesses"). Além disso, esta Consulta de Conflito de Interesses visa aprovar a contratação do Banco BTG Pactual S.A. como formador de mercado para fomentar a liquidez das Cotas da Primeira Emissão no mercado secundário ("Formador de Mercado"). Considerando que o Formador de Mercado é parte relacionada ao Gestor do Fundo, sua contratação está sujeita à prévia aprovação da Assembleia Geral de Cotistas em virtude do potencial conflito de interesses, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 578.

No âmbito da Primeira Oferta do Fundo, foi permitido que os investidores interessados pudessem, no ato da subscrição de Cotas, manifestar sua orientação de voto em relação a esta Consulta de Conflito de Interesses, cujo teor foi disponibilizado aos investidores interessados por meio do Prospecto Preliminar da Oferta e demais documentos de subscrição das Cotas. O exercício do direito de voto na forma acima era facultativo e foi concedido sob condição suspensiva de o respectivo investidor se tornar efetivamente Cotista do Fundo. Aos Cotistas que já tenham formalizado o seu voto por esse meio, ressaltamos que sua orientação de voto poderá ser alterada, revogada e cancelada, unilateralmente, até o prazo estipulado na Consulta de Conflito de Interesses para envio dos votos pelos Cotistas, qual seja, 15 (quinze) dias contados da data de envio desta carta ([●] de [●] de 2021), mediante envio de e-mail para OL-voto-eletronico-psf@btgpactual.com, com o assunto "Consulta de Conflito de Interesses – Endurance Debt FIP-IE".

Nesses termos, o Administrador abre para deliberação dos Cotistas as seguintes matérias:

(i) aprovar a subscrição, pelo Fundo, e o potencial conflito de interesse inerente a esta subscrição, da totalidade das debêntures simples, não conversíveis em ações, da 2ª emissão, em série única, da espécie com garantia real, com garantia fidejussória sob condição suspensiva, para distribuição pública, com esforços restritos de distribuição, da Itapoá Participações S.A., sociedade por ações com sede na Rua Doutor Guilherme Bannitz, 126, 8º andar, CEP 04532-060, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 22.636.117/0001-07 ("Debêntures da 2ª Emissão da Itapoá Participações"), cuja operação de emissão das Debêntures da 2ª Emissão da Itapoá Participações será estruturada por partes relacionadas ao Gestor e ao Administrador, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão; e

(ii) aprovar a contratação, e o potencial conflito de interesse inerente a esta contratação, do Banco BTG Pactual S.A., parte relacionada ao Gestor e ao Administrador, como formador de mercado para fomentar a liquidez das Cotas da Primeira Emissão no mercado secundário.

As deliberações constantes dos itens (i) e (ii) da ordem do dia, conforme descritas acima, apenas serão aprovadas pelos votos de Cotistas que representem a maioria absoluta das Cotas subscritas (50% do total de cotas subscritas + 1 cota), nos termos do artigo 28 do Regulamento.

Para os Cotistas que tenham manifestado sua orientação de voto no ato de subscrição das Cotas, conforme descrito nos parágrafos acima, o Administrador considerará a orientação de voto nos termos do respectivo instrumento assinado pelo respectivo Cotista no ato da subscrição, ressalvada a hipótese de alteração ou revogação tratada acima.

Para os demais Cotistas, solicitamos a manifestação de V.Sas., na forma do questionário abaixo, até o dia [●] de [●] de 2021, a ser enviado por meio do *e-mail* OL-voto-eletronico-psf@btgpactual.com, com o assunto "Consulta de Conflito de Interesses – FIP BTGP Dividendos".

Somente podem votar os Cotistas do Fundo inscritos no registro de Cotistas na data de envio desta carta referente à Consulta de Conflito de Interesses, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 01 (um) ano.

A carta resposta deverá ser assinada pelo Cotista, observado o disposto abaixo:

(a) Para as Pessoas Físicas: (i) com reconhecimento de firma; ou (ii) em conjunto com a cópia de um documento de identificação, tal qual, RG, RNE ou CNH;

(b) Para as Pessoas Jurídicas: Cópia autenticada do último estatuto ou contrato social consolidado e da documentação societária outorgando poderes de representação (ata de eleição dos diretores e/ou procuração com firma reconhecida); e

(c) No caso de Fundos de Investimento: Cópia autenticada do último regulamento consolidado do fundo e estatuto social do seu administrador, além da documentação societária outorgando poderes de representação (ata de eleição dos diretores e/ou procuração com firma reconhecida).

Caso o Cotista seja representado, o procurador deverá encaminhar, também, a respectiva procuração com firma reconhecida, lavrada há menos de 1 (um) ano, outorgando poderes específicos para a prática do ato.

Termos capitalizados não expressamente definidos neste documento terão o significado que lhes for atribuído no Regulamento.

Colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos julgados necessários.

BTG PACTUAL SERVIÇOS FINANCEIROS S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS.

ORIENTAÇÃO DE VOTO

Ref.: Resposta à Consulta de Conflito de Interesses

Em resposta à Consulta de Conflito de Interesses referente ao **ENDURANCE DEBT FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES EM INFRAESTRUTURA**, inscrito no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica do Ministério da Economia ("CNPJ/ME") sob o nº 35.641.061/0001-12 ("Fundo"), datada de [●] de [●] de 202[●], venho, na qualidade de Cotista do Fundo, manifestar minha orientação de voto conforme indicado abaixo, para cada uma das matérias em deliberação:

(i) aprovar a subscrição, pelo Fundo, e o potencial conflito de interesse inerente a esta subscrição, da totalidade das debêntures simples, não conversíveis em ações, da 2ª emissão, em série única, da espécie com garantia real, com garantia fidejussória sob condição suspensiva, para distribuição pública, com esforços restritos de distribuição, da Itapoá Participações S.A., sociedade por ações com sede na Rua Doutor Guilherme Bannitz, 126, 8º andar, CEP 04532-060, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ sob o nº 22.636.117/0001-07 ("Debêntures da 2ª Emissão da Itapoá Participações"), cuja operação de emissão das Debêntures da 2ª Emissão da Itapoá Participações será estruturada por partes relacionadas ao Gestor e ao Administrador, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão;

Voto:

[] SIM, aprovo a situação de conflito de interesse e a subscrição acima descrita.

[] NÃO, não aprovo a subscrição acima descrita.

[] Abstenho-me de votar.

[] Abstenho-me de votar por ser parte conflitada para votar na deliberação acima.

(ii) aprovar a contratação, e o potencial conflito de interesse inerente a esta contratação, do Banco BTG Pactual S.A., parte relacionada ao Gestor e ao Administrador, como formador de mercado para fomentar a liquidez das Cotas da Primeira Emissão no mercado secundário;

Voto:
[ ] SIM, aprovo a situação de conflito de interesse e a contratação acima descrita.
[ ] NÃO, não aprovo a contratação acima descrita.
[ ] Abstenho-me de votar.
[ ] Abstenho-me de votar por ser parte conflitada para votar na deliberação acima.

[Ressalto que, conforme possibilitado pelo Regulamento, a orientação de voto acima foi por mim realizada no âmbito da subscrição das Cotas da Primeira Oferta, anteriormente à convocação da Consulta de Conflito de Interesses e sob condição suspensiva de efetivamente me tornar Cotista do Fundo. Declaro e reconheço que a opção acima me foi outorgada de forma facultativa, possibilitada ainda a alteração ou revogação unilateral até a data final para cômputo dos votos na Consulta de Conflito de Interesses, a ser informada pelo Administrador quando da convocação, mediante envio de e-mail para OL-voto-eletronico-psf@btgpactual.com, com o assunto "Consulta de Conflito de Interesses – Endurance Debt FIP-IE".]

Termos capitalizados não expressamente definidos neste documento terão o significado que lhes for atribuído no Regulamento do Fundo.

Nome do Cotista:_____

CPF/CNPJ:_____

Data: _____

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO VII

LAUDOS DE AVALIAÇÃO DA PWC E DA TERRAFIRMA

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

TERRAFIRMA

PortoSul

Projeção de demandas e receitas para o Porto Itapoá

Avaliação independente

Julho | 2020

CONFIDENCIAL

Este relatório é de uso exclusivo do cliente. Nenhuma parte pode ser reproduzida, mencionada ou circulada sem a autorização prévia, por escrito, do responsável.

Limitação de Responsabilidade

Limitação de Responsabilidade: "Este documento foi preparado pela TERRAFIRMA CONSULTORIA EMPRESARIAL E DE PROJETOS LTDA ("Terrafirma"), referente aos serviços de consultoria contratado para a "Projeção de demandas e receitas para o Porto Itapoá", a pedido e para uso exclusivo da PORTOSUL PARTICIPAÇÕES S.A. ("PortoSul"). O documento apresenta resultados de análise efetuados pela Terrafirma. Todas as análises da Terrafirma foram baseadas em informações obtidas da PortoSul, e de outras fontes públicas, todas consideradas confiáveis. Para efeito das análises apresentadas neste documento, a Terrafirma se baseou nas informações obtidas das fontes citadas sobre as quais realizou checagem de consistência dos valores e das premissas subjacentes assumidas na obtenção do resultado. Isso não significa que foram verificadas a exatidão das informações recebidas ou a sua integralidade, dando-se crédito à idoneidade e responsabilidade dos empresas fornecedoras dessas informações. Todas as projeções resultantes da modelagem desenvolvida e apresentada neste documento são baseadas nas informações obtidas das fontes citadas que envolvem quantidade significativa de julgamentos subjetivos e análises simplificadas. Análises simplificadas podem conter aproximações contábeis, erros por simplificação de hipóteses, ou não estarem corretos fora do contexto deste documento. Nenhuma representação ou afirmação é feita no sentido de que os resultados projetados serão efetivamente alcançados. A concretização no futuro desses resultados projetados pode ocorrer diferentemente da forma indicada por tais análises. Exercícios de definição de cenários e de probabilidade de ocorrência são simplificações discretizadas; não restando descartadas a possibilidade de outros cenários não quantificados se materializarem, inclusive resultando em valores mais extremos do que os cenários aqui apresentados, para cima ou para baixo. Para a sua correta interpretação, é necessário considerar que as informações aqui contidas, especialmente as projeções, estão sujeitas à influência de diversas variáveis, tais como as circunstâncias econômicas, regulatórias, comerciais que podem se alterar a qualquer momento, e riscos de diversas naturezas, como decisões administrativas e judiciais. Os riscos relacionados incluem mas não se limitam ao do Porto Itapoá executar ou não lograr êxito em experimentar os cenários aqui assumidos, bem como de não implantar projetos como descritos neste Estudo. Tais imprevisibilidades e riscos conferem incerteza a tais informações, as quais foram obtidas a partir de premissas que podem, no todo ou parcialmente, não ocorrer no futuro ou simplesmente estarem erradas. Espera-se e orienta-se que qualquer interessado em transações associadas ao Porto Itapoá realize suas próprias análises não se baseando no que é grafado nesse documento. Este documento não foi elaborado para terceiros, nem com o propósito de que terceiros possam se basear nele para qualquer finalidade. Nem as contratações da Terrafirma, nem a entrega de qualquer relatório ao PortoSul se destina a conferir direitos a qualquer outra pessoa ou fornecer a qualquer outra pessoa qualquer benefício direto ou indireto ou permitir que qualquer outra pessoa seja considerada como um terceiro beneficiário do Contrato entre PortoSul e a Terrafirma"

TERRAFIRMA

Apresentação

O presente estudo apresenta a visão independente da Terrafirma Consultoria sobre a situação de mercado atual e futura do Porto Itapoá, com foco nas projeções de demandas e receitas por segmento. O estudo foi desenvolvido em julho de 2020, com base em informações disponibilizadas pela Porto Sul relativas ao Porto Itapoá até junho de 2020.

As projeções foram desenvolvidas com base em metodologias tipicamente aplicadas no setor portuário, complementadas por investigações especificamente relevantes para a dinâmica da região de influência de Itapoá. Ainda, levam em consideração fenômenos recentes, como o aumento do porte da frota e o impacto da pandemia de Covid-19.

As principais incertezas sobre o desempenho futuro, na visão dos consultores, foram articuladas em três cenários – base, otimista e pessimista – que conferem ao interessado uma sensibilidade do ativo quanto a tais incertezas.

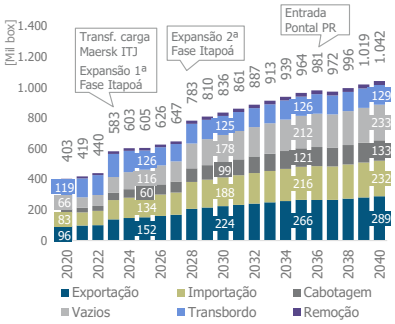
A Terrafirma (www.terraf.com.br) é uma consultoria estratégica com foco em infraestrutura, e particular expertise no setor portuário, com amplo reconhecimento de organizações públicas e privadas. No setor de contêineres, já teve oportunidade de desenvolver projetos para os principais complexos portuários do Brasil, além de estudos de aspectos regulatórios com abrangência nacional.

TERRAFIRMA

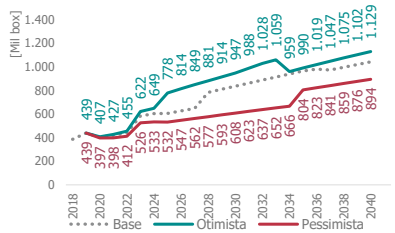
Sumário Executivo: projeção da demanda

- Em 2019, Itapoá tornou-se líder na movimentação de contêineres de SC e o quarto maior do Brasil, com a operação de 439 mil contêineres por ano;
  - O Porto Itapoá se beneficia de características favoráveis e não replicáveis, tendo como seu principal diferencial o maior armador de longo curso e cabotagem do Brasil (Maersk/Aliança) como acionista, o que lhe garante carga cativa (atualmente, as cargas da Maersk/Aliança representam cerca de 60% da movimentação do terminal);
- Em junho/2020, a APM Terminals, do grupo Maersk, anunciou que não pretende prorrogar o contrato de seu terminal em Itajaí. Dessa forma, espera-se que haja um novo arrendamento a partir de janeiro/2023, quando é encerrada a vigência do contrato atual, e que a Maersk transfira 75% de seus volumes para Itapoá (semelhante ao ocorrido com a Hamburg Sud no início das operações de Itapoá);
- Para atender de forma adequada o crescimento da demanda, incluindo a transferência dos volumes da Maersk, estão previstas duas fases de expansões no Porto Itapoá:
  - Primeira fase (2023): contempla a aquisição de 2 STS e a adição de 56 mil m² de retroárea, sendo 8.000 m² de área coberta, capacitando o terminal para 950 mil box/ano;
  - Segunda fase: contempla a construção do 3º berço, a aquisição de 3 STS e a adição de 149 mil m² de retroárea, capacitando o terminal para 1.340 mil box/ano. Esta fase entrará em operação quando necessário, a depender do crescimento da demanda capturada por Itapoá. Assumiu-se, na modelagem, que a expansão ocorrerá quando a ocupação atingir 70% da capacidade instalada, o que se dá em 2028 no Cenário Base;
- Novas expansões nos terminais da região também foram modeladas para quando a ocupação atingir 70% da capacidade instalada. A premissa adotada é suficiente para tornar viável novos empreendimentos portuários, além de garantir a consistência entre os cenários de demanda avaliados (ex: em um cenário de crescimento de demanda otimista, as expansões devem ser antecipadas, e vice-versa);
- As projeções de demanda foram realizadas a partir de regressões estatísticas considerando o PIB Brasil, PIB dos membros OCDE +China e a taxa de câmbio como *drivers*. Os resultados para os portos de SC indicam um crescimento médio de 3,1% a.a. entre 2019-40;
  - A análise considera a redução de 8% dos volumes de 2020 em função da pandemia de Covid-19. No cenário base, a movimentação de 2019 será superada apenas em 2022;
- **Resultados:** para o **Cenário Base,** projeta-se o crescimento médio de **4,2% a.a.** para o Porto Itapoá, que deve atingir a movimentação de **1.042 mil box** em 2040;
  - O ritmo de crescimento de Itapoá é superior ao da região em função (i) das expansões programadas para o terminal (que aumentam a participação de Itapoá no mercado) e (ii) da transferência de volumes da Maersk com o término da vigência da APM Itajaí;
  - Em relação ao *market share*, projeta-se que Itapoá atinja: 26% dos vol. de SC+PR em 2020 (semelhante a 2019), 32% em 2023 (após a transferência do vol. Maersk), 36% em 2028 (após a 2ª fase de expansão) e 33% em 2040 (após expansões de concorrentes);
- **Sensibilidades:** diferentes cenários foram avaliados para determinar a sensibilidade dos resultados diante da variação dos seguintes parâmetros: crescimento macroeconômico, variação da demanda cativa e crescimento da capacidade portuária na RI:
  - **Cenário Otimista**: demanda de Itapoá atinge **1.129 mil box** em 2040 (CAGR de **4,6% a.a.**);
  - **Cenário Pessimista**: demanda de Itapoá atinge **894 mil box** em 2040 (CAGR de **3,4% a.a.**).

Projeção de demanda para Itapoá - Cenário Base



Cenários de sensibilidade para a demanda



Expansões	Base	Otimista	Pessimista
2ª Fase Itapoá	2028	2025	2035
Entrada Pontal PR	2036	2033	2024
Novas expansões SC[1]	n/a	2034	n/a

[1] Expansões *brownfield* ou *greenfield*.

Sumário Executivo: projeção da receita bruta

- Para as projeções de receita bruta, considerou-se a dinâmica atual de precificação de cada serviço:

Box rate:

– O preço é influenciado pela competição entre os terminais da região. Dessa forma, as projeções foram realizadas a partir de regressões estatísticas considerando a ocupação dos portos de SC e PR;

– O ticket médio deve acompanhar a tendência da ocupação da região, com oscilações entre R$450 e R$350/box nos períodos de incremento da capacidade dos terminais;

Armazenagem em pátio:

– Apesar de ser demandada por 80% das cargas de importação atualmente, a tendência é de perda de representatividade com o desenvolvimento do Despacho Sobre Águas-DSA. Para a projeção, foram adotados três cenários de desenvolvimento do DSA: 5 anos (pessimista), 10 anos (cenário base) ou 15 anos (otimista);

– O preço é influenciado pela variação na taxa de câmbio, *dwell time* e competição com recintos alfandegados. As projeções foram realizadas a partir de regressões estatísticas considerando a ocupação dos recintos de SC e a taxa de câmbio;

– O ticket médio deverá se manter relativamente estável, próximo à R$ 2.000/box;

Armazenagem em área coberta:

– A expectativa é reter cerca de 60% do LCL após a instalação do armazém (2023), que também atenderá ~2% das cargas FCL que contratam serviços de desconsolidação em área coberta e 2,6% das importações que precisam ser inspecionadas;

– Projeções consideram a manutenção dos preços típicos da região, estimados por entrevistas;

– Projeta-se um ticket médio de R$ 16.996/box para LCL e R$ 3.630/box para FCL;

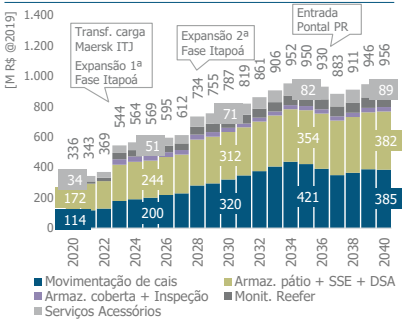
Outros:

– Projeta-se aumento de 84% no Monitoramento *Reefer* em 2023 (com a transferência de cargas da Maersk) e o aumento expressivo, apesar de gradual e de longo prazo, na demanda por Gerenciamento DSA. Os demais serviços devem manter a proporção atual;

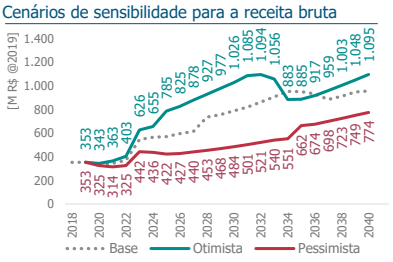
– Projeções consideram a manutenção do ticket médio de Itapoá: R$ 1.580/box p/ Gerenciamento de DSA e SSE; R$ 108/box.dia p/ Monitoramento *Reefer*; R$ 780/box p/ Posicionamento e Retirada para inspeção; e R$ 85/box p/Serviços Acessórios;

- **Resultados:** para o **Cenário Base**, projeta-se que a receita bruta de Itapoá atinja o patamar de **R$ 956 milhões** em 2040, com uma taxa de crescimento médio anual de **4,9% a.a.**;
  – Em termos de representatividade, projetam-se as seguintes variações entre 2019 e 2040:
    - Box rate: de 37% p/ 39%;
    - Armazenagem em pátio: de 43% p/ 7%;
    - Armaz. em área coberta: de 0% p/ 3%;
    - Gerenciamento de DSA: de 0% p/ 33%;
    - Monitoramento *Reefer*: de 5% p/ 8%;
    - Outros: de 15% p/ 10%;
- **Sensibilidades:** além das potenciais sensibilidades estabelecidas para a demanda, a projeção de receitas considera os cenários sobre o desenvolvimento do programa DSA:
  – **Cenário Otimista**: receita bruta atinge **R$ 1.095 M** em 2040 (CAGR de **5,5% a.a.**);
  – **Cenário Pessimista**: receita bruta atinge **R$ 773 M** em 2040 (CAGR de **3,8% a.a.**);

Projeção de receita bruta para Itapoá - Cenário Base



Cenários de sensibilidade para a receita bruta



Expansões	Base	Otimista	Pessimista
2ª Fase Itapoá	2028	2025	2035
Entrada Pontal PR	2036	2033	2024
Novas expansões SC[1]	n/a	2034	n/a

[1] Expansões *brownfield* ou *greenfield*.

Obs: valores financeiros em R$@2019, livres do efeito da inflação.

Agenda

- Projeção de demanda
- Projeção de receitas

TERRAFIRMA

Agenda

- Projeção de demanda
  - Contextualização
  - Metodologia geral
  - Projeção de demanda na Região de Influência
  - Projeção de demanda capturada pelo Porto Itapoá

TERRAFIRMA

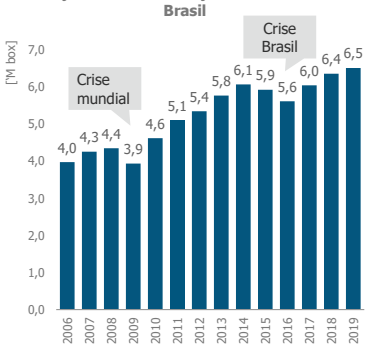
A movimentação de contêineres no Brasil tem sido marcada por crescimentos moderados no longo curso e mais acelerados no transbordo e cabotagem, com a consolidação da participação relevante de SC no cenário nacional e rápidas recuperações após as crises de 2009 e 2016

O mercado brasileiro de contêineres **cresceu 3,9% a.a. entre 2006 e 2019**, com crises econômicas sendo sucedidas por rápidas recuperações...

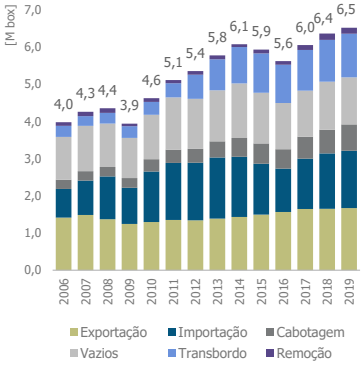
...neste período, houve forte crescimento em todos os segmentos, com destaque ao **transbordo (11,1%a.a.) e cabotagem (8,5%a.a.),** fruto do fortalecimento da operação dos armadores nos terminais....

...e o mercado de SC consolidou-se como o **segundo maior do país**, crescendo **5,6% a.a.** (vs. 3,9% Brasil) entre 2006 e 2019, incentivado pelo surgimento de grandes terminais privados, pela força econômica e pelos benefícios fiscais à importação

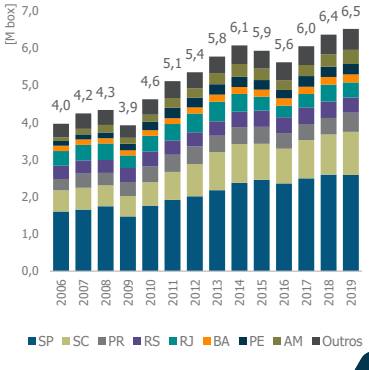
Evolução da movimentação de contêineres - Brasil



Evolução da movimentação por fluxo - Brasil



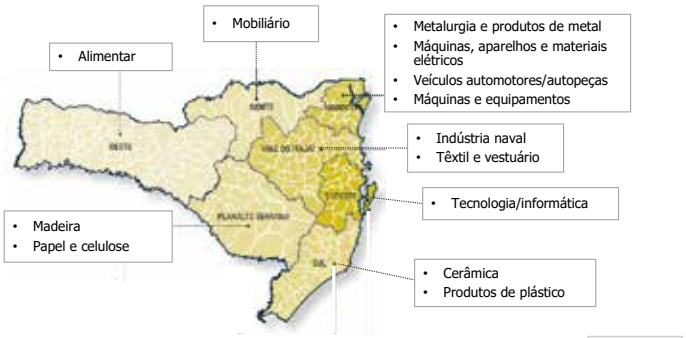
Evolução da movimentação por UF - Brasil



Fonte: Antaq

A forte presença industrial, diversificada e aliada a grandes investimentos, e os benefícios fiscais colaboraram para o desenvolvimento portuário de SC

Distribuição geográfica setorial da Indústria Catarinense



Políticas de benefícios fiscais à importação

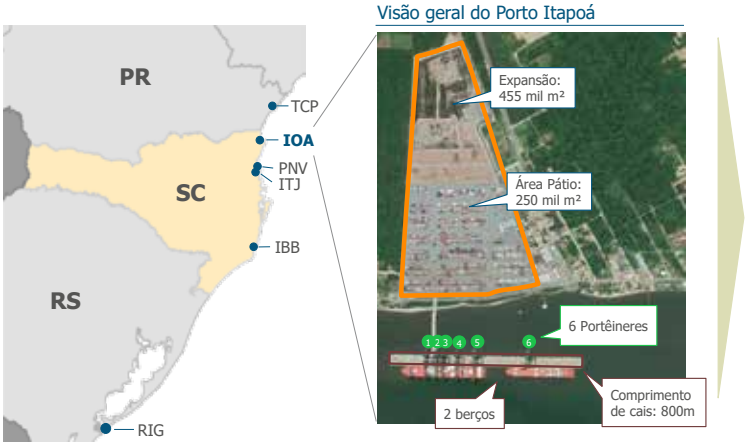
(Vide slide 72 no anexo)

- Historicamente, o estado de SC concede benefícios fiscais para promover o desenvolvimento em setores-chave. No setor portuário, a prática foi iniciada em 2003 e, com o início do programa "Pró-Emprego" em 2007, o fluxo de cargas de importação no estado foi impulsionado significativamente;
- Neste contexto, novos terminais portuários e diversas *trading companies* se instalaram em SC e suas operações ganharam relevância em âmbito nacional;
- Uma vez consolidada a atuação dos portos do estado, a redução dos benefícios fiscais, principalmente da alíquota interestadual do ICMS em 2013, fez com que a movimentação portuária de contêineres de SC desacelerasse e voltasse a crescer de forma semelhante ao Brasil, mantendo a posição alcançada de segunda maior UF em movimentação do país;

Fonte: FIESC – Santa Catarina em dados 2017

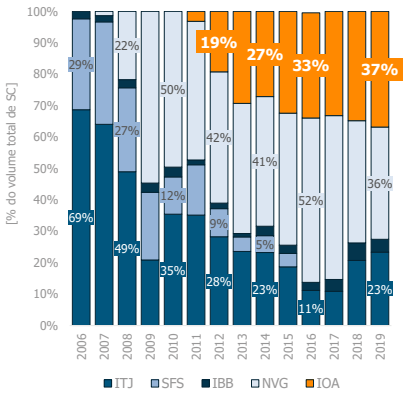
- Além de referência tecnológica, a diversificação da indústria catarinense e a ampla distribuição pelo território favorecem o desenvolvimento de diversas regiões do estado;
  - Atualmente, SC é o 2º estado em Valor Agregado Bruto (VAB) da indústria de transformação (22% do VAB total), ficando atrás apenas do AM (23%);
  - O Nordeste de SC é a região mais industrializada, abrigando grandes empresas como Whirlpool, ArcelorMittal, Docol, Dohler, GM, Marisol, Schulz, Tigre e Tupy;
- A robustez do setor industrial, somada aos benefícios ficais, impulsionou o desenvolvimento dos portos do estado, que continuam crescendo mesmos após a redução dos benefícios fiscais - o que indica a resiliência do setor.

Em 2019 o Porto Itapoá tornou-se líder na movimentação de contêineres em SC, beneficiando-se de características favoráveis e não replicáveis



Visão geral do Porto Itapoá

Distribuição do volume de contêineres de SC



Principais forças:

- Maior armador de longo curso e cabotagem do Brasil como acionista (Maersk), gerando carga cativa;
- Elevada profundidade de berço e canal de acesso marítimo;
- Localização favorável no norte de SC, próximo a regiões industriais do estado de SC e PR;
- Amplo potencial de expansão de cais e retroárea;
- Vantagens decorrentes da exploração como TUP vs. arrendamento (flexibilidade de gestão e menores custos operacionais e administrativos);
- Maior terminal em movimentação de SC e 4º do Brasil (em 2019);

Fonte: dados operacionais fornecidos pelo Porto Itapoá e ANTAQ

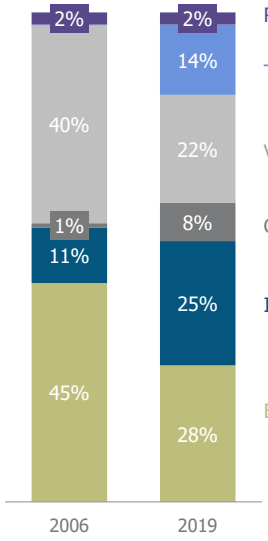
Agenda

- Projeção de demanda
  - Contextualização
  - Metodologia geral
  - Projeção de demanda na Região de Influência
  - Projeção de demanda capturada pelo Porto Itapoá

TERRAFIRMA

Diferentes fluxos apresentaram desenvolvimentos distintos na última década, sendo indispensável uma projeção individualizada e alinhada com os *drivers* de crescimento de cada fluxo, bem como de acordo com fatores externos investigados

Evolução do mix de cargas de contêiner em SC	Função associada	Exemplo de questões investigadas



Organização dos navios e acesso à contêineres específicos

Organização dos serviços marítimos, estimulada pela estratégia comercial de armadores e terminais

Ajuste do *imbalance* entre os tipos de contêineres, fluxo de exportação e importação e armadores

Transporte das cargas com origem ou destino à região de influência do porto

- *Qual a região de influência (RI) do Porto Itapoá?*
- *Como tem crescido a demanda na RI em cada fluxo?*
- *Quais os drivers relevantes (PIB, câmbio etc.) em cada fluxo?*
- *Como a pandemia afeta a demanda?*
- *Quais as cargas cativas de cada terminal?*
- *Quais são os terminais competidores, e como/quando vão expandir?*
- *Particularmente, qual o impacto do encerramento do contrato do Teconvi Itajaí?*
- *Qual o impacto da evolução do porte dos navios de longo curso?*

Fonte: ANTAQ

A metodologia para projeção de volume capturado por Itapoá contemplou três etapas principais

1 Projeção dos volumes BR por tipo de serviço

- Definição das variáveis de regressão a serem testadas para a projeção dos fluxos de exportação, importação e cabotagem;
  - PIB Brasil;
  - PIB dos membros OCDE + China;
  - PIB OCDE;
  - PIB China;
  - Câmbio;
  - *Dummy* crise econômica do Brasil
- Escolha da regressão com maior correlação estatística por fluxo;
- Determinação do impacto da Covid-19 nas variáveis de regressão adotadas;
- Para os demais fluxos (vazios, transbordo e remoção), adotam-se a racionais baseados na tendência histórica;

2 Projeção dos volumes da RI por tipo de serviço

- Avalia-se a competitividade dos portos de SC e PR nos fluxos de exportação e importação:
  - Exportação: SC captura parcela da exportação do PR (~24%);
  - Importação: baixa competição de cargas entre os estados devido aos benefícios fiscais;
- Projeta-se a movimentação de longo curso da RI a partir da manutenção do market share médio de cada fluxo na movimentação nacional;
  - A RI de Itapoá contempla a importação e exportação de SC + parcela da exportação do PR;
- Para os volumes de vazios, projeta-se a manutenção do share médio deste fluxo no volume *gateway* [1] de SC;
- Para transbordo e remoção, adotam-se racionais baseados na tendência histórica de SC;

3 Projeção do volume de Itapoá com base no potencial de captura

- Projeção da capacidade dos portos competidores e determinação do potencial de captura (*capacity share*);
- Definição dos percentuais de demanda cativa nos portos competidores de acordo com os armadores:
  - Itapoá/Itajaí: Maersk;
  - Portonave: MSC;
- Alocação dos volumes cativos nos respectivos terminais;
- Distribuição dos volumes restantes da RI a partir do *capacity share* calculado;
- Projeção do mix mantendo a tendência histórica de cada fluxo e cada terminal;

(1) Volume gateway = volumes de importação + exportação + cabotagem

Agenda

- Projeção de demanda
  - Contextualização
  - Metodologia geral
  - Projeção de demanda na Região de Influência
  - Projeção de demanda capturada pelo Porto Itapoá

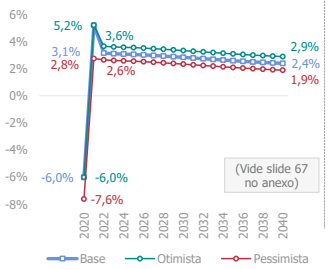
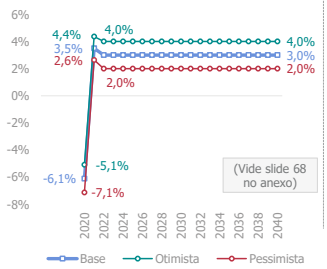
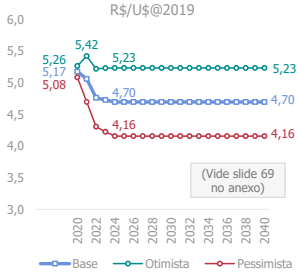
TERRAFIRMA

Agenda

- Projeção de demanda
  - Projeção de demanda na Região de Influência
    - Longo Curso
    - Cabotagem
    - Transbordo, vazios e remoção
    - Total

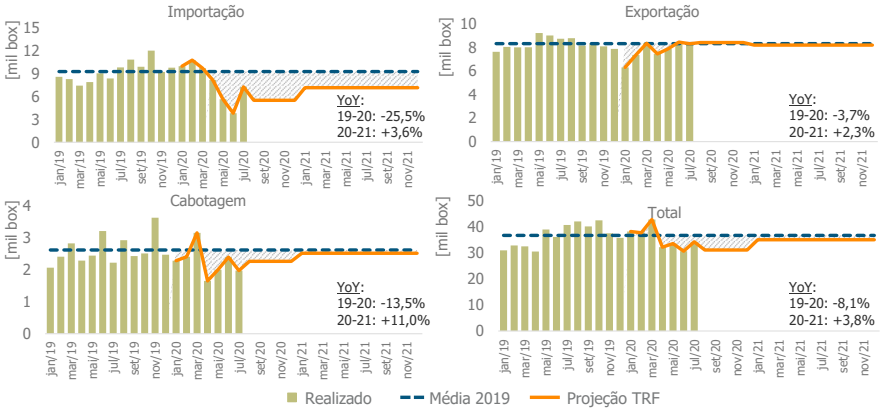
TERRAFIRMA

Inicialmente, projetou-se a demanda de longo curso no Brasil considerando o PIB Brasil, PIB dos membros da OCDE + China e câmbio como principais *drivers*[1]

	PIB OCDE + China	PIB Brasil	Câmbio médio
1 Fluxos dependentes (regressões) (Vide slide 65 no anexo)	Exportação	Importação	Importação
2 Referência dos valores adotados	2020-21: cenários OCDE de curto prazo (c/ Covid-19)[2] 2022-40: OCDE longo prazo ajustado[3] + tendência de projeções públicas avaliadas	2020-21: expectativa Focus de curto prazo (c/ Covid-19)[4] ±1 desvio padrão 2022-40: tendência de projeções públicas avaliadas	2020-24: expectativa Focus de médio prazo (c/ Covid-19)[4] ±1 desvio padrão 2025-40: paridade c/ dólar
3 Valores adotados nos diferentes cenários: • Base • Otimista • Pessimista			

(1) *'Drivers* escolhidos com base nos melhores resultados estatísticos de regressões multivariadas que avaliaram a combinação de sete variáveis (câmbio médio anual, câmbio médio anual defasado, PIB Brasil, PIB OCDE, PIB China, PIB OCDE + China e efeito crise Brasil); (2) Projeção OCDE publicada em junho/2020 nos estudos *Economic Outlook, analysis and forecasts*, disponível em: http://www.oecd.org/economy/; (3) Projeções de longo prazo do OCDE publicada em 2018 no estudo *GDP long-term forecast* disponível em: https://data.oecd.org/gdp/gdp-long-term-forecast.htm; (4) Boletim focus – expectativas de mercado BCB de 24/07/20, acesso: https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/consulta/serieestatisticas

Covid-19: referências internacionais projetam reduções entre 13% e 32% na movimentação global de contêineres em 2020, efeito que já pode ser observado nos dados dos portos brasileiros, como o Porto Itapoá



Expectativas do mercado

OMC[1]	2020	2021
Exportação + importação:		
Curva V	-12,9%	21,3%
Curva L	-31,9%	24,0%

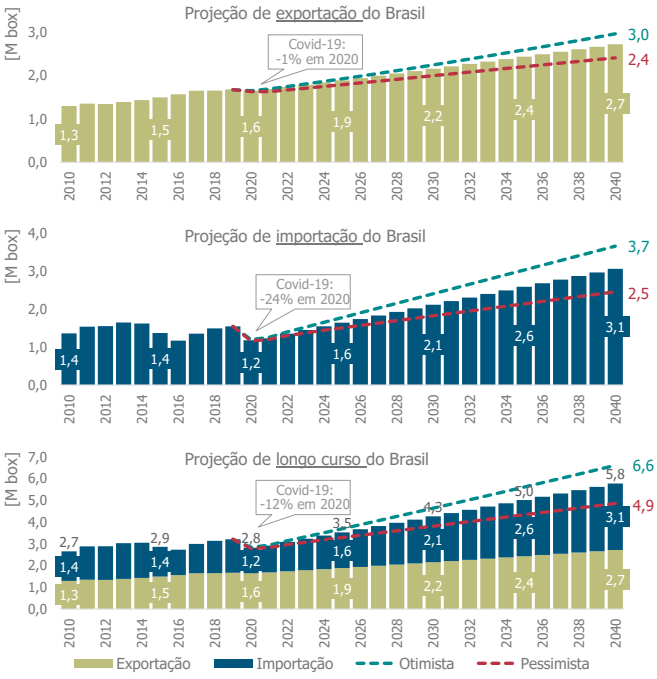
OCDE[2]	2020	2021
Exportação + importação:		
Single hit	-17,6%	6,9%
Double hit	-21,6%	-5,6%

Maersk[3]:
- "*Espera-se queda acentuada na demanda global do 2T20, com* ***redução de 20% a 25%*** *nos volumes movimentados [...]*"

- Mundo: nos primeiros países atingidos pela Covid-19, a taxa de cancelamento de serviços dos armadores (*blank sailings*) aumentou subitamente em função da queda expressiva na demanda. A estratégia foi adotada para evitar a consequente redução dos fretes marítimos. Em março/2020, a capacidade ociosa dos navios atingiu ~2,5 milhões de TEUs (10,6% do total);
- Brasil: segundo especialistas, em países considerados destinos finais das linhas, como o Brasil, o impacto dos cancelamentos dos serviços deve acontecer com atraso de cinco a seis semanas. Dessa forma, o efeito da pandemia deve ser refletido nos fluxos de importação a partir de maio;
- Itapoá: como pode ser observado, os dados Itapoá, especialmente de importação, apresentam trajetória de queda a partir de maio e, apesar de recuperação observada em julho, os volumes não devem voltar ao patamar de 2019 no futuro próximo;
  - Comparando o 2S19 com a projeção para o 2S20, espera-se queda de -14% nos volumes totais do terminal, em linha com as expectativas do mercado;

(1) Expectativas para a Am. do Sul publicadas pela OMC no *press release* de abril/2020: https://www.wto.org/english/news_e/pres20_e/pr855_e.htm
(2) Expectativas para o Brasil publicadas pela OCDE no estudo *Brazil Economic Snapshot* de junho/2020: http://www.oecd.org/economy/brazil-economic-snapshot/
(3) Expectativa para o 2T20 publicada pela Maersk em seu Guidance 2020: https://investor.maersk.com/latest-guidance-0 (tradução livre)

Os resultados das projeções do cenário base indicam que os volumes de longo curso do Brasil devem atingir 5,8M box em 2040, com CAGR médio de 2,8% a.a.



CAGR$_{19-40}$:
Otimista: 2,8% a.a.
Base: 2,3% a.a.
Pessimista: 1,8% a.a.

CAGR$_{19-40}$:
Otimista: 4,2% a.a.
Base: 3,3% a.a.
Pessimista: 2,2% a.a.

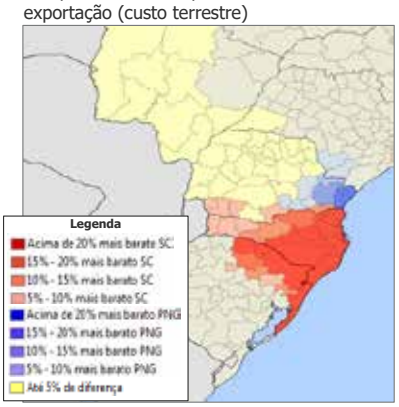
CAGR$_{19-40}$:
Otimista: 3,5% a.a.
Base: 2,8% a.a.
Pessimista: 2,0% a.a.

- O cenário econômico atual indica que, com a retração de volumes ocasionada pela pandemia de Covid-19, a movimentação de longo curso nacional deverá crescer ao ritmo médio de 2,8% a.a. entre 2019-40, ante os 2,9% a.a. observados entre 2010-19;
- Nesse ritmo, espera-se que o volume de longo curso praticamente dobre até 2040;
- O fluxo de importação deverá crescer mais rápido que o de exportação (3,3% a.a. x 2,3% a.a.). No longo prazo, espera-se que as importações representem 53% das operações de longo curso, frente a participação de 48% em 2019.

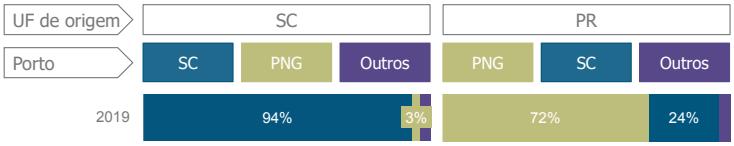
Fonte: ANTAQ; análise Terrafirma

Em seguida, avalia-se o *market share* da RI na demanda nacional. Na exportação, os portos de SC são mais vantajosos para as cargas de SC e parte das cargas do PR e Centro-Oeste

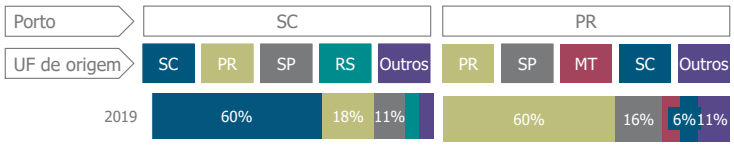
Competitividade dos portos de SC na exportação (custo terrestre)



Escoamento das cargas de SC e PR



Origem das cargas escoadas pelos portos de SC e PR



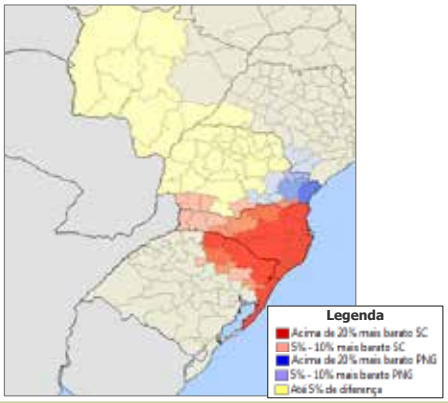
- As diferenças de custos logísticos explicam o comportamento de captura de cargas:
  - Os portos de SC representam a solução mais econômica para as exportações catarinenses e para a região sudoeste do PR, ao passo que a maior parte do PR e CO são regiões de isocusto logístico;
  - Por isso, os portos de SC roubam parte significativa das exportações originadas no PR e o contrário não é observado;
- Dentre as cargas exportadas pelos portos de SC:
  - 60% tem sua origem no próprio estado, sendo produtos do setor madeireiro e alimentício (*reefer*) os principais produtos;
  - Da carga de origem externa ao estado de SC (40%), destaca-se os produtos do setor madeireiro, que representam cerca de metade desse volume e se concentram nos estados do PR e SP;
- As cargas exportadas pelo porto do PR (Paranaguá) têm sua origem majoritária no próprio estado (60%), com grande destaque para alimentos (*reefer*), que representam cerca de 1/3 do total exportado pelo porto. Dentre as cargas com origens em outros estados, destaca-se SP e MT, sendo papel/celulose e alimento (*reefer*) as cargas mais relevantes.

Fonte: Aliceweb; Datamar; análises Terrafirma

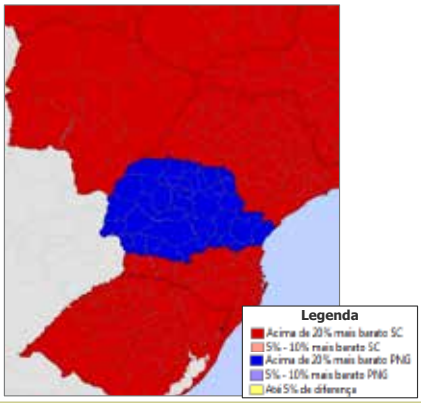
Para a importação, as análises de custo logístico indicam que as RIs dos portos do Paraná e Santa Catarina são dissociadas em função dos incentivos fiscais particulares de cada estado

Competição entre PR e SC na importação

Custo terrestre



Custo terrestre + benefícios fiscais

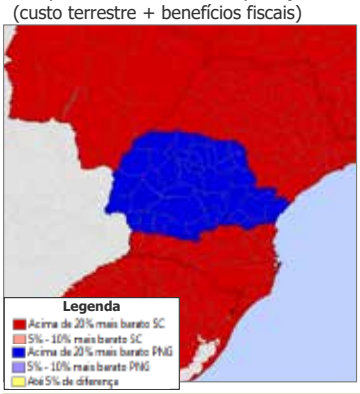


- Se os custos fiscais fossem iguais para os estados, a competitividade entre os portos seria semelhante à observada na exportação (os portos de SC seriam a solução mais econômica para as importações catarinenses e para a região sudoeste do PR, ao passo que a maior parte do PR e CO seriam regiões de isocusto logístico);
- Contudo, os benefícios fiscais tornam a carga de cada estado cativa dos portos locais e, para o caso de SC, ainda há a atração de cargas de outros estados ao norte do PR;
- A análise de custo logístico não considerou o custo portuário, uma vez que, na prática, os terminais oferecem descontos para a captura de clientes, o que equipara as alternativas logísticas.

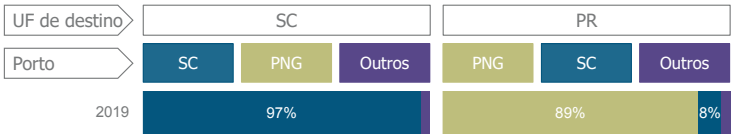
Fonte: Convenio ICMS 190/2017; Lei Complem. 160/2017; Decreto Estadual PR Nº 6434/2017, LEI Estadual SC Nº 17.763/2019; análises Terrafirma.

Dessa forma, os portos de SC e PR têm as cargas do estado como cativas na importação. Entretanto, a RI de SC transpõe o PR e atrai volumes de SP

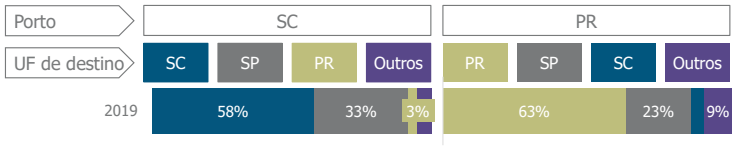
Competitividade de SC na importação (custo terrestre + benefícios fiscais)



Importação das cargas de SC e PR



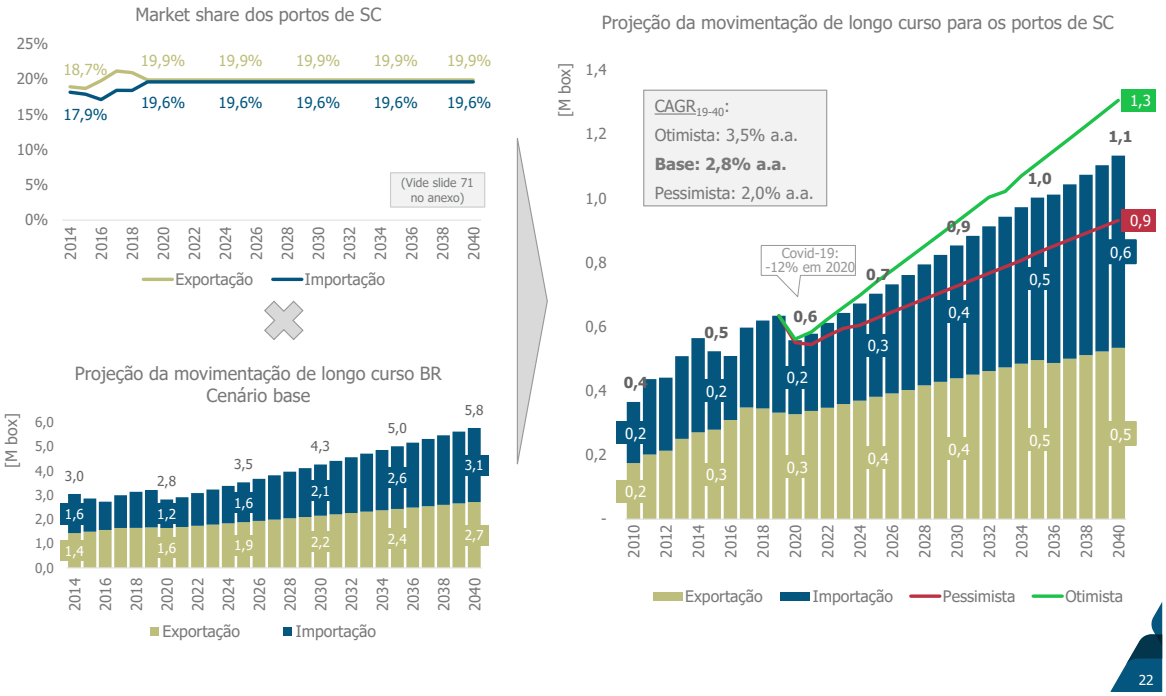
Destino das cargas importadas pelos portos de SC e PR



- A combinação da análise de custos logísticos e do histórico de movimentação permite afirmar que os volumes de importação do PR e de SC são cativos aos portos de cada estado. Podem acontecer, entretanto, em pequena escala, alguns movimentos pontuais por perda de escala ou oferta de serviço marítimo(1) que levem à importação no estado vizinho (ex.: cerca de 8% da carga importada para o PR veio de portos de SC);
- Ao analisar os dois estados, SC movimentou cerca de 300 mil box em 2019, enquanto o PR movimentou cerca de 140 mil;
- Quanto às cargas importadas pelos portos de SC, nota-se:
- Apesar de 97% da carga de importação destinada a SC ser movimentada nos portos do estados, esse montante representa apenas 58% da movimentação total dos portos catarinenses, mostrando que, na importação, a participação de outras UFs é extremamente importante, principalmente SP (destino de cerca de 1/3 das cargas importadas por SC);
- Além disso, a participação das tradings na importação de SC é muito relevante, tendo sido responsáveis por cerca de metade do total importado em 2019 e de mais de 90% da carga destinada a SP;
- Em relação às cargas importadas por Paranaguá, o destino principal é o próprio Paraná, sendo os principais importadores empresas (cerca de 2/3). Das cargas com destino a outros estados, destaca-se SP (~30 mil box) em patamar inferior ao realizado por SC (~100 mil box).

(1) Em 2019, 22 serviços atenderam SC, enquanto apenas 16 o PR. Fonte: Aliceweb; Datamar; análises Terrafirma.

Considerando a manutenção do *market share* dos portos de SC na movimentação nacional, chega-se a uma movimentação prevista de 1,1M box de longo curso em 2040



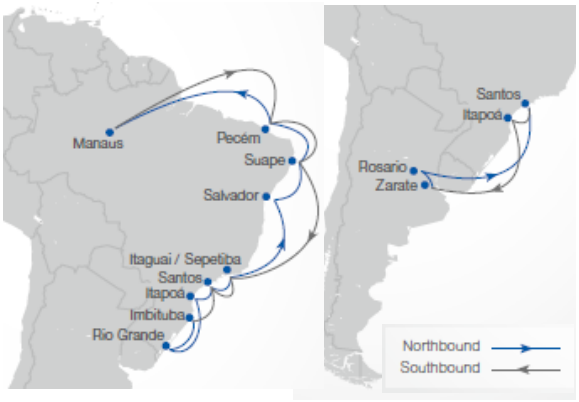
Agenda

- Projeção de demanda
  - Projeção de demanda na Região de Influência
    - Longo Curso
    - Cabotagem
    - Transbordo, vazios e remoção
    - Total

TERRAFIRMA

A cabotagem de contêineres no Brasil possui três competidores, sendo o de maior participação (Aliança) do mesmo grupo acionista com participação no Porto Itapoá

Exemplos de rotas de cabotagem da Aliança Navegação

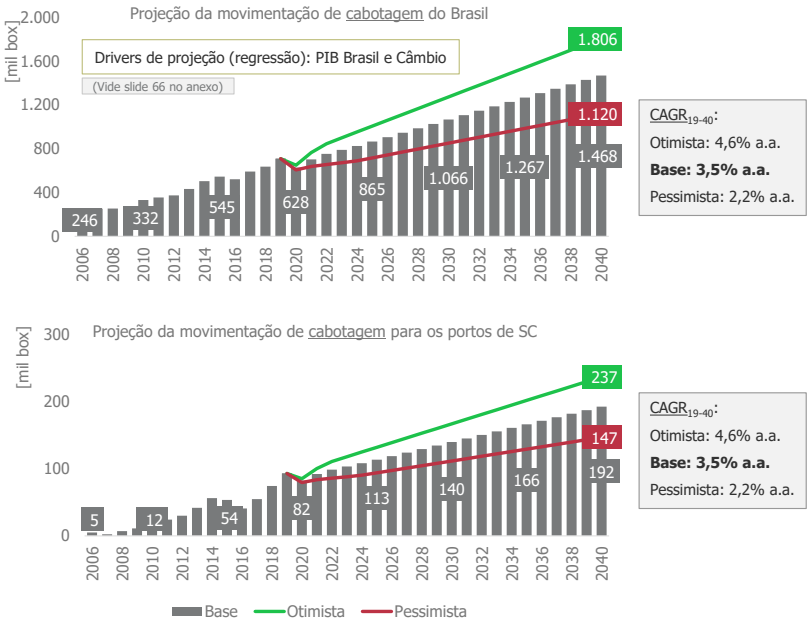


Empresa	Grupo Internacional	Market share navegação costeira[1]
ALIANÇA	MAERSK	54%
MERCOSUL line	CMA CGM	30%
log-in		16%

- A Aliança faz parte do Grupo Maersk, que possui as principais rotas de cabotagem do país, conectando Itapoá e Santos aos principais destinos nacionais e da bacia do prata na Argentina;
- A escala de serviços de cabotagem e longo curso em portos relevantes e com capacidade de atender grandes embarcações, como Itapoá, é importante para impulsionar o transbordo e se consolidar o terminal como opção de hub regional para os armadores.

(1) Inclui cargas de cabotagem, *feeder* e longo curso destinado ao Mercosul.
Fonte: Log-in, Antaq, Datamar e análises Terrafirma.

Projetou-se a demanda de cabotagem no Brasil considerando o PIB Brasil e câmbio como *drivers*[1]. A partir da manutenção do share médio dos portos de SC na movimentação nacional, chega-se a 192 mil box de cabotagem em 2040



- Para a projeção da demanda de cabotagem, considerou-se que uma potencial desvalorização cambial incentivaria o comércio interno em detrimento à importação de bens e, portanto, estimularia o fluxo de cabotagem nos portos do país;
- Para o Brasil, estima-se o crescimento médio anual de 3,5% a.a. cenário base, o que faz com que o volume de cabotagem dobre até 2040;
- Comparativamente aos fluxos nacionais de exportação e importação, projeta-se, para todos os cenários, crescimento mais acentuado da cabotagem;
- Para a RI, projeta-se o total de 192 mil box de cabotagem em 2040, com crescimento médio anual de 3,5% a.a..

(1) *Drivers* escolhidos com base nos melhores resultados estatísticos de regressões multivariadas que avaliaram a combinação de sete variáveis (câmbio médio anual, câmbio médio anual defasado, PIB Brasil, PIB OCDE, PIB China, PIB OCDE + China e efeito crise Brasil).

Agenda

- Projeção de demanda
  - Projeção de demanda na Região de Influência
    - Longo Curso
    - Cabotagem
  - Transbordo, vazios e remoção
    - Total

TERRAFIRMA

Para a projeção dos volumes de transbordo, remoção e vazios, considera-se a manutenção da representatividade destes fluxos na movimentação da RI

Transbordo:

- Volumes associados à estratégia dos armadores para a distribuição das cargas para outros portos, usualmente menores;
- A projeção considera a manutenção do patamar observado entre 2011-15, antes da redução motivada pela restrição de capacidade portuária. De fato, em 2019, após as expansões de Itapoá, o transbordo voltou a crescer e a tendência é que continue no patamar em torno de 18% da movimentação total;

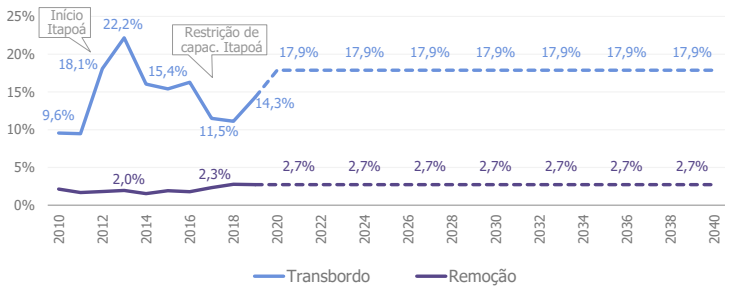
Remoção:

- Volume associado ao reposicionamento dos contêineres nos navios;
- Considera-se a manutenção da participação média observada em 2019, de 2,7% da movimentação total.

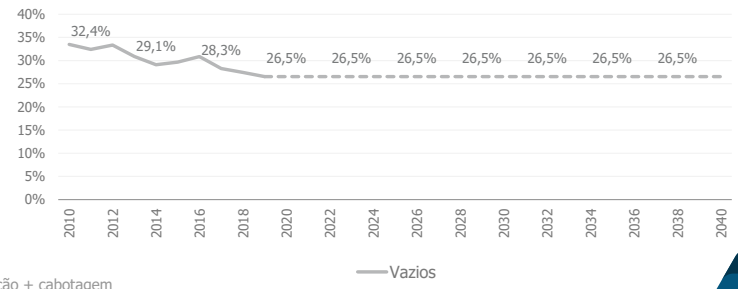
Vazios

- Volume necessário em função do *imbalance* entre os tipos de contêineres de exportação e importação;
  - Importante para organização dos fluxos dos armadores;
- Apesar da trajetória descendente nos últimos anos, assume-se que o fluxo de vazios permanecerá no patamar observado em 2019, uma vez que se aproximou da participação média do Porto de Santos (complexo mais desenvolvido do país), de 27% dos volumes *gateway* [1].

Projeção do share de transbordo e remoção na Região de Influência



Projeção do share de vazios na Região de Influência



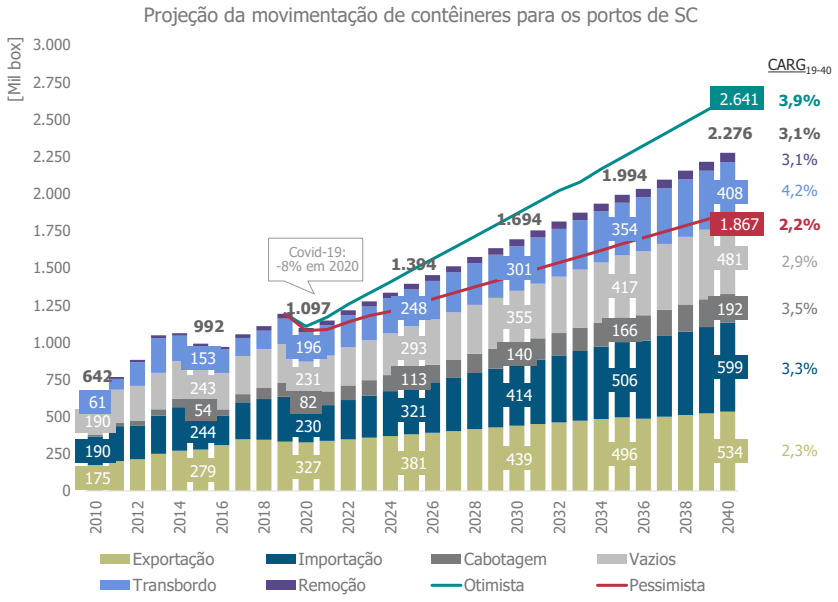
(1) Volume gateway = volumes de importação + exportação + cabotagem

Agenda

- Projeção de demanda
  - Projeção de demanda na Região de Influência
    - Longo Curso
    - Cabotagem
    - Transbordo, vazios e remoção
    - Total

TERRAFIRMA

Os resultados das projeções indicam que a demanda para os portos de SC deve atingir 2,3M box em 2040, com crescimento médio anual de 3,1% a.a.



- Para o Cenário Base, projeta-se crescimento médio anual de 3,1% a.a., frente ao histórico de 7,1% a.a. entre 2010-19;
  - CAGR histórico elevado reflete o efeito do início das operações dos terminais privados no estado;
  - Mesmo com a retração causada pelo Covid-19, espera-se que a demanda dos portos de SC praticamente dobre até 2040;
  - Os maiores crescimentos são esperados para os fluxos de transbordo (4,2% a.a.), cabotagem (3,5% a.a.) e importação (3,3% a.a.);
- Nos demais cenários, o volume da RI atinge:
  - Otimista: 2.641 mil box em 2040, com CAGR de 3,9% a.a.
  - Pessimista: 1.867 mil box em 2040, com CAGR de 2,2% a.a.

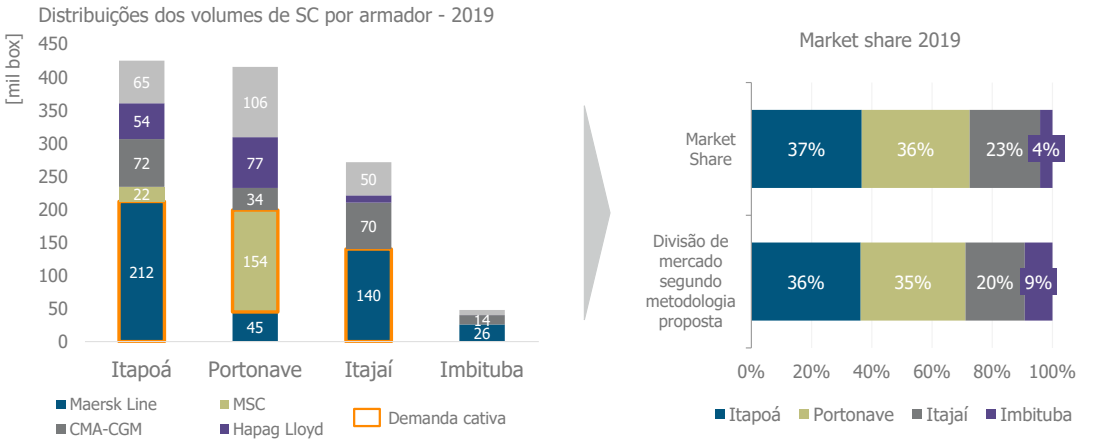
29

Agenda

- Projeção de demanda
  - Contextualização
  - Metodologia geral
  - Projeção de demanda na Região de Influência
  - Projeção de demanda capturada pelo Porto Itapoá

TERRAFIRMA

Metodologia: para dividir o volume entre os complexos portuários de SC, será considerada a demanda cativa dos armadores em cada terminal e o *capacity share* residual para a disputa dos volumes não dedicados



- Os armadores com demanda cativa concentram mais de 80% de seus volumes nos terminais em que são acionistas:
  - Maersk: representatividade de 36% de SC, sendo 83% em terminais próprios (50% Itapoá e 33% Itajaí);
  - MSC: representatividade de 15% de SC, sendo 88% da Portonave;
- A distribuição por *capacity share* considera a capacidade ociosa de cada terminal, após a alocação dos volumes cativos, para a divisão dos volumes descomprometidos.

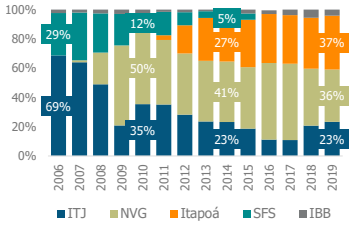
Fonte: Antaq, Datamar e análises Terrafirma.

Projeta-se que a demanda cativa do Porto Itapoá aumentará a partir de 2023 com o término da vigência contratual do terminal da Maersk no Porto de Itajaí

A APM Terminals, do grupo Maersk, já anunciou que não pretende prorrogar o contrato de seu terminal em Itajaí...

- Ao longo dos últimos anos, observou-se a migração das cargas de Itajaí e SFS p/ Portonave e Itapoá, instalações com capacidade superiores e infraestrutura mais adequada ao recebimento de navios de maior porte;

Market share dos terminais em SC



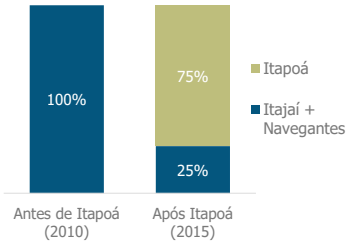
- Em junho/2020, no âmbito do reequilíbrio contratual da APM Itajaí, foi publicada pela ANTAQ a intenção da arrendatária de não renovar o contrato. Dessa forma, espera-se que haja um novo arrendamento a partir de 01/jan/2023, quando é encerrada a vigência do contrato atual;

(Vide slide 78 no anexo)

...com base na migração de cargas da Hamburg Sud de Itajaí p/ Itapoá à época, espera-se que o mesmo movimento seja observado para a Maersk na eventual relicitação de Itajaí.

- Após a inauguração de Itapoá, a Hamburg Sud (HS) conseguiu transferir 75% de seus volumes de SC para o porto;
- A transferência de cargas para Itapoá foi elevada mesmo entre as cargas *reefer,* que possui instalações tradicionais em Itajaí;
- A Maersk adquiriu a Hamburg Sud no final de 2016 e, desde então, divide seus volumes entre Itapoá (50%) e Itajaí (33%);
- Com o término do Contrato da APM Itajaí, a expectativa é que a Maersk consiga transferir parcela significativa dos seus volumes para Itapoá;

Total Longo Curso Hamburg Sud

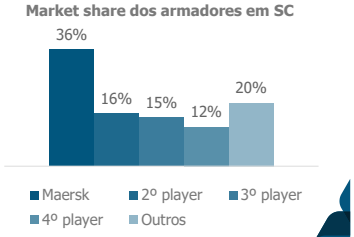


Dessa forma, serão considerados diferentes cenários para demanda cativa de Itapoá

Considerando a demanda cativa e captura dos volumes da Maersk de Itajaí, tem-se[1]:

- **Cenário base**:
  - **Captura de 75% dos volumes da Maersk de Itajaí** (semelhante ao ocorrido com HS);
- **Cenário otimista**:
  - **Captura de 100% dos volumes da Maersk de Itajaí**, uma vez que o terminal e sua retroárea já estão desenvolvidos (fato que prejudicou a transferência dos volumes totais da Hamburg Sub à época);
- **Cenário pessimista**:
  - **Captura de 50% de Itajaí dos volumes da Maersk de Itajaí**, assumindo que algum tipo de resistência possa ocorrer por parte dos clientes;

Market share dos armadores em SC



(1) Não são consideradas alterações nos *shares* dos armadores;

Para atender a crescimento da demanda na região, estão previstas mais duas fases de expansões em Itapoá, capacitando o terminal para movimentar 1,3 M box/ano

Atual **740 mil box/ano**

1ª Fase¹ **950 mil box/ano**

2ª Fase **1,3 milhão box/ano**

	Infraestrutura	Expansão	Infraestrutura	Expansão	Infraestrutura
Berços	**2 (800m)**		**2 (800m)**	+ 1	**3 (1.210m)**
Portêineres	**6**	+ 2	**8**	+ 3	**11**
Área de pátio (m²)	**250.000**	+ 56.000	**306.000**	+ 149.000	**455.000**
Armazém coberto (m²)	**-**	+ 8.000	**8.000**	-	**8.000**

(1) Expansão realizada até 2023

33

A capacidade dos terminais competidores foi projetada em função da quantidade e tipologia dos ativos de cais e pátio, considerando investimentos anunciados e possíveis expansões no médio e longo prazo quando a ocupação superar 70% da capacidade instalada

			SC					PR		
	Indicador	Unidade	Itapoá	Portonave	Itajaí	Imbituba	Nova Expansão em SC[1] (ocup>70%)	TCP	Pontal PR (ocup>70%)	Nova Expansão no PR[1] (ocup>70%)
2019	Extensão cais	[m]	800	900	1.047	410	-	1.099	-	-
	STS + MHCs	[unid.]	6	6	5	4	-	10	-	-
	Capac. de cais	**[mil box]**	**740**	**756**	**502**	**388**	**-**	**1.090**	**-**	**-**
	Área de pátio	[mil m^2]	250	400	162	178	-	487	-	-
	Capac. de pátio	**[mil box]**	**740**	**972**	**369**	**246**	**-**	**1.351**	**-**	**-**
	Capac. Efetiva	**[mil box]**	**740**	**756**	**369**	**246**	**-**	**1.090**	**-**	**-**
Previsto	Extensão cais	[m]	800	900	1.047	410	-	1.099	-	-
	STS + MHCs	[unid.]	8	6	5	4	-	10	-	-
	Capac. de cais	**[mil box]**	**950**	**787**	**604**	**405**	**-**	**1.141**	**-**	**-**
	Área de pátio	[mil m^2]	306	400	230	178	-	487	-	-
	Capac. de pátio	**[mil box]**	**1.170**	**1.270**	**780**	**322**	**-**	**1.765**	**-**	**-**
	Capac. Efetiva	**[mil box]**	**950**	**787**	**604**	**322**	**-**	**1.141**	**-**	**-**
Possível, se necessário	Extensão cais	[m]	1.210	900	1.047	600	600	1.099	670	600
	STS + MHCs	[unid.]	11	8	6	4	6	10	6	6
	Capac. de cais	**[mil box]**	**1.340**	**974**	**735**	**529**	**713**	**1.311**	**736**	**713**
	Área de pátio	[mil m^2]	455	400	230	178	250	487	320	250
	Capac. de pátio	**[mil box]**	**1.740**	**1.270**	**780**	**575**	**924**	**1.765**	**1.183**	**924**
	Capac. Efetiva	**[mil box]**	**1.340**	**974**	**735**	**529**	**713**	**1.311**	**736**	**713**

Premissas do cálculo de capacidade:

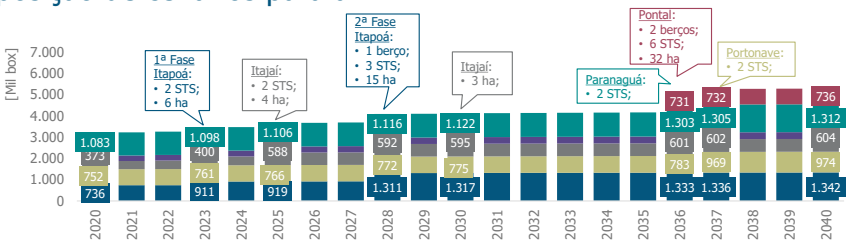
- Realização de expansões: quando ocupação >= 70% da capacidade instalada
- Ocupação operacional: Berço: 65%; Pátio: 80% para pórticos (RTG) e 70% para reach stacker. Fonte: *benchmark Drewry*
- Consignação média: evolui na região de 708 box em 2019 para 831 box em 2040. Fonte: regressão a partir de dados Antaq
- Produtividade: 30 mph/STS e 18 mph/MHC. Fonte: Dados operacionais de Itapoá e *benchmark Drewry*
- Período entre operações de cais sucessivas: 3,6 h (inclui operações de pré e pós operação e manobras de (des)atracação). Fonte: Antaq
- Dwell time médio: evolui na região de 5,3 dias em 2019 para 4,1 dias em 2040. Fonte: regressão a partir de dados oper. de Itapoá e evolução DSA
- Relação TEU/box: 1,7. Fonte: Antaq

(1) Novas expansões poderiam ser nos terminais *brownfield*, como Itapoá, ou em *greenfield*, como Brasil Sul (SC) e Novo Porto Multicargas (PR). Maiores informações sobre os projetos de expansão podem ser encontradas nos slides 77 e 79-82 no anexo

A projeção de capacidade considerou também potenciais alterações de curto e médio prazo na composição de cenários para a RI

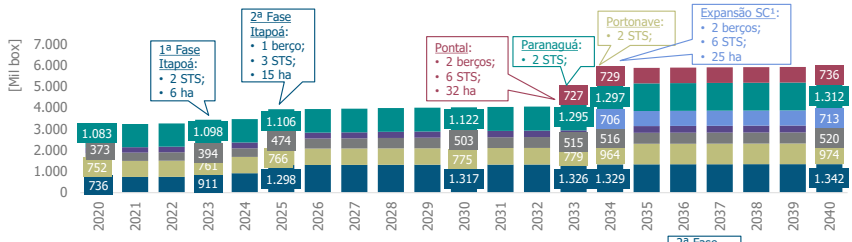
Cenário base

- Itajaí: relicitação considerando a expansão do terminal;
- Pontal PR e Nova expansão em SC e PR[1]: quando ocupação da RI >= 70%;



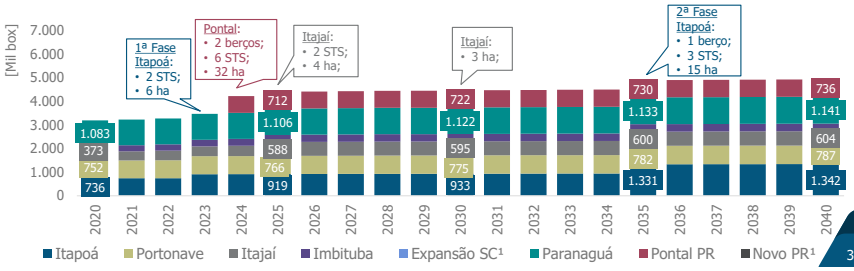
Cenário otimista

- Itajaí: relicitação considerando a capacidade atual do terminal;
- Pontal PR e Nova expansão em SC e PR[1]: quando ocupação da RI >= 70%;



Cenário pessimista

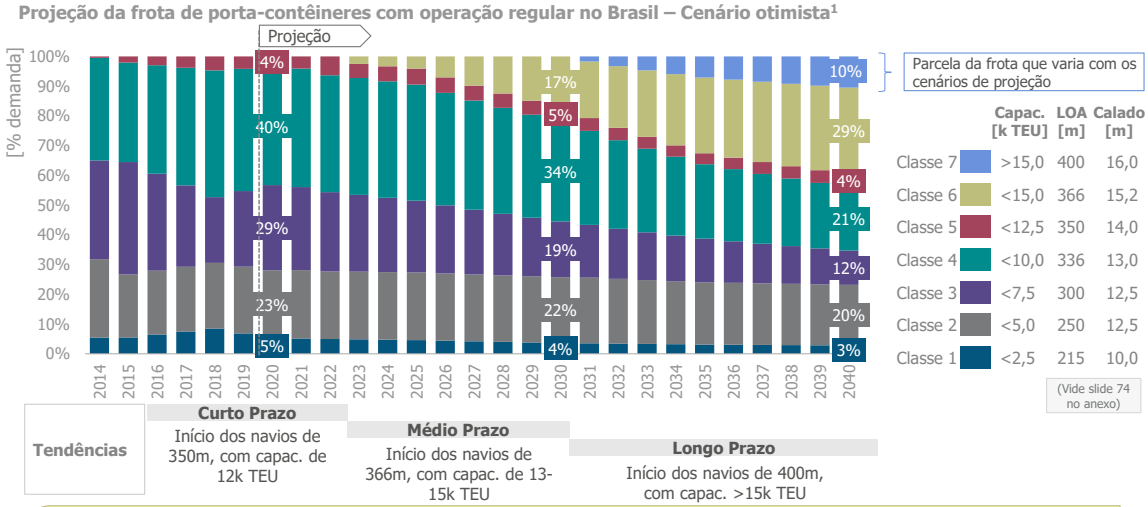
- Itajaí: relicitação considerando a expansão do terminal;
- Pontal PR: início em 2024 com garantia de vol. da CMA-CGM;
- Nova expansão em SC e PR: quando ocupação da RI >= 70%;



(1) Novas expansões poderiam ser nos terminais *brownfield*, como Itapoá, ou em *greenfield*, como Brasil Sul (SC) e Novo Porto Multicargas (PR).

Por fim, avaliaram-se alterações na divisão de mercado de longo prazo caso o Brasil venha a receber navios de 400m de comprimento, para os quais haverá restrições operacionais em alguns portos da região

Projeção da frota de porta-contêineres com operação regular no Brasil – Cenário otimista[1]



- A operação regular de navios de 400m no Brasil ainda não é prevista e dependerá da viabilidade econômica e operacional em portos imprescindíveis para os armadores, como o Porto de Santos. Devido tal incerteza, adotaram-se cenários de projeção:
  - **Cenário base/pessimista:** assumiu-se que navios de 400m de comprimento não iniciam a operação na costa brasileira antes de 2040, mantendo a dinâmica atual na RI (sem restrição nos portos), com navios de até 366m correspondendo a 39% da demanda de SC;
  - **Cenário otimista:** assumiu-se o início da operação de navios com 400m a partir de 2030, alcançando 10% da demanda em 2040. Assim, a captura de cargas de Itapoá seria favorecida em detrimento de restrições de atendimento em Itajaí e Portonave. (Vide slide 75 no anexo)

(1) Projeção elaborada pela Terrafirma com base em análise do histórico de atracações em Santos, tendências de portos de referência mundiais (como Rotterdam) e da carteira de encomendas dos estaleiros. Fonte: SPA, Praticagem de Santos, Alphaliner, Drewry, Porto de Rotterdam, OCDE.

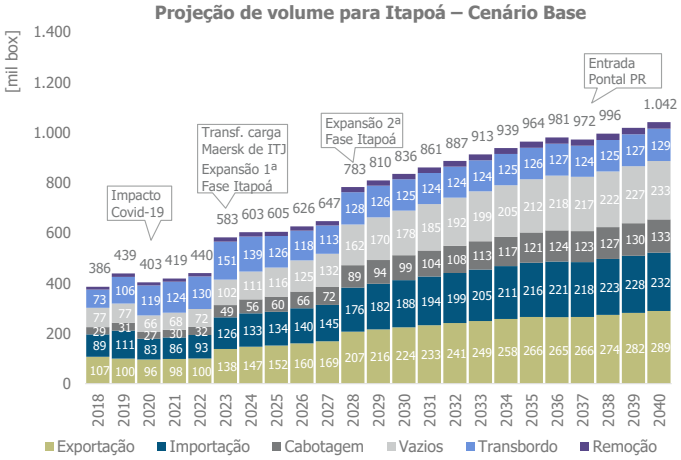
Cenários de projeção: foram elaborados três cenários a partir da articulação de diferentes premissas de projeção

Cenários	Base *Premissas de ocorrência mais provável*	Otimista *Combinação de premissas menos prováveis, porém plausíveis e favoráveis à Itapoá*	Pessimista *Combinação de premissas menos prováveis, porém plausíveis e desfavoráveis à Itapoá*
Premissas macroeconômicas[1]	• PIB BR: Bacen/Focus[1] (mediana) + crescimento LP de 3,0% a.a. • PIB de membros OCDE + China: projeções OCDE[2] + crescimento adicional de 0,5% a.a.[3] • Câmbio: Bacen/Focus (mediana) + paridade com dólar a partir 2025	• PIB BR: Bacen/Focus[1] (mediana + 1 desvio padrão) + crescimento LP de 4,0% a.a. • PIB de membros OCDE + China: projeções OCDE[2] + projeções OCDE[2] + crescimento adicional de 1,0% a.a.[3] • Câmbio: Bacen/Focus (mediana + 1 desvio padrão) + paridade com dólar a partir 2025	• PIB BR: Bacen/Focus[1] (mediana – 1 desvio padrão) + crescimento LP de 2,0% a.a. • PIB de membros OCDE + China: projeções OCDE[2] • Câmbio: Bacen/Focus (mediana – 1 desvio padrão) + paridade com dólar a partir 2025
Premissas de demanda cativa	• Maersk transfere à IOA 75% da sua movimentação de ITJ • CMA-CGM não desenvolve terminal cativo na região • Sem alteração na captura de cargas por aumento de frota (região recebe 366m, sem restrição nos portos)	• Maersk transfere à IOA 100% da sua movimentação de ITJ • CMA-CGM não desenvolve terminal cativo na região • Com captura de cargas adicional por aumento de frota (região recebe 400m, com restrição em ITJ e NVG)	• Maersk transfere à IOA 50% da sua movimentação de ITJ • Pontal PR inicia em 2024 em parceria com CMA-CGM (que desloca para PR 30% do seu share de expo em SC) • Sem alteração na captura de cargas por aumento de frota (região recebe 366m, sem restrição nos portos)
Premissas de expansão portuária	• Novas expansões quando ocupação da RI >70% • Itajaí relicita com expansão de capacidade	• Novas expansões quando ocupação da RI >70% • Itajaí relicita com capacidade atual	• Pontal PR inicia em 2024, e Novas expansões quando ocupação da RI >70% • Itajaí relicita com expansão de capacidade

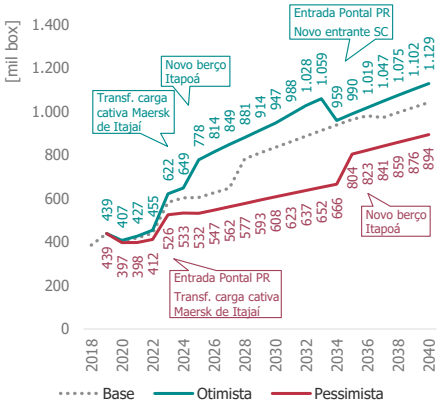
(1) Projeções atuais, já considerando efeito da pandemia; (2) Publicado em 10/06/2020; (3) Projeções de longo prazo do OCDE são mais conservadoras que a maioria das projeções do mercado, por isso adotou-se crescimentos incrementais nos cenários base e otimista.

Os resultados das projeções indicam que o volume de Itapoá deve atingir 1,0M box em 2040, com crescimento médio anual de 4,2% a.a.

Projeção de volume para Itapoá – Cenário Base



Cenários de sensibilidade da demanda



- No **cenário base**, projeta-se que Itapoá atinja o patamar de **1.042 mil box** em 2040, representando um crescimento anual de **4,2% a.a.** ($CAGR_{19-40}$)
- Nos demais cenários, espera-se:
  - **Otimista:** demanda de 1.129 mil box em 2040 ($CAGR_{19-40}$ de 4,6% a.a.)
  - **Pessimista:** 894 mil box em 2040 ($CAGR_{19-40}$ de 3,4% a.a.)

Ano das principais expansões

	Base	Otimista	Pessimista
Novo berço Itapoá	2028	2025	2035
Entrada Pontal PR	2036	2033	2024
Novas expansões SC	n/a	2034	n/a

Agenda

Projeção de demanda

Projeção de receitas

TERRAFIRMA

Agenda

- Projeção de receitas
  - Contextualização
  - Movimentação de cais
  - Armazenagem e serviço para a importação
  - Monitoramento Reefer e Serviços Acessórios
  - Total

TERRAFIRMA

A análise contempla a receita total do terminal, detalhando as projeções dos principais serviços ofertados

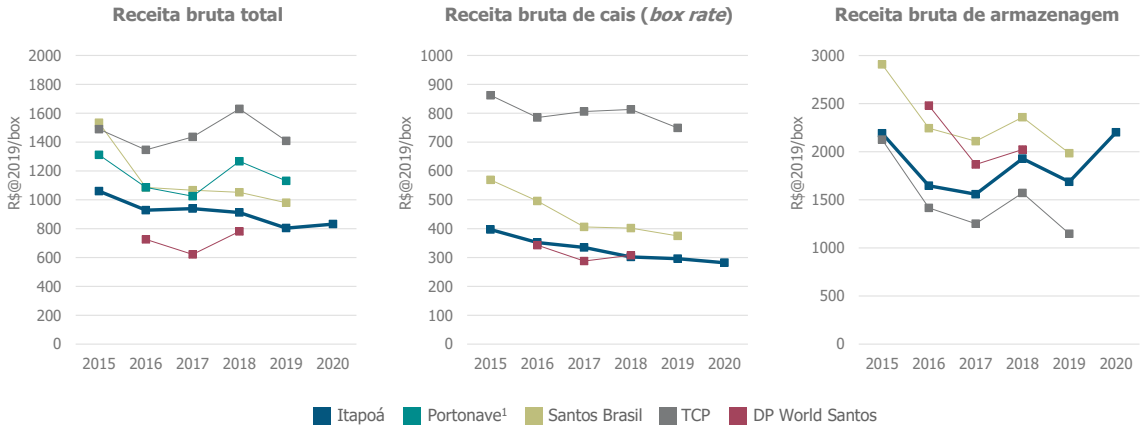
Composição da receita bruta do Porto Itapoá em 2019		Contribuição dos fluxos para cada parcela de receitas					
		Importação	Exportação	Cabotagem	Transbordo	Vazios	Outros
Movimentação de cais	37%	✓✓✓ Preço cheio	✓✓✓ Preço cheio	✓✓ ~80% do preço cheio	✓ Custo = 2x cheio Preço < 2x cheio	✓ ~60% do preço cheio	- Remoção: ~80% do preço cheio
Armazenagem e Serviços p/ importação	48%	✓✓✓ *Ad valorem*, segregação, levante...	- *free time* [1]	- *free time* [1]	- *free time* [1]	- Raro	- N/A
Outras receitas	15%	✓ Monit. reefer, ISPS Code, Scanner, log. integrada...	✓ Monit. reefer, ISPS Code, rolagem, ova...	✓ Monit. reefer, transporte rolagem, ova...	✓ Monit. reefer, rolagem...	- Raro	- Tarifas de atracação...

Atratividade do terminal

(1) O 1º período de armazenagem já está contemplado no box rate

41

O aumento da competitividade portuária, a entrada de novos recintos alfandegados em SC e a variação da taxa de câmbio pressionaram os preços de movimentação de cais e armazenagem nos últimos anos



Nos últimos anos, os terminais na condição de novos entrantes (Itapoá e DP World) tiveram uma receita unitária inferior ao dos terminais que já estavam em operação, o que reflete a competitividade do setor e o esforço comercial p/ desenvolvimento de Itapoá.

Apesar da proximidade física, o box rate de Itapoá é mais próximo dos terminais de Santos do que do TCP em Paranaguá, dado que este atua na condição de monopolista.

A receita unitária de armazenagem mostrou-se mais volátil, sendo influenciada principalmente pela entrada de novos recintos alfandegados em SC e a variação da taxa de câmbio.

(1) A Portonave não informa sua receita por serviço, impossibilitando a análise por movimentação de cais e armazenagem.
Fonte: dados financeiros fornecidos pelo Porto Itapoá até junho/2020 e demonstrativos financeiros públicos dos terminais

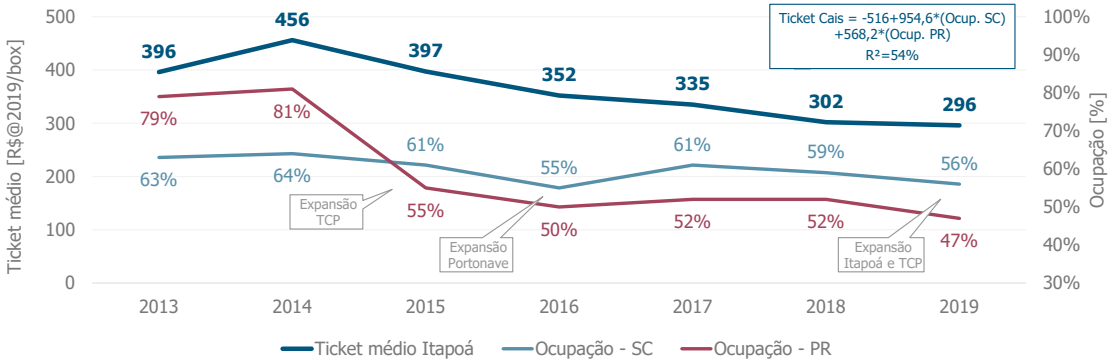
Agenda

- Projeção de receitas
  - Contextualização
  - Movimentação de cais
  - Armazenagem de importação
  - Outros serviços
  - Total

TERRAFIRMA

Ticket médio histórico: análises estatísticas indicam que a ocupação dos portos de SC e PR é o principal driver para determinar trajetória dos preços de movimentação de cais em Itapoá

Ticket médio de movimentação de cais x Ocupação dos portos de SC e PR

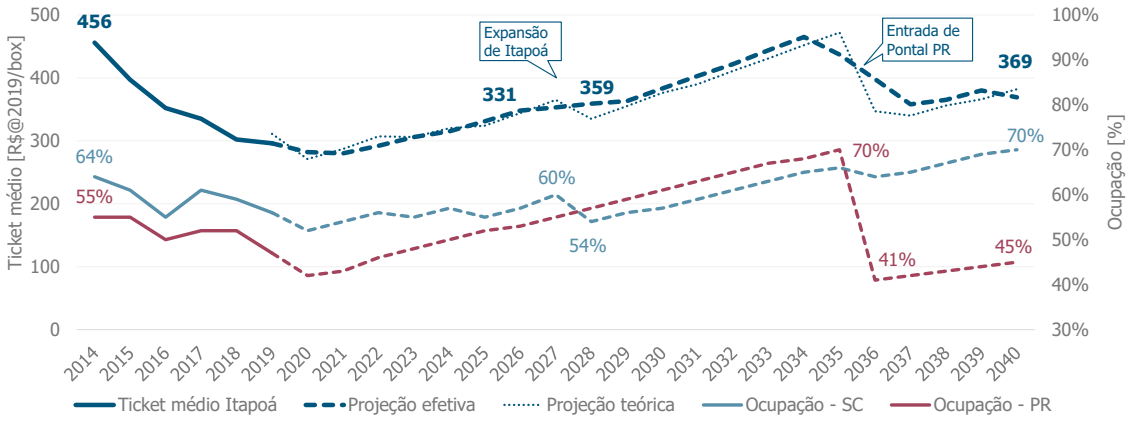


- Histórico do ticket de Itapoá demonstra que os preços são pressionados principalmente pela ocupação dos portos de SC e PR. As variações de preços são graduais e menos abruptas que as variações de ocupação, devido a vigência dos contratos com os armadores;
- Análise econométrica mostra também que as regiões tem impactos diferentes sobre os preços. Ocupação no PR impacta o ticket de Itapoá de forma menos intensa que a ocupação do próprio Estado de SC, como é possível verificar a partir do menor coeficiente do PR na regressão (568,2 contra 954,6 para SC);
- Isso significa que, ainda que a ocupação no PR seja importante para a definição do ticket médio, a conjuntura em SC tem impacto maior sobre os preços praticados.

Fonte: dados financeiros fornecidos pelo Porto Itapoá

Projeção do ticket médio: o ticket médio deve apresentar trajetória de crescimento com o aumento da ocupação, com oscilações graduais nos períodos de incremento da capacidade na região

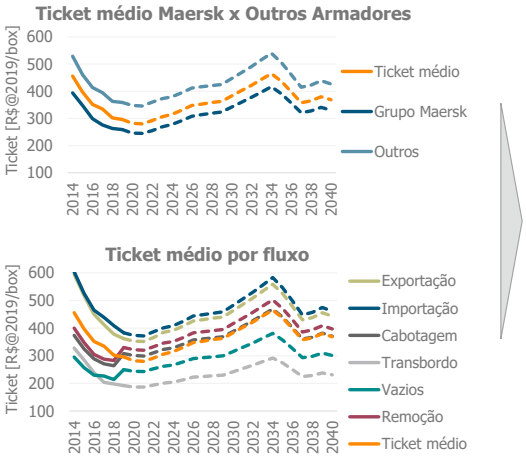
Projeção do ticket médio de movimentação de cais – Cenário base de movimentação

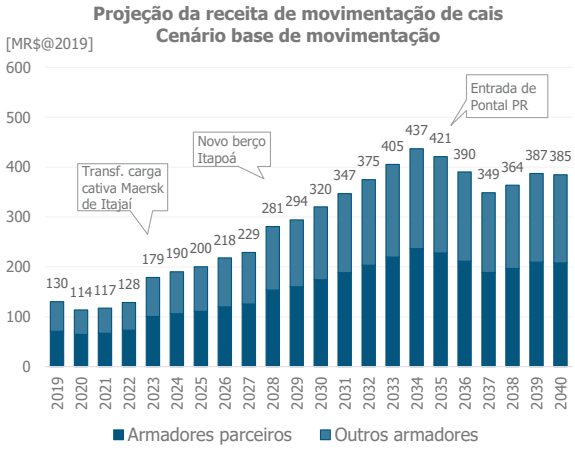


- Os preços tendem a ser maiores do que o observado nos anos de 2019-20 pois a utilização da capacidade em SC deve se situar acima de mínimos recentes;
- O crescimento do mercado deverá justificar expansões em Itapoá no ano de 2028 e a entrada de Pontal do PR em 2036, reduzindo os preços praticados nos terminais da região em função ao aumento da competitividade;
- As negociações e revisões de contratos antes e após as expansões tendem atenuar as oscilações teóricas de preços. Por isso, adotou-se uma média de móvel de três períodos para capturar a dinâmica na convergência de preços, representado na projeção efetiva de preços.

Fonte: dados financeiros fornecidos pelo Porto Itapoá. Modelo de Regressão estatística: Ticket =-516+954,6*(Ocup. SC) +568,2*(Ocup. PR). R^2=54%.

Projeção da receita bruta: a partir da projeção do ticket médio e das diferenças proporcionais entre armadores e tipo de fluxo, projetou-se a receita de operação de cais de Itapoá, que deverá crescer 5,3% a.a. e alcançar R$ 385M em 2040





- A receita com operação de cais deverá crescer 5,3% a.a. entre 2019-40, superior ao ritmo de crescimento da movimentação do terminal (4,2% a.a.);
- A receita associada aos volumes da Maersk manterá uma representatividade próxima a 54% em todo o período;
- Em 2028, o novo berço de Itapoá propiciará um aumento de volume capturado pelo terminal, resultando em um crescimento de 22,7% da receita. A entrada do Pontal do PR, por sua vez, propiciará uma queda de cerca de 7% na receita entre 2034-37.

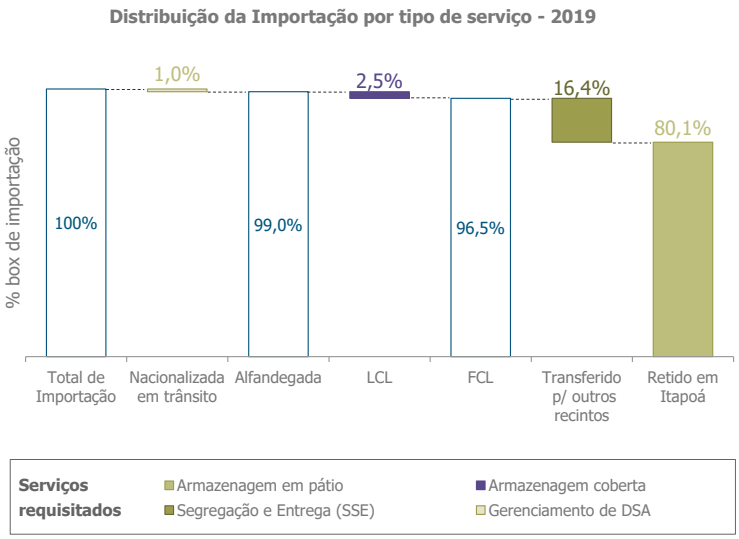
Fonte: dados financeiros fornecidos pelo Porto Itapoá, análises Terrafirma

Agenda

- **Projeção de receitas**
  - Contextualização
  - Movimentação de cais
  - **Armazenagem de importação**
  - Outros serviços
  - Total

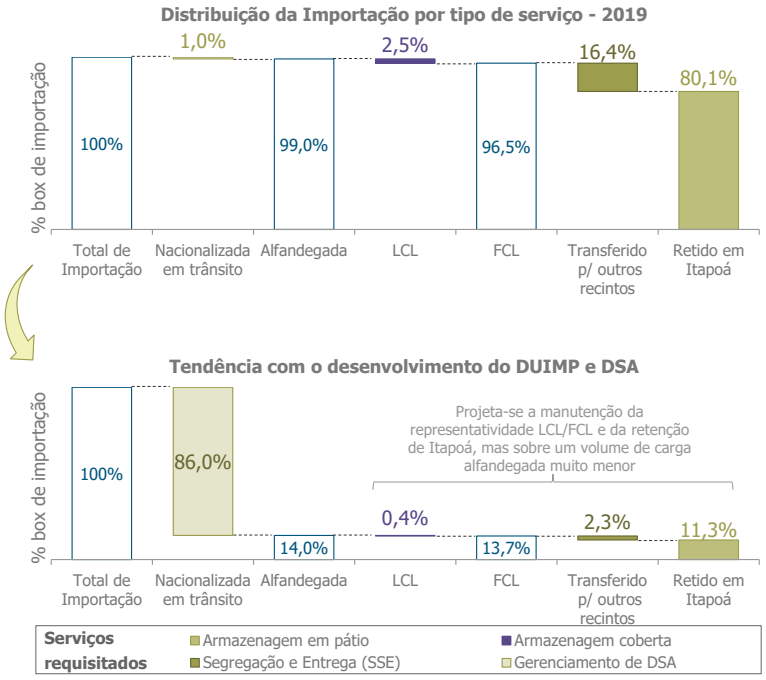
TERRAFIRMA

Os serviços requisitados pelas cargas de importação dependem da modalidade aduaneira e do local de desembaraço escolhido pelo importador



- O principal serviço oferecido pelo Porto Itapoá às cargas de importação é a **armazenagem em pátio;**
  - Itapoá possui uma retenção de **83%** nos contêineres FCL movimentados no cais;
- Os contêineres FCL não retidos são transferidos para outros recintos alfandegados da região, demandando os **serviços de segregação e entrega (SSE)** no Porto Itapoá;
- Os contêineres LCL precisam ser desconsolidados em **armazém coberto;**
  - Atualmente estas cargas são transferidas para outros recintos alfandegados, mas a expectativa é reter cerca de **60%** do LCL após a instalação do armazém, em 2023, equiparando-se à média do mercado;
  - Além das cargas LCL, o armazém também atenderá cerca de **2%** das cargas FCL que contratam serviços de desconsolidação em área coberta e **2,6%** das importações que precisam ser inspecionadas por organismos da Administração Pública (RFB, PF, MAPA, ANVISA, etc.);
- As cargas que usufruem da modalidade aduaneira Despacho Sobre Águas (DSA) representam apenas 1% dos contêineres de importação e demandam uma cesta de serviços específica denominada **gerenciamento de DSA.**

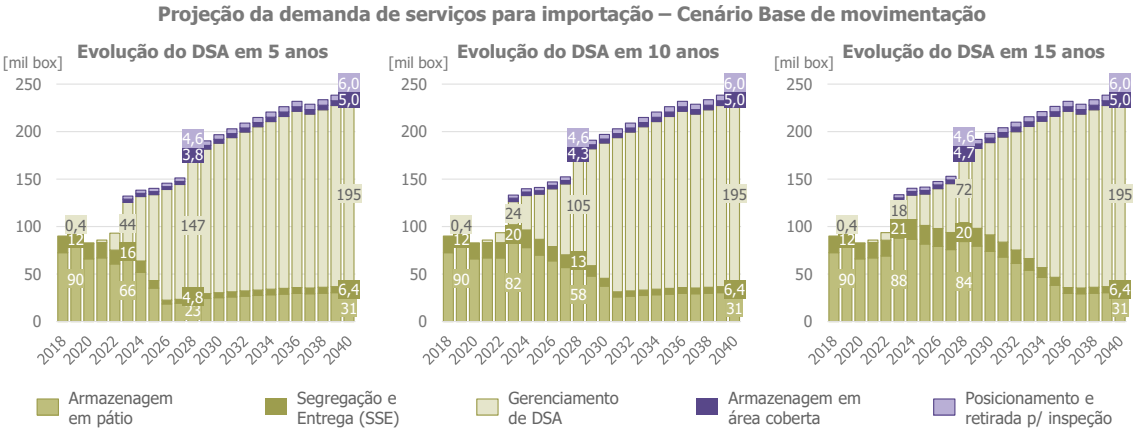
O panorama atual deverá sofrer grande alteração nos próximos anos com o desenvolvimento do Despacho Sobre Águas



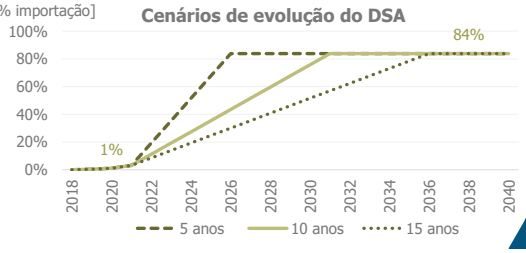
- A Receita Federal tem liderado uma série de programas e sistemas que visam agilizar os processos de importação, com destaque para o Despacho Único de Importação (DUIMP) e Despacho Sobre Águas (DSA);
  - Segundo a Receita Federal, o DUIMP já está em fase de testes e deverá operar em larga escala até o fim de 2021;
  - O DUIMP está sendo preparado para evoluir em módulos, possibilitando, no médio prazo, o amplo acesso do Despacho Sobre Águas (DSA);
  - Atualmente o DSA ocorre apenas para uma fração das empresas OEA que não usufruem de benefícios fiscais (1% das importações);
- Estima-se que **86%** das cargas de importação poderão ser beneficiadas pelos novos processos da Receita Federal;
- Com o desenvolvimento do DSA, a expectativa é que o serviço de **gerenciamento de DSA** se torne o mais relevante dentre as cargas de importação nos próximos anos;

Fonte: Reita Federal do Brasil, Time Release Study

Projeção da demanda por tipo de serviço: a questão crítica é determinar a velocidade do crescimento do Despacho sobre Águas. Devido as incertezas sobre os prazos adotou-se três cenários de evolução: 5 anos, 10 anos ou 15 anos



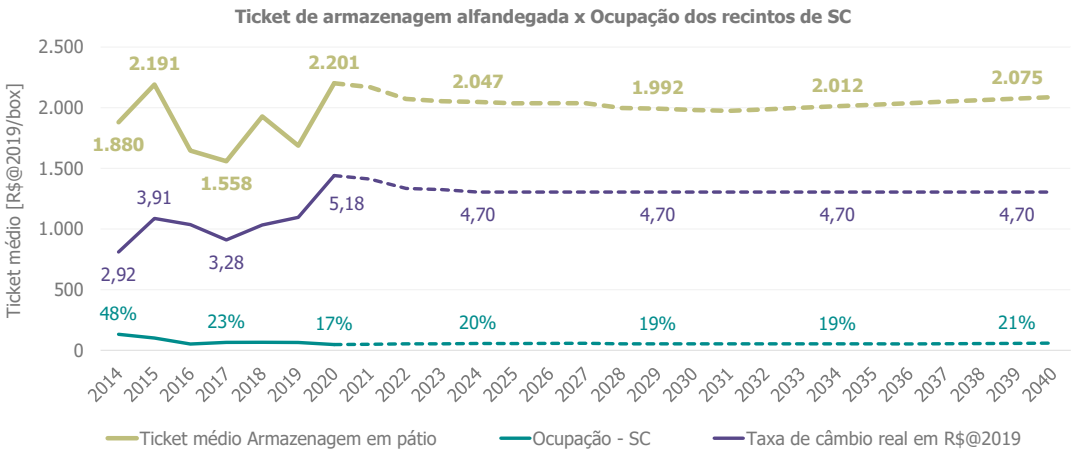
- Com o DSA, projeta-se uma substituição gradual dos serviços de armazenagem alfandegada pelos serviços de entrega expressa de contêineres já desembaraçados;
- As cargas que continuarem utilizando os serviços de armazenagem alfandegada permanecerão sendo atendidas pelo Porto Itapoá e os demais recintos alfandegados instalados no Estado de SC. Para esse percentual dos contêineres assume-se a manutenção da retenção de Itapoá, bem como do *market share* atual das instalações.



Metodologia para projeção do ticket médio: foi levado em consideração a dinâmica de precificação observada para cada serviço

Serviço	Características da precificação	Metodologia utilizada
• Armazenagem em pátio	• Preço é influenciado por variação na taxa de câmbio, *dwell time* e competição com recintos alfandegados	• Regressão estatística a partir dos valores históricos de Itapoá
• Armazenagem em área coberta	• Baixa variação de preço, principalmente nos contêineres LCL em que os vários clientes pagam os preços mínimos de armazenagem • Comissão de vendas é influenciada pela competição com recintos alfandegados, podendo variar entre 40%-60% da receita com LCL	• Manutenção dos preços típicos da região, coletados por entrevistas e de conhecimento prévio da Terrafirma
• Segregação e Entrega (SSE) • Gerenciamento de DSA • Posicionamento e retirada p/ inspeção	• Baixa variação de preço • Pouco influenciado por competição ou outras variáveis de mercado	• Manutenção dos valores históricos de Itapoá

Ticket médio de armazenagem em pátio: projeta-se manutenção do patamar atual de preços, uma vez que não são esperadas variações significativas na taxa de câmbio e na ocupação dos recintos alfandegados da região



- Ocupação dos pátios dos recintos alfandegados deve se manter em torno de 20% no médio e longo prazo;
- A perspectiva de redução do dwell time de importação explica a manutenção do percentual reduzido da ocupação mesmo com o aumento da demanda de movimentação;
- Os preços também devem ser afetados pela trajetória esperada para a taxa de câmbio no período;
- Ticket de armazenagem de importação deve se manter relativamente estável, próximo à R$ 2.000/box.

Fonte: dados financeiros fornecidos pelo Porto Itapoá, análises Terrafirma

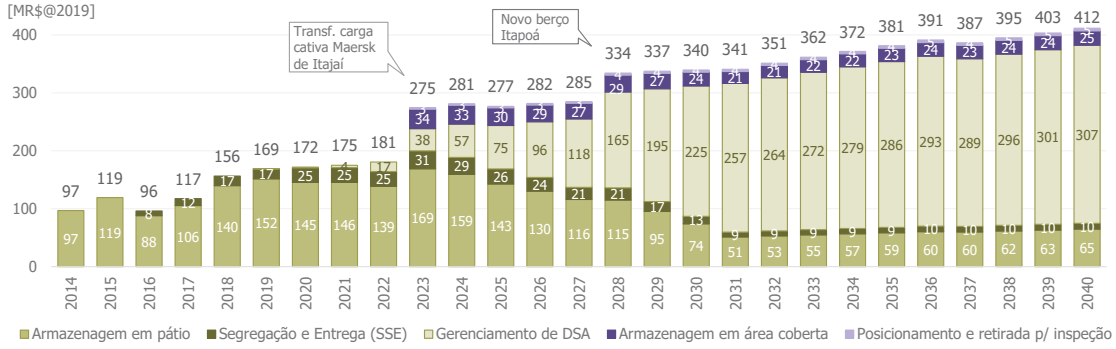
Ticket médio demais serviços de importação: manutenção dos valores típicos da região para armazenagem coberta e valores históricos de Itapoá para os demais

	Valor considerado	Racional
Armazenagem em área coberta	LCL: R$ 16.996/box FCL: R$ 3.630/box	• Premissas: preços da tabela pública de Itapoá com desconto de 10% para convergir para média de mercado; Dwell time médio de 13 dias; Valor CIF médio das cargas de R$ 200.000; 8 BLs por contêiner LCL e 1 BL por contêiner FCL • Cesta de serviços para composição do preço: Armazenagem; Taxa adm.; Ad Valorem; Carregamento/Levante; Taxa de documentação; e Pesagem.
Posicionamento e retirada p/ inspeção	R$ 780/box	• Premissas: preços da tabela pública de Itapoá com desconto de 10% para convergir para média de mercado; 50% dos box inspecionados demandam serviços de retirada de carga parcial ou total para inspeção • Cesta de serviços para composição do preço: Posicionamento e retirada ou movimentação de amostras
Segregação e Entrega (SSE)	R$ 1.580/box	• Premissas: preços da tabela pública de Itapoá • Cesta de serviços para composição do preço: Gestão documental e física de cargas, segregação de cargas em DTC/DTA, serviço de entrega de Importação
Gerenciamento de DSA	R$ 1.580/box	• Premissas: preços da tabela pública de Itapoá • Cesta de serviços para composição do preço: Gestão documental e física de cargas, segregação de cargas em DSA, serviço de entrega de Importação

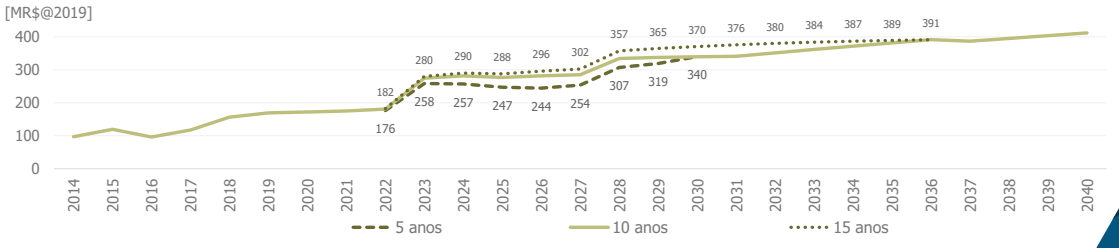
Fonte: dados financeiros fornecidos pelo Porto Itapoá, Tabela de preços e serviços 2020 do Porto Itapoá, entrevistas e análises Terrafirma

Projeção das receitas com importação: as receitas consolidadas deverão crescer 4,3% a.a., entre 2019-40, e alcançar R$ 412M em 2040. As receitas de médio prazo são impactadas pelas evolução do DSA: quanto mais rápido for a evolução do DSA, menor a receita de Itapoá

Projeção das receitas com importação – Cenário Base de movimentação - Evolução do DSA em 10 anos



Projeção das receitas com importação – Cenário Base de movimentação – Evolução do DSA em 5, 10 e 15 anos

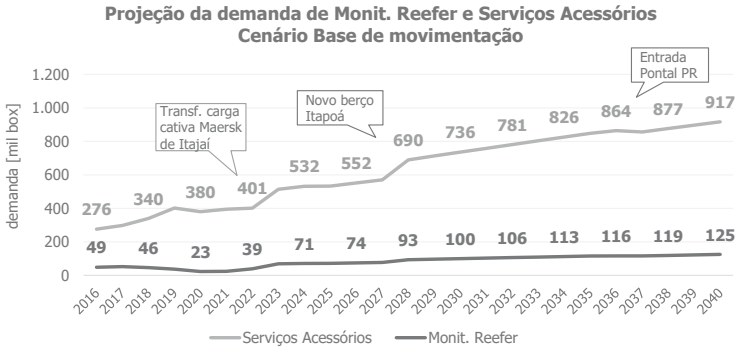


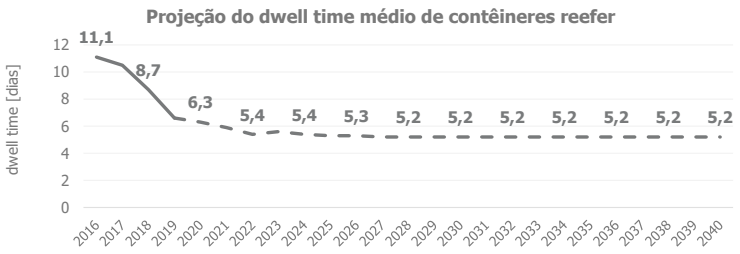
Agenda

- Projeção de receitas
  - Contextualização
  - Movimentação de cais
  - Armazenagem de importação
- Outros serviços
  - Total

TERRAFIRMA

Projeção da demanda: a quantidade de contêineres que usufruem do Monitoramento *Reefer* e dos Serviços Acessórios deve crescer no mesmo ritmo da movimentação de cais, com a ressalva de que o *dwell time* dos contêineres reefer deve manter sua trajetória de redução até convergir para a média dos contêineres *dry*





Fonte: dados operacionais fornecidos pelo Porto Itapoá

- A demanda por **Serviços Acessórios** deve crescer **4,2%a.a.** entre 2019-40;
- Devido a trajetória de redução do *dwell time* a demanda por **Monitoramento *Reefer*** crescerá **7,4% a.a.** entre 2019-40, ritmo levemente inferior ao crescimento do volume de contêineres *reefer* movimentado (de 8,4% a.a.);
  - O alto crescimento do volume *reefer* movimentado justifica-se pela transferência de cargas da Maersk de Itajaí p/ Itapoá;
  - A perspectiva de queda do *dwell time* deve-se a tendência de convergência dos tempos de armazenagem das cargas *reefer* em relação as cargas *dry*, além do desenvolvimento do DSA.

Projeção do ticket médio e da receita: a partir da manutenção dos valores unitários observados, projeta-se que a receita de Monitoramento Reefer e Serviços Acessórios crescerá 5,4% a.a., alcançando R$ 159 M em 2040

Ticket médio Monit. Reefer

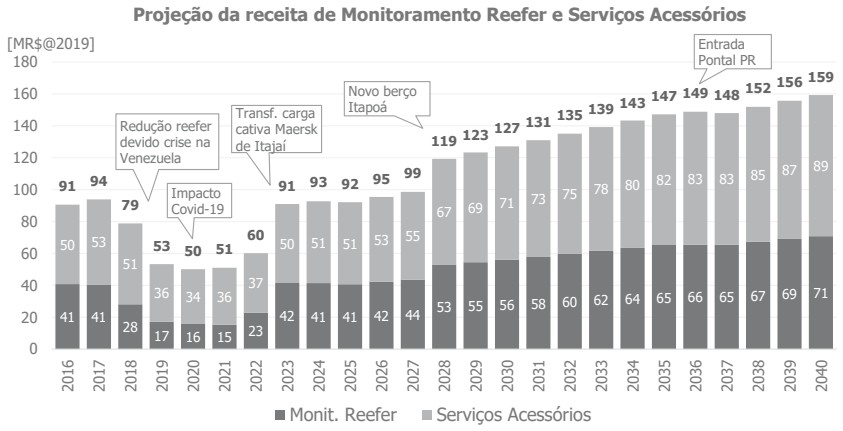
R$ 108/box.dia

- Premissas: preço médio diário do 1S 2020, após ajustes na política tarifária/comercial do Porto Itapoá

Ticket médio Serviços Acessórios

R$ 85/box

- Premissas: preço médio do 1S 2020, após o aumento do transbordo com a expansão de 2019



- Em meados de 2018, a crise na Venezuela reduziu a demanda de exportação de carnes, impactando um dos principais serviços marítimos deste segmento em Itapoá. Devido a redução da demanda no segmento *reefer*, o terminal ajustou sua política tarifária/comercial no fim de 2019, alterando o ticket médio de Monitoramento Reefer de aproximadamente R$70/box.dia para R$108/box.dia no 1º semestre de 2020, valor que foi mantido nas projeções;
- Já o ticket médio de Serviços Acessórios foi projetado mantendo o valor de R$85/box, média observada após a expansão do terminal em 2019;
- Nestas condições, a receita combinada destes serviços deverá crescer 5,4% a.a. entre 2019-40, impulsionada pelo crescimento de Monit. Reefer (7,4% a.a.), decorrente da transferência de cargas *reefer* da Maersk de Itajaí para Itapoá.

Fonte: dados financeiros fornecidos pelo Porto Itapoá

Agenda

- Projeção de receitas
  - Contextualização
  - Movimentação de cais
  - Armazenagem de importação
  - Outros serviços
  - Total

TERRAFIRMA

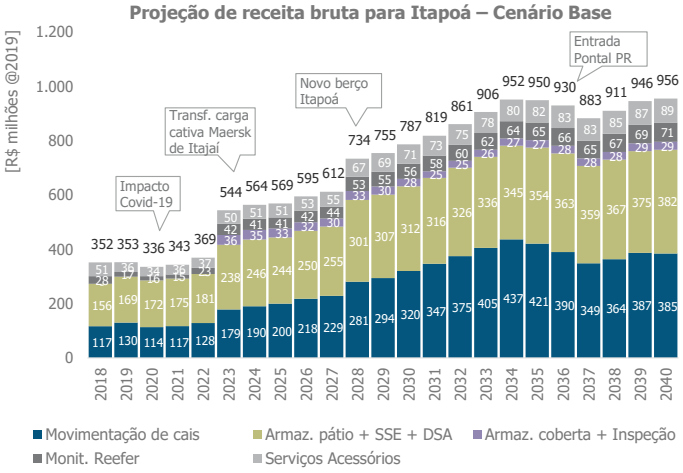
Para a análise de receitas, agregou-se aos três cenários de demanda variações nas premissas de redução de tempo de armazenagem por modernização dos trâmites aduaneiros

Cenários	Base *Premissas de ocorrência mais provável*	Otimista *Combinação de premissas menos prováveis, porém plausíveis e favoráveis à Itapoá*	Pessimista *Combinação de premissas menos prováveis, porém plausíveis e desfavoráveis à Itapoá*
Premissas macroeconômicas[1]	• PIB BR: Bacen/Focus[1] (mediana) + crescimento LP de 3,0% a.a. • PIB de membros OCDE + China: projeções OCDE[2] + crescimento adicional de 0,5% a.a.[3] • Câmbio: Bacen/Focus (mediana) + paridade com dólar a partir 2025	• PIB BR: Bacen/Focus[1] (mediana + 1 desvio padrão) + crescimento LP de 4,0% a.a. • PIB de membros OCDE + China: projeções OCDE[2] + projeções OCDE[2] + crescimento adicional de 1,0% a.a.[3] • Câmbio: Bacen/Focus (mediana + 1 desvio padrão) + paridade com dólar a partir 2025	• PIB BR: Bacen/Focus[1] (mediana – 1 desvio padrão) + crescimento LP de 2,0% a.a. • PIB de membros OCDE + China: projeções OCDE[2] • Câmbio: Bacen/Focus (mediana – 1 desvio padrão) + paridade com dólar a partir 2025
Premissas de demanda cativa	• Maersk transfere à IOA 75% da sua movimentação de ITJ • CMA-CGM não desenvolve terminal cativo na região • Sem alteração na captura de cargas por aumento de frota (região recebe 366m, sem restrição nos portos)	• Maersk transfere à IOA 100% da sua movimentação de ITJ • CMA-CGM não desenvolve terminal cativo na região • Com captura de cargas adicional por aumento de frota (região recebe 400m, com restrição em ITJ e NVG)	• Maersk transfere à IOA 50% da sua movimentação de ITJ • Pontal PR inicia em 2024 em parceria com CMA-CGM (que desloca para PR 30% do seu share de expo em SC) • Sem alteração na captura de cargas por aumento de frota (região recebe 366m, sem restrição nos portos)
Premissas de expansão portuária	• Novas expansões quando ocupação da RI >70% • Itajaí relicita com expansão de capacidade	• Novas expansões quando ocupação da RI >70% • Itajaí relicita com capacidade atual	• Pontal PR inicia em 2024, e Novas expansões quando ocupação da RI >70% • Itajaí relicita com expansão de capacidade
Premissas de evolução do Despacho Sobre Águas (DSA)	• Desenvolvimento pleno do DSA em 10 anos	• Desenvolvimento pleno do DSA em 15 anos	• Desenvolvimento pleno do DSA em 5 anos

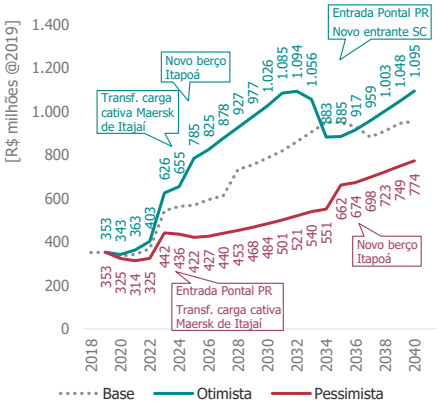
(1) Projeções atuais, já considerando efeito da pandemia; (2) Publicado em 10/06/2020; (3) Projeções de longo prazo do OCDE são mais conservadoras que a maioria das projeções do mercado, por isso adotou-se crescimentos incrementais nos cenários base e otimista.

Os resultados das projeções indicam que Itapoá deve atingir o patamar de R$956M em receitas até 2040, com crescimento anual de 4,9% a.a.

Projeção de receita bruta para Itapoá – Cenário Base



Cenários de sensibilidade da receita



- No **cenário base**, projeta-se que Itapoá atinja o patamar de **R$ 955 M** em receitas em 2040, o que representa um crescimento anual de **4,9% a.a.;**
- Nos demais cenários, espera-se:
  - **Otimista:** receita de R$ 1.095 M em 2040 ($CAGR_{19-40}$ de 5,5% a.a.);
  - **Pessimista:** R$ 773 M em 2040 ($CAGR_{19-40}$ de 3,8% a.a.).

Ano das principais expansões

	Base	Otimista	Pessimista
Novo berço Itapoá	2028	2025	2035
Entrada Pontal PR	2036	2033	2024
Novo entrante SC	n/a	2034	n/a

Além das variáveis consideradas explicitamente nos cenários, as projeções estão sujeitas a outros *upsides* e *downsides* possíveis, mas de baixa probabilidade

NÃO EXAUSTIVO

	Upsides	Downsides
Projeções de demanda	• Aumento significativo (ruptura) nos fluxos de cabotagem como fruto de políticas públicas (ex. BR do Mar[1]); • Insucesso na relicitação/expansão de ITJ; • Antecipação/ acentuação da vinda de navios de 400m à costa brasileira;	• Redução da participação do grupo Maersk no mercado brasileiro (especialmente com incursão de armadores asiáticos); • Redução dos incentivos fiscais concedidos pelo estado de SC às importações;
Projeções de receitas	• Aumento da taxa de retenção com DSA e "enfraquecimento" dos recintos alfandegados; • Aumento no valor agregado médio das cargas de importação; • Aumento de receita com serviços logísticos agregados;	• Imposição de tarifas-teto nos serviços SSE e Gerenciamento de DSA em patamar inferior ao considerado nas projeções; (Vide slide 84 no anexo) • Redução na taxa de retenção das cargas de importação; • Redução no valor agregado médio das cargas de importação;

(1) Informações acerca da BR do Mar: https://www.ppi.gov.br/politica-de-estimulo-a-cabotagem-denominada-br-do-mar

Por fim, o impacto de cada variável é apresentado na forma de tabela de sensibilidades

Cenário Base	Sensibilidade	Receita acum. no período (M R$@2019)					Volume acum. no período (mil boe)					2ª Fase Exp. Itapoá	Entrada do Postal PB	Novas Exp. em SC
		2020-24	2025-29	2030-34	2035-40	Total - 2020-40	2020-24	2025-29	2030-34	2035-40	Total - 2020-40			
		2.157	3.266	4.325	5.576	15.323	2.449	3.471	3.436	5.974	15.330	2028	2036	> 2040
Demanda Itapoá (cresc. médio +4,2% a.a.)	+10%	14,3%	18,0%	11,7%	0,1%	9,2%	14,3%	18,9%	10,0%	3,2%	10,3%	2024	2036	2037
	-10%	-11,1%	-15,4%	-11,0%	-11,2%	-12,2%	-10,0%	-16,2%	-15,3%	-10,6%	-12,8%	2032	2036	> 2040
Ticket médio cais (média de R$ 365/boe)	+10%	3,4%	3,7%	4,4%	4,1%	4,0%						2028	2036	> 2040
	-10%	-3,4%	-3,7%	-4,4%	-4,1%	-4,0%						2028	2036	> 2040
Ticket médio armazenagem (média de R$ 2.028/boe)	+10%	3,0%	4,6%	4,1%	4,2%	4,4%						2028	2036	> 2040
	-10%	-3,0%	-4,6%	-4,1%	-4,2%	-4,4%						2028	2036	> 2040
Ticket médio outros (média de R$ 133/boe)	+10%	1,4%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%						2028	2036	> 2040
	-10%	-1,4%	-1,6%	-1,6%	-1,6%	-1,6%						2028	2036	> 2040
Demanda cativa Itapoá (+75% Maersk (T))	+100% Maersk (T)	1,8%	5,3%	2,0%	3,3%	3,3%	1,1%	5,8%	2,1%	2,5%	2,9%	2027	2036	> 2040
	+50% Maersk (T)	-1,8%	-5,5%	-2,5%	-3,1%	-3,3%	-1,1%	-5,9%	-2,0%	-2,5%	-2,9%	2029	2036	> 2040
	0% Maersk (T)	-3,2%	-14,4%	-9,6%	-7,3%	-9,2%	-3,6%	-14,2%	-8,7%	-6,7%	-8,8%	2031	2036	> 2040
Evolução do DSA	5 anos	-2,7%	-5,1%	-0,3%	0,0%	-1,5%	-0,4%	-0,3%	0,0%		-0,1%	2028	2036	> 2040
	15 anos	0,9%	3,0%	1,3%	0,1%	1,8%	0,1%	0,2%	0,2%	0,0%	0,1%	2028	2036	> 2040
PIB - Cenário Base (cresc. médio +2,6% a.a.)	Otimista	8,0%	17,1%	9,1%	1,0%	7,7%	3,0%	10,5%	4,0%	1,6%	5,3%	2027	2033	2036
	Pessimista	-9,8%	-19,9%	-11,4%	-9,1%	-15,5%	-4,0%	-14,5%	-16,7%	-11,2%	-12,4%	2032	2043	> 2040
Câmbio@2019 - Cenário Base (média de R$ 4,74/US$)	Otimista	0,7%	1,1%	0,3%	3,3%	1,6%	0,2%	0,2%	0,1%	0,0%	0,1%	2028	2037	> 2040
	Pessimista	-1,1%	-1,1%	-0,5%	-0,7%	-0,8%	0,1%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	2028	2036	> 2040
2ª Fase de Expansão Itapoá (Quando ocupação >= 70% - 2028)	2025	-0,4%	6,0%	0,0%	0,0%	3,2%		9,6%	0,0%	0,0%	1,9%		2036	> 2040
	2030		-4,9%	0,3%	0,0%	-1,0%		-6,8%		0,0%	-1,5%		2036	> 2040
	2035		-4,6%	-11,9%	-1,8%	-5,5%		-6,8%	-17,0%	-1,1%	-6,4%		2036	> 2040
Entrada do Postal PB (Quando necessário - 2036)	2025	-0,7%	-12,4%	-12,4%	-0,6%	-6,5%		-4,5%	-0,8%	0,0%	-1,1%	2029	2025	> 2040
	2030		-0,9%	-11,6%	-0,6%	-3,7%			-0,8%	0,0%	-0,2%	2028	2030	> 2040
	2035			-1,0%	-0,2%	-0,2%				0,0%	0,0%	2028	2035	> 2040
Novas expansões em SC (Quando necessário - >2040)	2025	-0,7%	-20,4%	-20,3%	-11,7%	-14,4%		-15,3%	-15,1%	-8,1%	-10,8%	2032	2037	2035
	2030		-0,5%	-16,4%	-11,6%	-9,0%			-16,2%	-8,1%	-5,7%	2028	2037	2030
	2035			-0,5%	-11,2%	-4,2%				-8,1%	-3,0%	2028	2037	2035
Restrição por frota	Com restrição de frota	0,0%	0,0%	3,9%	2,2%	1,3%		0,0%	3,9%	2,8%	1,5%	2028	2036	2039
Cenário regulatório	Preço teto SNI/DSA	-5,4%	-10,6%	-14,2%	-15,0%	-12,5%						2028	2036	> 2040
Share Maersk SC (Atual 38%)	Tendência Mundo (38%)	-4,1%	-11,8%	-11,7%	-8,3%	-11,0%	-1,8%	-14,8%	-15,5%	-7,5%	-10,6%	2032	2036	> 2040
	Cenário de Stress (9%)	-7,5%	-19,5%	-20,1%	-11,5%	-15,0%	-4,3%	-19,9%	-20,8%	-10,5%	-14,7%	2033	2036	> 2040
Benefícios fiscais (Manter situação atual)	Fim dos benefícios fiscais em SC	-16,2%	-17,7%	-10,6%	-0,1%	-9,1%	-4,5%	-11,6%	-5,7%	-4,1%	-6,3%	2030	2036	> 2040

- As simulações levam em conta as especificidades de cada cenário, bem como as correlações entre as variáveis analisadas. Dessa forma, ao alterar uma premissa, as outras variáveis que compõem o modelo também são modificadas antes que o resultado final da simulação seja novamente definido, podendo resultar em valores contraintuitivos.
- Por exemplo, ao simular um cenário de crescimento de demanda 10% maior que o cenário base para Itapoá, os crescimentos de volume são alterados de forma diferente ao longo dos períodos (por exemplo, +14,3% entre 2020-24 e +0,1% entre 2035-40). Isso ocorre porque o aumento de 10% na demanda aumenta a ocupação média da região, o que por sua vez, antecipa a 2ª fase de expansão de Itapoá (de 2028 para 2024) e as Novas Expansões em SC (de após 2040 para 2037), gerando valores diferentes de um simples aumento de 10% ao longo dos anos.

TERRAFIRMA
Marcos Pinto
João Stefano
Guilherme Costa
João Sant'Anna
Marjorie Samaha
Av. Horácio Lafer, 160 - 14º Andar | Itaim Bibi | São Paulo
(11) 2339 6757 | contato@terraf.com.br

Backup

- Regressões e drivers de projeção da demanda
- Premissas de mercado da RI
- Projeção de frota
- Descrição dos terminais
- Outras análises

TERRAFIRMA

Para projetar os volumes de LC, foram testadas combinações de sete variáveis em regressões multivariadas. O PIB OCDE + China, PIB Brasil e câmbio resultaram nas regressões com maior significância estatística

Variáveis

- Câmbio
- Câmbio defasado
- PIB Brasil
- PIB OCDE
- PIB China
- PIB OCDE + China
- Crise Brasil

Frequência dos dados

- Trimestral
- Anual

Voltar

65

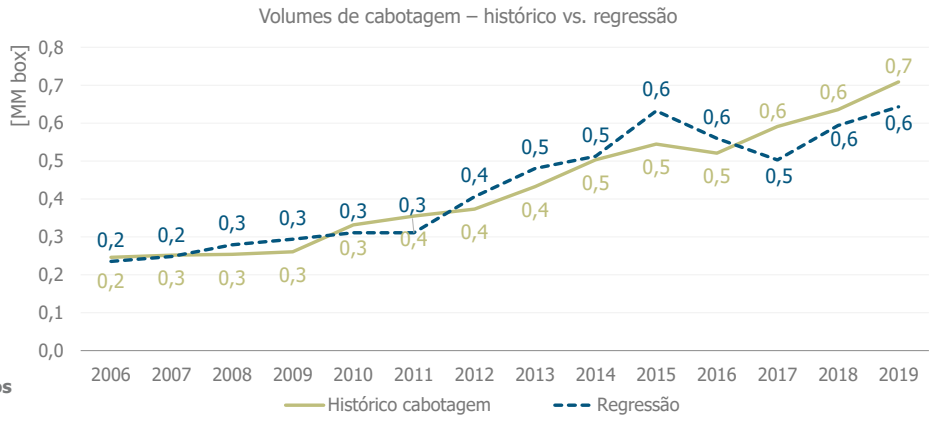
Para projetar os fluxos de cabotagem no Brasil, foram testadas as mesmas variáveis e regressões multivariadas. O PIB Brasil e câmbio resultaram na resultaram na melhor correlação para o fluxo

Variáveis

- Câmbio
- Câmbio defasado
- PIB Brasil
- PIB OCDE
- PIB China
- PIB OCDE + China
- Crise Brasil

Frequência dos dados

- Trimestral
- Anual



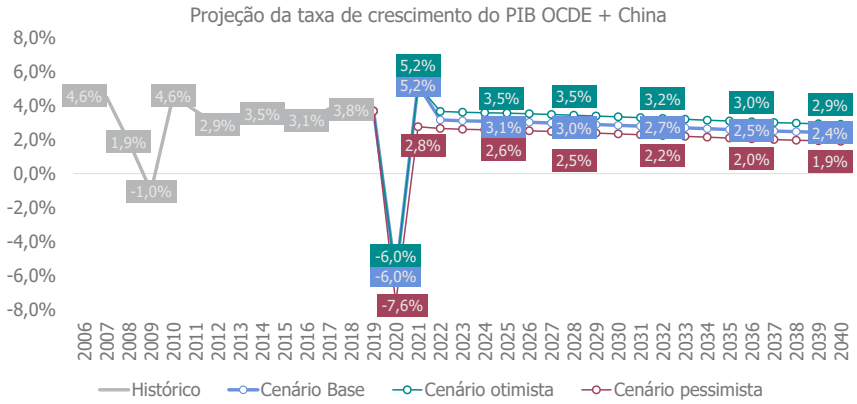
Cabotagem=1.359.183*ln(PIB Brasil)+575.627*ln(Câmbio)-12.229.747

R^2=89%

Voltar

66

PIB OCDE + China: A projeção se baseou nas expectativas de curto e longo prazo da OCDE, de modo que o crescimento do PIB reduza progressivamente



Benchmark[3]	Cresc. Longo Prazo
OCDE[2] World	3-2,3%
USDA[4]	2,8%
Santander[5]	3,5%
PWC[6]	2,5%

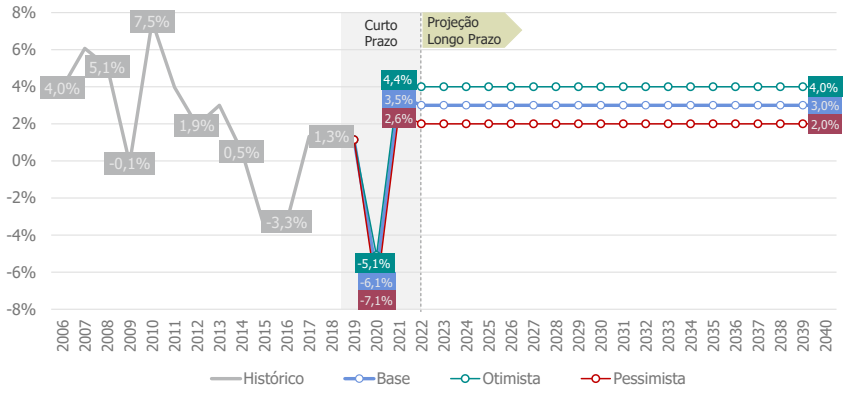
- **Cenário Base:** 2020-2021: projeção de curto prazo da OCDE considerando apenas uma onda pandêmica[1] / 2022-2040: projeção de longo prazo da OCDE + 0,5%[2];
- **Cenário Otimista:** 2020-2021: projeção de curto prazo da OCDE considerando apenas uma onda pandêmica[1] / 2022-2040: projeção de longo prazo da OCDE + 1,0%;
- **Cenário Pessimista:** 2020-2021: projeção de curto prazo da OCDE considerando duas ondas pandêmicas (2° onda no 4T2020) / 2022-2040: projeção de longo prazo da OCDE.

(1) Informações extraídas dos relatório Economic Snapshot By Country, publicado em junho/2020, que pode ser acessado em: http://www.oecd.org/economy/ e http://www.oecd.org/economy/outlook/statistical-annex/ (base de dados); (2) https://data.oecd.org/gdp/gdp-long-term-forecast.htm; (3) Comparação com o PIB Mundo; (4) Projeção disponível até 2031, mantida constante até 2040, disponível em: https://www.ers.usda.gov/data-products/international-macroeconomic-data-set/; (5) https://www.santander.com.br/analise-econômica; (6) https://www.pwc.com/gx/en/world-2050/assets/pwc-the-world-in-2050-full-report-feb-2017.pdf

Voltar

PIB Brasil: Para o curto prazo, adotou-se o Boletim Focus por melhor representar a estimativa de mercado. No longo prazo, tomou-se como referência as projeções publicadas por diversas instituições, para estabelecer 3 cenários de crescimento

Projeção da taxa de crescimento do PIB Brasil



Benchmark	Cresc. Longo Prazo
EPE (tendencial)[2]	3,0%
EPE (otimista)[2]	3,5%
PWC[3]	2,6%
Ipea (tendencial)[4]	2,2%
Ipea (otimista)[4]	4,0%
Ipea (pessimista)[4]	0,5%
OCDE[5]	2,5-1,8%
Santander[6]	2,2%

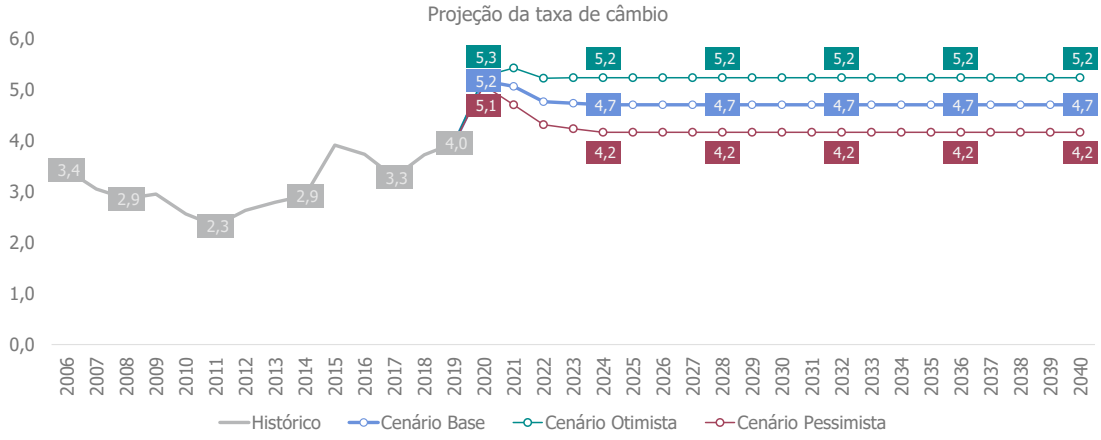
- **Cenário Base:** 2020-2021: expectativa Focus de curto prazo (c/ Covid-19)[1] / 2022-2040: crescimento de 3% a.a. estimado com base na tendência de projeções públicas avaliadas;
- **Cenário Otimista:** 2020-2021: expectativa Focus de curto prazo (c/ Covid-19) + 1 desvio / 2022-2040: crescimento de 4% a.a. estimado com base na tendência de projeções públicas avaliadas;
- **Cenário Pessimista:** 2020-2021: expectativa Focus de curto prazo (c/ Covid-19) - 1 desvio / 2022-2040: crescimento de 2% a.a. estimado com base na tendência de projeções públicas avaliadas.

(1) https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico; (2) https://www.epe.gov.br/sites-pt/publicacoes-dados-abertos/publicacoes/PublicacoesArquivos/publicacao-422/PDE%202029.pdf; (3) https://www.pwc.com/gx/en/world-2050/assets/pwc-the-world-in-2050-full-report-feb-2017.pdf;
(4) https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/181129_cc41_nota_tecnica.pdf; (5) https://data.oecd.org/gdp/gdp-long-term-forecast.htm;
(6) https://www.santander.com.br/analise-econômica;

Voltar

68

Câmbio: A projeção do câmbio se baseou nas expectativas do Banco Central



- **Cenário Base:** 2020-2024: mediana das expectativas do BC de julho/2020(1) / 2025-2040: câmbio esperado em 2024 ajustado anualmente à paridade(2) cambial;
- **Cenário Otimista:** 2020-2024: mediana das expectativas do BC de julho/2020 + 1 desvio padrão das expectativas(3) / 2025-2040: câmbio esperado em 2024 ajustado anualmente à paridade cambial;
- **Cenário Pessimista:** 2020-2024: mediana das expectativas do BC de julho/2020 - 1 desvio padrão das expectativas / 2025-2040: câmbio esperado em 2024 ajustado anualmente à paridade cambial.

(1) Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/?wicket:interface=:2::::
(2) Paridade calculada através da divisão do IPCA pelo CPI EUA, disponível, respectivamente, em: https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/?wicket:interface=:2:::: e Projeção de longo prazo do Santander de 13/07/2020 (https://www.santander.com.br/analise-economica)
(3) Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/expectativas/publico/?wicket:interface=:2::::

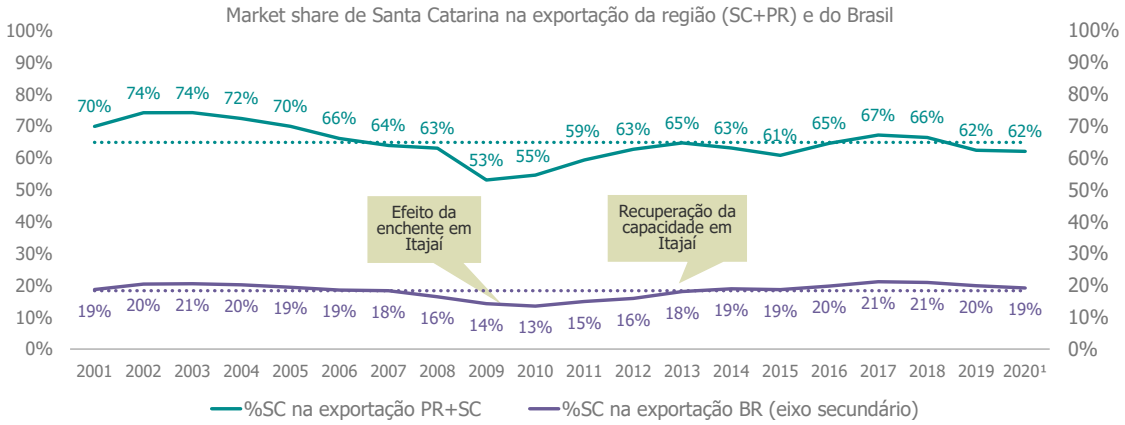
Voltar
69

Backup

- Regressões e drivers de projeção da demanda
- **Premissas de mercado da RI**
- Projeção de frota
- Descrição dos terminais
- Outras análises

TERRAFIRMA

Market Share: A captura de cada estado (SC e PR) na exportação manteve-se estável ao longo dos anos, mesmo com a entrada de novos players e externalidades

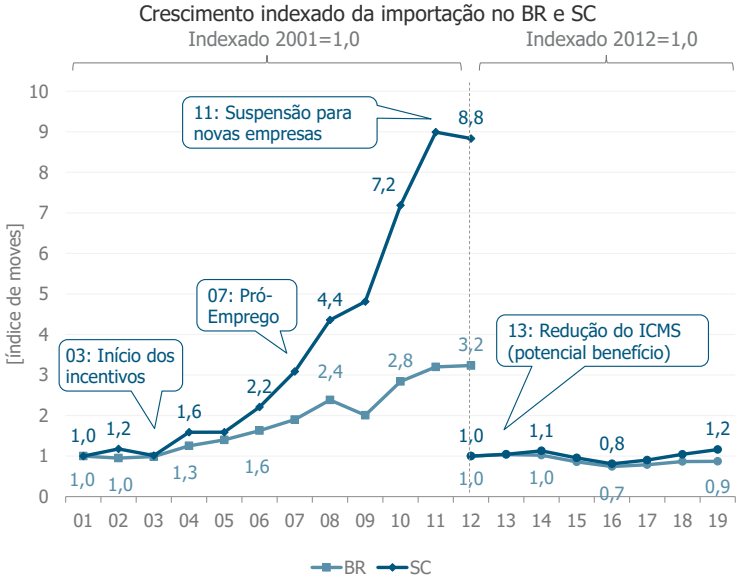


- A participação de mercado da exportação de Santa Catarina variou pouco ao longo dos anos, mesmo com os incidentes em Itajaí entre 2009 e 2010, que comprometeram a operacionalidade do porto, e as posteriores expansões dos TUPs Itapoá e Portonave;
- Tendo em vista a estabilidade observada, entende-se que a exportação do estado manterá a tendência histórica, acompanhando o ritmo da exportação nacional.

(1) Corresponde ao volume movimentado até março/2020 anualizado

Voltar

Benefícios fiscais: Nos primeiros anos de incentivo fiscal, as importações de SC cresceram 3x mais que a média nacional. Porém, as alterações nos benefícios diminuíram a velocidade de crescimento do Estado, se assemelhando novamente à média nacional



- Até 2011 as traders ganharam relevância, por atuar como intermediários para que empresas de outros estados usufruíssem dos benefícios fiscais de SC
- Após a suspensão dos benefícios para novas empresas e a redução da alíquota interestadual do ICMS, o crescimento dos volumes de SC voltaram a mostrar trajetória semelhante a média do Brasil (2012-2017)
- Entretanto, após a legalização dos benefícios fiscais[1] em 2017, SC voltou a apresentar crescimento superior a média do país (2017-atual), ainda que de maneira mais contida do que o observado no primeiro período (2001-11)

(1) A Lei Complementar 160/17 legalizou os benefícios fiscais que haviam sido suspensos e permitiu que pudessem ser novamente oferecidos a novas empresas

Voltar

Backup

- Regressões e drivers de projeção da demanda
- Premissas de mercado da RI
- **Projeção de frota**
- Descrição dos terminais
- Outras análises

TERRAFIRMA

Metodologia utilizada na projeção da frota de porta-contêineres que atende o Brasil

Análise da evolução histórica da frota que atende o BR	Análise da inserção do BR e SC nas rotas internacionais	Análise de portos referência	Análise da carteira de encomendas
• Análise da evolução do mix de navios (de acordo com o porte); • Análise da tendência de crescimento por *tradelane*; • Análise da carteira de encomendas e *benchmarks* internacionais de projeção;	• Avaliação das principais rotas internacionais; • Comparação do tamanho dos navios em cada rota; • Avaliação da dinâmica futura das rotas;	• Comparação com a frota do Porto de Rotterdam; • Análise da tendência de frota em cada rota; • Análise do porte do navio em relação à carga transportada;	• Tendência: oferta > demanda • Tendência de crescimento de navios de até 15k TEUs de capacidade; • Espera-se que navios maiores do que 15k TEUs sejam viáveis apenas a partir de 2030;

Os portos da RI devem estar aptos a receber navios de 366m no médio prazo. No longo prazo, o Porto de Santos deve ditar o ritmo do aumento da frota que atende o país e alguns terminais (como ITJ e NVG) deverão encontrar dificuldades para receber navios de 400m

1 Restrições atuais

Parâmetros	IOA	ITJ	NVG	IBB	PNG
LOA (m)	336	350	350	306	368
Calado máximo (m)	12,8	12,4	12,4	13,5	12,5

2 Potencial de expansões futuras

Parâmetros	IOA	ITJ	NVG	IBB	PNG
LOA (m)	366-400	366-?	366-?	366-400	368-400
Calado máximo (m)	14-16	12,4-?	12,4-?	14-16	14-16

Considerações:

- Considera-se que todos os portos da RI estarão aptos a receber navios de 366 metros no médio prazo, dadas as condições atuais de infraestrutura aquaviária em cada localidade (PNG já está homologado para tal);
- Os portos do Rio Itajaí possuem as restrições físicas mais restritivas (limitadas pelo diâmetro de baia de evolução) e as mais elevadas taxas de assoreamento da região, o que pode ser um obstáculo para a eventual operação de navios de 400m;
- O Porto de Santos deve ditar o ritmo do aumento da frota que atende o país, porém a viabilidade técnica e econômica de sua modernização para recebimento de navios de 400m é duvidosa e dependerá de estudos complexos com as melhores informações à época.

- Itapoá
  - Jan/2020: divulgação do Edital de Licitação para dragagem da bacia de evolução e canais de acesso (calado previsto = 14 m);
  - Dez/2019: audiência pública acerca do estudo de nova dragagem (calado previsto = 16 m);
    - 15,5 milhões de m³;
    - Capex de ~R$ 231 milhões;
- Itajaí
  - Jan/2020: manobra teste para nova bacia de evolução (500 m de diâmetro);
  - Expectativa para 2ª fase de expansão, que aumentará para 530 m o diâmetro;
  - Aguarda liberação de recursos da União;
- Imbituba:
  - Apesar de não estar prevista nenhuma expansão no curto prazo, as condições naturais do porto permitiram fácil readequação para o atendimento de navios maiores.

Fontes: https://www.marinha.mil.br/cpsc/sites/www.marinha.mil.br.cpsc/files/NPCP.pdf, http://www.portoitajai.com.br/novo/c/calado-maximo-operação, Plano Mestre de Paranaguá (2018) e Plano Mestre de Imbituba (2018)

Backup

- Regressões e drivers de projeção da demanda
- Premissas de mercado da RI
- Projeção de frota
- **Descrição dos terminais**
- Outras análises

TERRAFIRMA

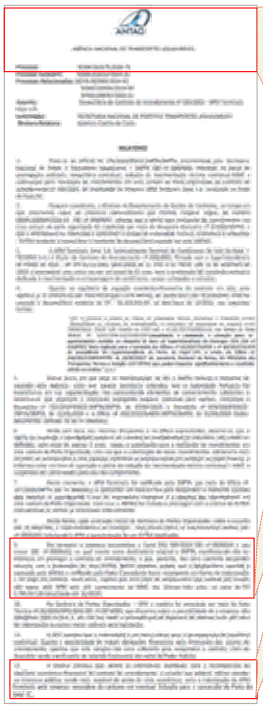
Atualmente, está em andamento o projeto de ampliação da retroárea de Itajaí, gargalo atual das operações do Porto, que prevê a adição de 148 mil m² em três fases de expansão mediante desapropriações

- Atualmente, um dos maiores gargalos do Porto de Itajaí é a dimensão da retroárea;
- De acordo com a Autoridade Portuária de Itajaí[1], o projeto de expansão da retroárea está em curso e prevê a adição de cerca de 148 mil m²;
  - De acordo com informações do Plano Mestre de Itajaí[2], é previsto que os berços 1/2 e 3 sejam dedicados aos contêineres, enquanto o 4 seja transformado em um cais multiuso;
  - Espera-se, no curto prazo, a conclusão parcial da Etapa "D" e, no médio/longo prazo, a conclusão completa das Etapas "D" a "F";
  - O processo de desapropriação das áreas já foi iniciado, sendo emitidos dois decretos para tal (nº 11.025/2017 e 11.244/2018);
- Adicionalmente, o projeto prevê a construção de uma via expressa tangenciando a retroárea, de forma a melhorar o acesso ao Porto.

(1) http://fiesc.com.br/pt-br/file/11139/download?token=-dAdGlFt
(2) http://www.infraestrutura.gov.br/images/SNP/planejamento_portuario/planos_mestres/versao_completa/pm14.pdf

Voltar
77

A APM Terminals não pretende renovar o contrato de arrendamento do Teconvi no Porto de Itajaí



ANTAQ

AGÊNCIA NACIONAL DE TRANSPORTES AQUAVIÁRIOS

Processo: 50300.010175/2020-71

9. Em resposta, a empresa encaminhou a Carta DSU 585/2019 (SEI nº 0920814) e seu anexo (SEI nº 0920815), na qual consta como destinatário original a SNPTA, manifestando não ter interesse em prorrogar o contrato de arrendamento, e que, portanto, não seria coerente despender recursos com a elaboração de novo EVTEA. Nesse contexto, propôs que o desequilíbrio apurado e aprovado pela ANTAQ e ratificado pelo Poder Concedente fosse recomposto em forma de indenização a ser paga em dinheiro. Além disso, sugeriu que esse valor de desequilíbrio seja abatido por valores não pagos pela APM pelo não cumprimento da MMC nos últimos três anos, no valor de R$ 8.795.557,80 (atualizado até 11/2019).

12. A setorial concluiu que, dentre as alternativas abordadas para a recomposição do equilíbrio econômico-financeiro do contrato de arrendamento, a solução que poderia melhor atender ao interesse público, sendo mais razoável do ponto de vista econômico, seria a indenização da APM Terminals pela empresa vencedora do certame em eventual licitação para a concessão do Porto de Itajaí-SC.

Como visto no processo de reequilíbrio contratual aprovado pela ANTAQ, a APM não pretende renovar seu contrato de arrendamento do Teconvi Itajaí (a ser relicitado com novo arrendatário a partir de 2023). Assim sendo, espera-se que parte dos volumes cativos da Maersk em Itajaí migrem para Itapoá.

Voltar

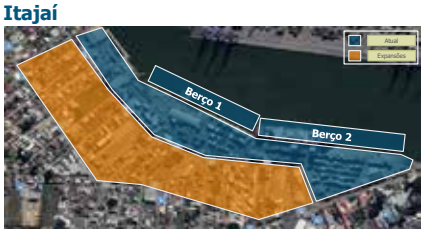
78

Atualmente, os principais competidores de Itapoá são: Portonave, Itajaí, Imbituba e Paranaguá (1/2)

Portonave

	2019	Previsão até 2040
	Capacidade atual: 756 mil box/ano	**Capacidade futura: 974 mil box/ano**
Infraestrutura atual		
Berços	3	3
Equipamentos	6PT	8PT
Área de pátio (mil m²)	400	400
Cap. Estática (mil TEUs)	30	30

Itajaí



	Capacidade atual: 373 mil box/ano	**Capacidade atual: 604 mil box/ano**
Infraestrutura atual		
Berços	2	2
Equipamentos	2PT / 3MHC	4PT / 1MHC
Área de pátio (mil m²)	162	230
Cap. Estática (mil TEUs)	13	18

Voltar
79

Atualmente, os principais competidores de Itapoá são: Portonave, Itajaí, Imbituba e Paranaguá (2/2)

Imbituba

	2019	Previsão até 2040
Capacidade atual: 249 mil box/ano		**Capacidade futura: 322 mil box/ano**
Infraestrutura atual		**Infraestrutura atual**
Berços	1	1
Equipamentos	2PT / 2MHC	2PT / 2MHC
Área de pátio (mil m²)	178	178
Cap. Estática (mil TEUs)	9	9

Paranaguá

Capacidade atual: 1.090 mil box/ano		**Capacidade atual: mil box/ano**
Infraestrutura atual		**Infraestrutura atual**
Berços	3	3
Equipamentos	8PT / 2MHC	10PT / 2MHC
Área de pátio (mil m²)	487	487
Cap. Estática (mil TEUs)	42	42

Voltar
80

Existem três projetos de novos terminais na Região de Influência de Itapoá, sendo dois deles no Paraná

	Infraestrutura prevista[1]	Status do projeto
Pontal Paraná	**Capacidade: 736 mil box/ano** **Infraestrutura atual** Berços: 2 Equipamentos: 6PT Área de pátio (mil m²): 320 Cap. Estática (mil TEUs): 28	• Processo de obtenção da Licença Operacional;
Porto Brasil Sul	**Capacidade atual: 713 mil box/ano** **Infraestrutura atual** Berços: 2 Equipamentos: 6PT Área de pátio (mil m²): 298 Cap. Estática (mil TEUs): 22	• Resolução de conflito judicial para emissão da Licença de Instalação;
Novo Porto Terminais Multicargas	**Capacidade atual: 713 mil box/ano** **Infraestrutura atual** Berços: 2 Equipamentos: 6PT Área de pátio (mil m²): 257 Cap. Estática (mil TEUs): 22	• Processo inicial para obtenção da Licença Prévia;

(1) Infraestrutura prevista em 2040 de acordo com a modelagem Terrafirma.

Voltar

O Pontal do Paraná é o projeto mais avançado na região até o momento

	1 Contrato de adesão	2 LP	3 LI	4 LO	5 Obras
Pontal Paraná	✔ Contrato nº 47/1996[1] (dezembro/1996)	✔ LP nº 376/2010[2] (novembro/2010) EIA/RIMA publicados	✔ LI nº 1.059/2015[2] (maio/2015) 2018: ação popular que suspendeu parcialmente a LI[3]; 2020: justiça libera a LI e continuidade do processo[3].	✖ A expectativa é que o IBAMA defira o pedido de LO em novembro/2020[2].	✖ -
Novo Porto	✔ Contrato nº 11/2018[4] (agosto/2018)	✔ LP nº 38.626/2019[5] 2014: emissão da LP[6]; 2016: LP expira[6]; 2019: IAP decide não renovar a LP por riscos ambientais não levantados no estudo anterior. Após decisão judicial, IAP é compelido a renovar LP[6]. EIA/RIMA publicados	✖ LI nº 173.254/2019[7] 2019: decisão judicial para que IAP emita LI em 24 horas[8]; 2019: após emissão, TJ-PR suspende LI através de liminar[8]; 2020: TRF-4 emite tutela inibitória que paralisa o processo de licenciamento até conclusão do processo que levanta os riscos ambientais[8];	✖ -	✖ -
Brasil Sul	✖ Pedido de autorização protocolado em setembro/2016[9]	✖ 2019: Apesar da resistência da prefeitura e da população, decisão judicial determina expedição da certidão de viabilidade. TJ-SC derruba liminar e processo tramita na justiça[10]. EIA/RIMA publicados	✖ -	✖ -	✖ -

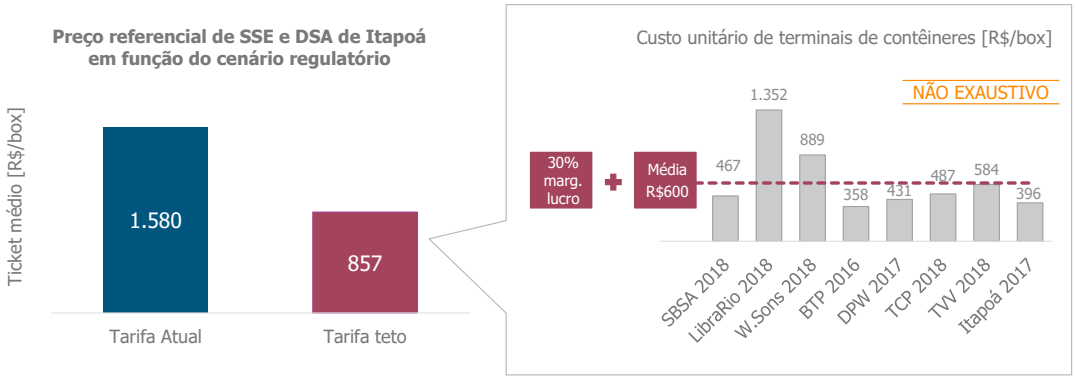
(1) http://portal.antaq.gov.br/wp-content/uploads/2017/02/Porto-Pontal-do-Paran%C3%A1-Ltda.-contrato-de-ades%C3%A3o-MT-DP-047-1996.pdf
(2) http://www.fiepr.org.br/para-empresas/conselhos/comercio_exterior/uploadAddress/FIEP_-_Porto_Pontal_Parana_23-05-18[81646].pdf
(3) https://g1.globo.com/pr/parana/noticia/2019/09/19/governo-do-parana-faz-pedido-de-licenca-para-faixa-de-infraestrutura-desconsiderando-mudancas-sobre-impacto-ambiental-diz-observatorio.ghtml e https://folhadolitoral.com.br/editorias/infraestrutura/porto-pontal-parana-pode-continuar-processo-de-licenciamento-e-comecar-obras-2/
(4) http://portal.antaq.gov.br/wp-content/uploads/2018/09/Novo-porto.pdf
(5) http://www.paranagua.pr.gov.br/urbanismo/SERVI%C3%87OS/EIV/EIV-arq%20EIV%20em%20an%C3%A1lise/NOVO%20PORTO%20TERMINAIS%20PORTU%C3%81RIOS/Material%20complementar/02%20-%20LP%20IAP.pdf
(6) http://celepar7.pr.gov.br/sia/atosnormativos/form_cons_ato1.asp?Codigo=4194) e http://celepar7.pr.gov.br/sia/atosnormativos/form_cons_ato1.asp?Codigo=4240
(7) http://www.sga.pr.gov.br/sga-iap/consultarProcessoLicenciamento.do?action=iniciar#
(8) https://g1.globo.com/pr/parana/noticia/2019/12/11/justica-determina-que-iap-emita-em-24-horas-licenca-de-instalacao-de-novo-porto-em-paranagua.ghtml e https://g1.globo.com/pr/parana/noticia/2019/12/19/liminar-suspende-licenca-de-instalacao-emitida-em-24-horas-para-novo-porto-privado-em-paranagua.ghtml
(9) http://portal.antaq.gov.br/wp-content/uploads/2017/02/Worldport-Desenvolvimento-Portu%C3%A1rio-S.A.-TUP-de-S%C3%A3o-Francisco-do-Sul-SC.pdf
(10) http://portobrasilsul.com.br/noticias/

Backup

- Regressões e drivers de projeção da demanda
- Premissas de mercado da RI
- Projeção de frota
- Descrição dos terminais
- Outras análises

TERRAFIRMA

Há mais de uma década discute-se regular as tarifas de SSE, com provável desdobramento sobre as tarifas de DSA. Embora as decisões até o momento caminhem para uma regulação menos restritiva, é possível que tais serviços sejam controlados por uma tarifa teto



- Há mais de uma década discute-se na ANTAQ e no CADE a legalidade e forma de cobrança dos Serviços de Segregação e Entrega (SSE). É provável que tal discussão aborde também as cargas com Despacho Sobre Águas, dada a similaridade das operações e dos preços praticados;
- Embora as decisões até o momento caminhem para uma regulação menos restritiva, é possível que tais serviços sejam controlados por uma tarifa teto estipulada para terminais de todo o Brasil;
- O cálculo de uma tarifa teto única para todos os terminais é uma tarefa difícil, já que dependem de inúmeras variáveis: porte das instalações, nível de ocupação, valores de arrendamento e MMC, subsídio da importação no valor do box rate, dentre outros;
- Estimou-se o valor da tarifa única de armazenagem a partir dos custos dos terminais (cuja média da amostra é de aproximadamente R$600/box) e de uma margem de lucro de 30%, totalizando R$857/box (54% do valor atual).

Fonte: Antaq e informações financeiras públicas dos terminais/operadores: Libra Rio, WilsonSons, BTP, DPW Santos, TCP, TVV e Itapoá.

Voltar
84

TERRAFIRMA
Marcos Pinto
João Stefano
Guilherme Costa
João Sant'Anna
Marjorie Samaha
Av. Horácio Lafer, 160 - 14º Andar | Itaim Bibi | São Paulo
(11) 2339 6757 | contato@terraf.com.br

Banco BTG Pactual Itapoá Participações

Relatório de avaliação econômica do Porto Itapoá

Novembro | 2020

pwc

Ao Banco BTG Pactual S.A. e à Itapoá Participações S.A.

12 de novembro de 2020

Prezados Senhores,

A PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda. ("PwC") tem a satisfação de apresentar ao Banco BTG Pactual S.A. ("BTG") e à Itapoá Participações S.A. ("Itapoá Participações" ou "Holding") ("Cliente" ou "Contratante" se referido ao BTG ou Itapoá individualmente ou "Clientes" ou "Contratantes" se referido ao BTG e Itapoá em conjunto) nosso relatório ("Relatório") de avaliação econômico-financeira da totalidade das ações da Itapoá Terminais Portuários S.A. ("Terminal" ou "Porto").

Nossos trabalhos foram realizados em conformidade com a proposta de prestação de serviços profissionais da PwC, datada de 29 de outubro de 2020 ("Proposta"). O objetivo, escopo, metodologia e resultados de nossos trabalhos estão descritos nas páginas a seguir.

Agradecemos a colaboração da administração dos Clientes ("Administração") durante a execução desse trabalho e colocamo-nos à disposição para quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,

Fábio A. Nicchen
PricewaterhouseCoopers Serviços Profissionais Ltda.

Agenda

1.	Sumário Executivo	4
2.	Introdução	6
3.	Projeções	14
4.	Taxa de Desconto	27
5.	Avaliação	30
6.	Anexos	32

1. Sumário Executivo

Sumário Executivo

A Itapoá Participações pretende emitir debêntures que possuirão como garantia colateral sua participação indireta de 28,6% no Terminal. Tais debêntures serão adquiridas por um FIP a ser gerido e administrado pelo BTG, cujas cotas serão negocias em bolsa.

Em conexão com o cenário descrito anteriormente, os Clientes solicitaram trabalho de avaliação econômico-financeira do Terminal. O objetivo do Relatório será atender o interesse dos Clientes de sua divulgação como parte do processo de listagem do FIP em bolsa.

Com base nas informações recebidas, nossas análises e modelagem, utilizando a metodologia descrita nesse Relatório, o valor da totalidade do capital do Terminal ("Equity Value"), em 31 de dezembro de 2019 ("Data-Base"), está demonstrado abaixo:

Valor econômico - Itapoá Terminais Portuários S.A.	
Em R$ milhões	
Valor presente dos dividendos futuros previstos	3.049
Equity Value	3.049

Adicionalmente, conforme solicitado pela Administração, realizamos também uma análise considerando o desconto apenas do fluxo de caixa a partir de 2021, de modo a estimar o Equity Value em 31 de dezembro de 2020, cujo resultado foi de R$ 3.261 milhões. Importante destacar que tal análise implica na realização das projeções estimadas para 2020 apresentadas nesse Relatório.

A metodologia utilizada considerou a abordagem do fluxo de caixa do acionista baseada na disponibilidade de caixa e lucro para a distribuição de dividendos *(Dividend Discount Model-DDM)*.

O resultado acima considerou o desconto do fluxo de caixa por uma taxa *rolling* que considera a mudança na alavancagem do Terminal ao longo da projeção, resultando em uma taxa equivalente de 11,6% ao ano.

As principais premissas consideradas na avaliação são descritas na seção "Projeções" e resumidas abaixo.

4,1%	***Crescimento na perpetuidade (g)***
4,2%	***CAGR do volume³ (2019-2040)***
51,2% - 2019 67,0% - 2040	***Evolução da margem EBITDA***
1,0	***Bilhão de reais em Capex de expansão¹***
558	***Milhões de reais em novas captações¹***
507	***Milhões de reais em endividamento²***
163	***Milhões de reais em caixa e equivalentes de caixa²***

1 – Considerando o período de 2020-2040;
2 – Na Data-Base.
3 - As projeções de volume e preço utilizadas no cálculo do Equity Value foram elaboradas pela TerraFirma.

2. Introdução
BTG Itapoá Participações
PwC
novembro 2020
6

Introdução

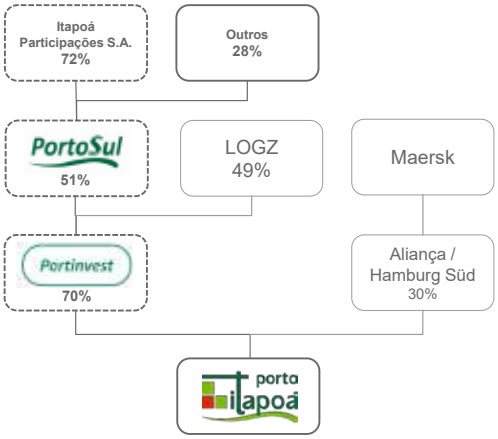
O Porto Itapoá

Overview da Operação

Localizado no litoral norte de Santa Catarina, fora do perímetro urbano da cidade e em uma baía de aguas calmas e profundas (características ideal para embarcações de grande porte), o Porto Itapoá iniciou suas operações em junho de 2011. A cidade possui uma área de 12 milhões de metros quadrados aprovadas pelo plano diretor do município para expansão e implementação de novos empreendimentos, além de ligação direta com uma das principais estradas federais do Brasil, a BR 101.

Entre os 5 principais portos (em toneladas) do Brasil, líder em transporte de *containers* em Santa Catarina e 3º no Brasil com 7% do *market share*, o Porto atende importantes áreas industriais como a Região Norte de Santa Catarina e a Região Metropolitana de Curitiba. Trata-se de um dos mais modernos terminais portuários do mundo com capacidade para movimentar 1,2 milhões de TEUs e em fase final de expansão para aumentar a capacidade para 2,0 milhões de TEUs, além de áreas disponíveis para licensiamento em futuros projetos de expansão.

Estrutura Organizacional e Acionária



BTG | Itapoá Participações
PwC

http://www.portoitapoa.com.br
http://web.antaq.gov.br/anuario/
https://www.brzinfraportos.com.br/

Introdução

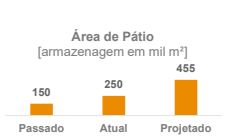
Ficha Técnica do Porto Itapoá

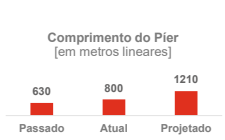
Propriedade	Privada
Sistema de Trabalho	Privada / Própria
Comprimento do Berço	800 metros
Largura do Berço	43 metros
Calado Máximo de Operação dos Berços	16 metros
Calado Máximo de Operação no Canal de Acesso	Loa até 245m - 12,80m Loa de 245m até 260m - 12,50m Loa de 260m até 300m - 12,20m Loa de 300m até 310m - 12,00m Loa de 310m até 320m - 11,50m Loa de 320m até 336m - 11,00m
Tomadas Reefers	2.892
Alcance dos Portêiners	4 (55m / 21 rows) e 2 (65m / 23 rows)
Alcance Vertical	4 (40 metros) e 2 (50 metros)
Spreaders	Twin Lift
Empty Handlers	3
Scanner	1
Pátio	250 mil metros quadrados

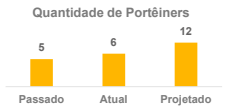
TPB (tonelagem de porte bruto) permitidas para o Terminal

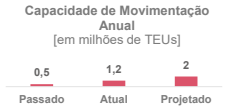
Comprimento Máximo	336 metros
Largura Máxima	48,3 metros
TPB Máximo	150.000

Cenário histórico, atual e projetado









	Passado	Atual	Projetado
Berços	2 (630 metros)	2 (800 metros)	3 (1.210 metros)
Transtêiners [RTG's]	17	17	38
Reach Stackers	2	3	7
Terminal Tractors	26	40	80
Gates	6	8	12

Introdução

Demonstrações Financeiras

Sumário das informações históricas (2017, 2018 e 2019)

O movimento de contêineres entre 2017 e 2019 cresceu cerca de 25,5%, alcançando o volume de 439 mil movimentos em 2019, ante 350 mil movimentos em 2017. Dessa forma, a receita líquida aumentou 15,0% no período.

Houve uma pequena redução na margem bruta, de 55,7% em 2017 para 52,3% em 2019, causada, principalmente, pelo aumento das despesas com pessoal e depreciação, cuja variação ocorreu em função das expansões do Terminal.

A margem EBITDA também apresentou queda, porém em menor escala, de 52,2% em 2017 para 49,5% em 2019, resultado da economia de despesas.

O aumento das despesas financeiras em 2019 está atrelado às novas captações feitas no período.

Em R$ milhões	2017	2018	2019
Receita operacional líquida	281	310	323
Custos dos serviços prestados	(124)	(146)	(154)
Lucro bruto	**156**	**164**	**169**
Margem bruta	55,7%	52,9%	52,3%
Margem bruta ajustada[1]	68,6%	65,6%	65,9%
Despesas comerciais	(7)	(8)	(9)
Gerais e administrativas	(39)	(36)	(44)
Lucro operacional	**110**	**121**	**116**
(+) Depreciação e amortização	36	39	44
EBITDA	**146**	**160**	**160**
Margem EBITDA	52,2%	51,5%	49,5%
Despesas financeiras	(59)	(43)	(71)
Receitas financeiras	19	7	18
EBT	**70**	**85**	**63**
Margem EBT	25,1%	27,3%	19,4%
Tributos diretos	(24)	(28)	(22)
Lucro líquido	**46**	**56**	**41**
Margem líquida	16,5%	18,1%	12,8%

[1] Não contém os efeitos da depreciação e amortização

Fonte: Demonstrações financeiras auditadas

Introdução

O Setor Portuário no Brasil

A importância do setor portuário começa pelo fato de 90% das exportações do Brasil ocorrerem através dos portos. Ainda assim, o setor tem grande espaço para crescimento. Fatores como a extensa região costeira, a necessidade de barateamento dos custos, melhorias na infraestrutura e acesso ao mercado de capitais trazem uma ótima perspectiva para o setor.

A Lei nº 12.815/2013 (Lei dos Portos) foi um importante marco para a evolução do setor portuário pois permitiu a atração de investimentos da iniciativa privada, fomentou o aumento de concorrência e consequentemente a melhora da eficiência do setor. A lei ainda definiu as regras de concessão de Terminais Públicos e construção e operação de Terminais Privados

Diferenças entre terminais portuários públicos e privados

	Terminais Públicos	*Terminais Privados*
Prazo	Limitado a 70 anos	Indeterminado
Regulação	Condições do contrato de arrendamento	Controle do negócio
Tarifas	Pagamento das tarifas portuárias	Não aplicável
Infraestrutura	Bem público (reversível)	Bem privado
Mão-de-Obra	OGMO	Livre

Principais dados de 2019

64,6 mil
Atracações em 2019 aumento de 1,8% em relação a 2018

1,1
Bilhão de Toneladas Movimentadas

34
Portos Organizados

147
Terminais de Uso Privado

32
Estações de Transbordo de Carga

2
Instalações Portuárias de Turismo

Além da divisão entre terminais públicos e privados, os portos podem ser agrupados em *clusters* de acordo com sua região. Conforme especialistas, os *clusters* são: *Cluster* Manaus, *Cluster* Norte, *Cluster* Nordeste, *Cluster* Leste, *Cluster* Santos, *Cluster* Sul e *Cluster* Extremo Sul. O maior *cluster* é o de Santos, sendo seguido pelo *Cluster* Sul, onde se encontra o Terminal.

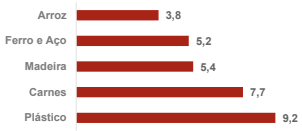
http://portal.antaq.gov.br/wp-content/uploads/2020/02/Anu%C3%A1rio-2019-vFinal-revisado.pdf(2) http://web.antaq.gov.br/anuario/
https://conteudos.xpi.com.br/fundos-imobiliarios/relatorios/nova-perspectiva-para-os-portos-iniciando-cobertura-em-brzp11/
https://webportos.labtrans.ufsc.br/

Introdução

O **transporte de *containers*** teve um crescimento médio de 3,9% entre 2006 e 2019. Santa Catarina se consolidou na segunda posição com um aumento de 5,6% no transporte de *containers* contra 3,6% na média do Brasil em 2019.

10,5 milhões
de TEUs em 2019.
Aumento de 3,6% em relação a 2018

Top 5 Mercadorias de Container
[Em milhões de toneladas]



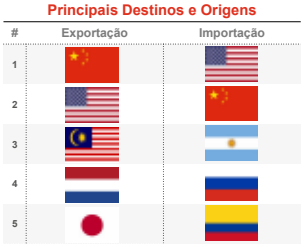
Movimentação de TEU - Exportação

Porto	2018	2019	Variação
SANTOS	1.027.388	1.057.368	2,92%
PARANAGUA	321.061	364.525	13,54%
NAVEGANTES	285.525	273.380	-4,25%
RIO GRANDE	229.847	234.083	1,84%
ITAPOA	**204.194**	**182.444**	**-10,65%**
ITAJAI	115.818	137.386	18,62%
RIO DE JANEIRO	91.889	97.346	5,94%
SALVADOR	99.229	96.139	-3,11%
VITORIA	64.712	67.830	4,82%
VILA DO CONDE	52.766	53.936	2,22%

Movimentação de TEU - Importação

Porto	2018	2019	Variação
SANTOS	969.421	966.648	-0,29%
PARANAGUA	241.737	246.107	1,81%
NAVEGANTES	244.692	222.429	-9,10%
ITAPOA	**149.180**	**186.718**	**25,16%**
MANAUS	135.716	156.599	15,39%
RIO DE JANEIRO	128.321	131.288	2,31%
ITAJAI	63.384	116.283	83,46%
SUAPE	81.067	82.161	1,35%
RIO GRANDE	78.400	77.871	-0,67%
SALVADOR	61.318	71.062	15,89%

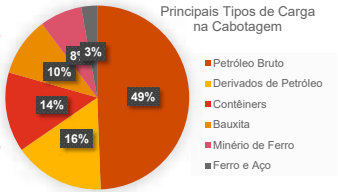
Principais Destinos e Origens



Outros seguimentos com altas expressivas foram os de **Cabotagem** com crescimento de 8,5% de 2018 para 2019 e **Transbordo** com crescimento de 11,0%.

240,3 milhões
de ton. em 2019.

Principais Tipos de Carga na Cabotagem



BTG | Itapoá Participações
PwC

http://portal.antaq.gov.br/wp-content/uploads/2020/02/Anu%C3%A1rio-2019-vFinal-revisado.pdf(2) http://web.antaq.gov.br/anuario/
https://conteudos.xpi.com.br/fundos-imobiliarios/relatorios/nova-perspectiva-para-os-portos-iniciando-cobertura-em-brzp11/
https://webportos.labtrans.ufsc.br/
https://www.datamarnews.com/pt/noticias/movimentacao-dos-principais-portos-brasileiros-em-2019/

Introdução

PwC no Brasil

A PwC conta, há mais de 30 anos, com um time dedicado a avaliação de empresas e de negócios, contando com sócios e especialistas dedicados de forma integral a 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 dae 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.

Credencias e Responsável Técnico

Apresentamos, a seguir, as credenciais recentes da PwC referentes à execução de serviços de avaliação econômica:

Data	Companhia	Trabalho	Setor
2.020	Prisma Hélios I e II	Listagem FIP IE	Energia
2.020	Tupy S.A. (Teksid S.p.A.)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Metalúrgico
2.019	Invepar S.A.	*Fairness opinion*	Rodovias
2.019	Biotoscana Investments S.A.	OPA	Farmacêutico
2.019	Perfin Investimentos (Projeto Apollo)	Listagem de FIP IE	Energia
2.019	Bradesco (BAC Florida Bank)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Financeiro
2.019	Tarpon Investimentos S.A.	OPA	Gestão de Ativos
2.017	Valepar S.A.	Incorporação pela VALE S.A.	Mineração
2.017	Paraná Banco S.A.	OPA	Financeiro
2.017	Nova Energia Holding S.A. (AES Tietê)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Energia
2.017	BW Guirapá I S.A.	Aquisição pela FERBASA	Energia
2.016	ELPA S.A.	OPA	Energia
2.015	Banco Bradesco S.A. (HSBC Bank Brasil)	Artigo 256 da Lei das S.A.	Financeiro
2.014	Coelce - Companhia Energética do Ceará S.A.	OPA	Utilidade Pública

Fabio Niccheri - Sócio

Fabio iniciou sua carreira no grupo de Corporate Finance & Valuations em 1988. Desenvolveu toda sua formação profissional neste grupo, exceto entre 1995 e 1997 e entre 2012 e 2014, quando trabalhou na PwC New York no US-Brazil Business Center.

Sua experiência profissional inclui trabalhos para empresas brasileiras e multinacionais, incluindo execução e supervisão de avaliações econômicas de empresas e negócios, trabalhos de alocação de preço de compra (PPA) e outros projetos relacionados com fusões e aquisições em diversas indústrias. Atualmente, é o sócio líder pela prática de Avaliações da PwC Brasil.

Formado em Administração de Empresas pela Fundação Getúlio Vargas, realizou diversos treinamentos pela PwC e em Universidades como a Kellogg School of Management at Northwestern University. Fluente em inglês.

Introdução

Metodologia de Avaliação

O valor da totalidade das ações do Terminal foi definido utilizando-se o método de rentabilidade futura, baseado essencialmente em fluxos de caixa descontados, abordagem reconhecida e adotada mundialmente e especialmente recomendada nos casos de empresas em marcha e boas perspectivas de lucratividade operacional futura.

Esse método consiste em estabelecer um conjunto de premissas operacionais e financeiras que são utilizadas para calcular os resultados futuros da empresa por um determinado período, de modo a obter o valor dos fluxos de caixa futuros da empresa.

Os fluxos de caixa são obtidos mediante uma projeção de resultados operacionais, levando-se também em consideração os investimentos necessários em capital de giro e em ativo permanente e captação e amortização de dívidas, bem como o pagamento de despesas financeiras.

A partir dessas projeções, calcula-se as necessidades de aportes por parte dos acionistas e a disponibilidade de caixa para distribuição de dividendos, que representam o fluxo de caixa do acionista, até o máximo permitido para manter o equilíbrio financeiro da empresa.

O valor presente é calculado utilizando-se uma taxa de desconto que remunere adequadamente o capital de um investidor, tendo em conta os riscos específicos do negócio.

O método apresentado acima e utilizado em nossa avaliação é denominado *Dividend Discount Model* (DDM).

Abordagem

De forma resumida, nosso trabalho de avaliação do Terminal incluiu as seguintes atividades:

- Apreciação das demonstrações financeiras e dados gerenciais históricos;
- Leitura de informes de mercado;
- Leitura do estudo de demanda elaborado por consultoria contratada pela Administração (“Estudo”);
- Entrevistas e troca de informações com a Administração, visando o entendimento do desempenho histórico e das perspectivas operacionais;
- Análise, entendimento e discussão das projeções de resultados preparadas pela Administração; e
- Análise e processamento das projeções no modelo.

Não consideramos dentro do escopo deste trabalho a análise da utilização de qualquer desconto que eventualmente poderia ser aplicável (i) no caso de falta de liquidez das ações do Terminal; ou (ii) a participações inferiores a 100% do capital.

O trabalho foi conduzido por especialistas da área de avaliação de empresas da PwC, sob a responsabilidade geral de um sócio e a revisão por um segundo sócio.

3. Projeções
BTG | Itapoá Participações
PwC
novembro 2020
14

Projeções

Parâmetros gerais

A avaliação foi realizada considerando os seguintes parâmetros:

- Todas as projeções foram realizadas em Reais (R$) nominais, ou seja, considerando os efeitos inflacionários (IPCA – exceto quando indicado diferentemente);
- Para o ano de 2019, o modelo inclui uma reclassificação entre linhas de custo/despesa com redução de receita, resultando em uma pequena diferença em relação à demonstração financeira auditada, porém sem afetar o EBITDA e demais resultados;
- Foram projetados fluxos de caixa para o período a partir de 01 de janeiro de 2020 até 31 de dezembro de 2040, considerando que (i) este período é utilizado pela Administração para análises internas; e (ii) os fluxos de caixa são normalizados nos últimos anos projetados;
- As premissas de volume e preço utilizadas para a realização das projeções foram definidas no Estudo. As demais premissas foram elaboradas pela Administração e discutidas com a PwC;
- As premissas macroeconômicas utilizadas no cálculo da taxa de desconto foram obtidas de fontes de mercado;
- Os fluxos de caixa foram descontados considerando a convenção de meio período, assumindo a premissa de que os fluxos de caixa são gerados ao longo do ano; e
- Os ativos e passivos não considerados nas projeções tiveram efeito no Equity Value pelos seus valores contábeis na Data-Base.

Os números apresentados adiante no Relatório estão em R$ milhões, exceto quando indicado diferentemente.

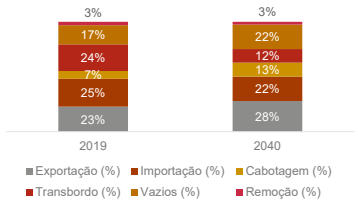
Projeções

Volume

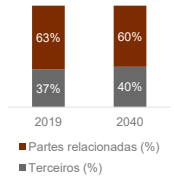
A projeção do volume apresentada no Estudo foi realizada considerando os seguintes aspectos:

- A projeção foi baseada em quatro principais atividades: Exportação, Importação, Cabotagem e Transbordo, Vazios e Remoção;
- A projeção de demanda de cada atividade foi efetuada a partir de regressões estatísticas considerando o PIB Brasil, PIB dos membros da OCDE+China e a taxa de câmbio como *drivers*;
- A projeção considera uma redução de ~8% nos volumes do ano de 2020 em função do COVID-19;
- O ritrmo de crescimento do Terminal está atrelado às expansões programadas (2022-2024 e 2027-2029) e à transferência ao Terminal de volume relevante proveniente de um de seus acionistas em 2023, que atualmente é transacionado em outro porto da região; e
- O CAGR para o período projetado é de 4,2% a.a.

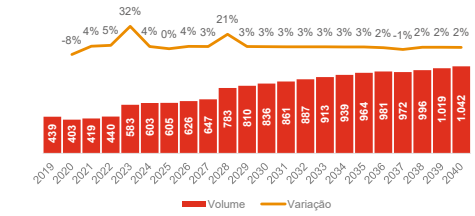
Proporção principais atividades 2019-2040



Proporção de volume por armador 2019-2040



Projeção do volume (Mil contêineres) e Variação anual (%)



Projeções

Receita líquida

- A avaliação foi realizada considerando as projeções de demanda (volumes e preços) apresentadas no Estudo;
- As receitas são divididas em quatro principais grupos: movimentação de contêineres, serviços auxiliares, transportes de carga e armazenagém em área coberta;
- Foram deduzidos impostos sobre vendas, que incluem PIS/COFINS e ISS. A alíquota média sobre a receita bruta entre o período de 2020 e 2040 é 10,1%; e
- A projeção de receita apresenta períodos com ganhos relevantes devido ao aumento de volume mencionado anteriormente.

R$ mm	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Movimentação de contêineres	116	112	120	137	197	217	236	266	289	367	398	449	503	562	629	702	700	672	621	671	739	760
% crescimento	*n.a.*	*(3,2%)*	*7,3%*	*13,8%*	*44,0%*	*10,2%*	*8,9%*	*12,7%*	*8,6%*	*27,0%*	*8,4%*	*12,6%*	*12,1%*	*11,8%*	*11,9%*	*11,5%*	*(0,3%)*	*(4,1%)*	*(7,5%)*	*8,0%*	*10,1%*	*2,8%*
Partes relacionadas	*53%*	*56%*	*56%*	*56%*	*55%*	*55%*	*54%*	*54%*	*54%*	*54%*	*54%*	*53%*	*53%*	*53%*	*53%*	*53%*	*53%*	*53%*	*53%*	*53%*	*53%*	*53%*
Terceiros	*47%*	*44%*	*44%*	*44%*	*45%*	*45%*	*46%*	*46%*	*46%*	*46%*	*46%*	*47%*	*47%*	*47%*	*47%*	*47%*	*47%*	*47%*	*47%*	*47%*	*47%*	*47%*
Serviços auxiliares	181	190	200	221	314	334	343	364	386	475	503	531	560	597	637	678	720	761	780	826	874	924
% crescimento	*n.a.*	*4,9%*	*5,2%*	*10,6%*	*42,1%*	*6,4%*	*2,5%*	*6,3%*	*6,0%*	*23,1%*	*5,9%*	*5,5%*	*5,4%*	*6,7%*	*6,6%*	*6,4%*	*6,3%*	*5,7%*	*2,5%*	*5,9%*	*5,8%*	*5,7%*
Cais	*3%*	*2%*	*2%*	*2%*	*1%*	*1%*	*1%*	*1%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*	*2%*
Pátio	*97%*	*98%*	*98%*	*98%*	*99%*	*99%*	*99%*	*99%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*	*98%*
Transporte de cargas	15	13	13	15	20	22	22	23	25	32	34	36	39	41	44	47	49	52	54	57	60	63
% crescimento	*n.a.*	*(15,9%)*	*2,4%*	*10,8%*	*37,3%*	*6,7%*	*2,6%*	*5,8%*	*7,4%*	*25,4%*	*7,3%*	*7,0%*	*6,7%*	*6,6%*	*6,4%*	*6,3%*	*6,2%*	*6,1%*	*2,2%*	*5,7%*	*5,6%*	*5,6%*
Armazenagem em área coberta	-	-	-	-	37	37	36	36	35	40	38	36	33	35	37	40	42	45	46	48	51	54
% crescimento	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*n.a.*	*1,2%*	*(3,2%)*	*(0,9%)*	*(2,1%)*	*13,3%*	*(4,2%)*	*(5,9%)*	*(7,8%)*	*6,6%*	*6,4%*	*6,3%*	*6,1%*	*6,1%*	*2,1%*	*5,7%*	*5,6%*	*5,5%*
Receita líquida	**312**	**315**	**333**	**373**	**568**	**610**	**637**	**690**	**735**	**914**	**973**	**1.051**	**1.134**	**1.236**	**1.347**	**1.466**	**1.512**	**1.530**	**1.500**	**1.602**	**1.724**	**1.801**
% crescimento	*n.a.*	*0,9%*	*5,8%*	*11,8%*	*52,5%*	*7,4%*	*4,4%*	*8,3%*	*6,6%*	*24,3%*	*6,5%*	*8,0%*	*7,9%*	*9,0%*	*9,0%*	*8,8%*	*3,2%*	*1,2%*	*(1,9%)*	*6,8%*	*7,6%*	*4,5%*

Projeções

Custos

A projeção dos custos foi realizada considerando os seguintes aspectos:

- Os custos estão divididos entre custos fixos e variáveis;
  - Os custos variáveis estão atrelados a: combustível, energia elétrica, manutenção, transporte de cargas e armazenagem em área coberta. A projeção dos custos variáveis considerou a manutenção do preço histórico ajustado anualmente pelo IPCA e variação dos volumes;
  - Os custos fixos são compostos por despesas com folha de pagamento, armazenagem e outros custos e foram projetadas considerando:
    - Folha de pagamento: atualização do salário médio histórico pelo IPCA e aumento do número de colaborades à medida que são realizadas novas expansões no Terminal;
    - Armazenagem: atualização de despesa histórica pela projeção do IPCA; e
    - Outros custos: compostos, substancialmente, por despesas relacionadas a temas ambientas, projetadas pela razão de 1,28% da receita líquida.

Abaixo é apresentada a projeção dos custos totais do Terminal, excluindo os efeitos de depreciação e amortização.

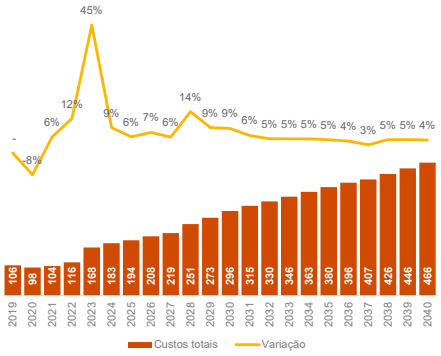
R$ mm	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Combustível	(11)	(10)	(10)	(11)	(15)	(17)	(17)	(18)	(20)	(25)	(26)	(28)	(30)	(32)	(34)	(36)	(39)	(41)	(42)	(44)	(47)	(50)
Energia elétrica	(6)	(4)	(4)	(6)	(11)	(11)	(12)	(13)	(13)	(17)	(18)	(19)	(20)	(22)	(23)	(25)	(26)	(27)	(28)	(30)	(32)	(34)
Manutenção	(5)	(5)	(5)	(5)	(7)	(8)	(8)	(9)	(9)	(12)	(13)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)	(18)	(19)	(20)	(21)	(22)	(24)
Lógistica	(10)	(11)	(12)	(14)	(19)	(21)	(22)	(23)	(25)	(31)	(34)	(36)	(38)	(41)	(43)	(46)	(49)	(52)	(53)	(56)	(59)	(63)
Armazenagem	-	-	-	-	(19)	(19)	(18)	(18)	(18)	(20)	(19)	(18)	(16)	(17)	(18)	(19)	(21)	(22)	(22)	(23)	(25)	(26)
Custos variáveis	**(32)**	**(29)**	**(31)**	**(36)**	**(72)**	**(76)**	**(77)**	**(81)**	**(85)**	**(105)**	**(110)**	**(114)**	**(119)**	**(127)**	**(135)**	**(144)**	**(153)**	**(161)**	**(166)**	**(175)**	**(186)**	**(196)**
Custos com pessoal	(57)	(52)	(55)	(62)	(71)	(81)	(89)	(97)	(104)	(113)	(129)	(146)	(157)	(162)	(168)	(174)	(180)	(186)	(193)	(200)	(207)	(214)
Armazenagem	-	-	-	-	(4)	(4)	(4)	(4)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(5)	(6)	(6)	(6)	(6)	(6)	(7)	(7)	(7)
Outros custos	(18)	(17)	(17)	(18)	(21)	(22)	(23)	(24)	(26)	(28)	(30)	(31)	(33)	(35)	(37)	(39)	(41)	(42)	(42)	(44)	(47)	(48)
Custos fixos	**(75)**	**(69)**	**(73)**	**(80)**	**(96)**	**(108)**	**(117)**	**(126)**	**(134)**	**(146)**	**(163)**	**(182)**	**(195)**	**(203)**	**(211)**	**(219)**	**(227)**	**(234)**	**(241)**	**(251)**	**(260)**	**(269)**
Custos totais	(106)	(98)	(104)	(116)	(168)	(183)	(194)	(208)	(219)	(251)	(273)	(296)	(315)	(330)	(346)	(363)	(380)	(395)	(407)	(426)	(446)	(466)
Lucro bruto	206	217	230	256	400	427	443	482	516	663	700	755	819	906	1.001	1.102	1.132	1.134	1.093	1.176	1.278	1.335
(%) Margem bruta	65,9%	68,8%	68,9%	68,8%	70,4%	69,9%	69,6%	69,9%	70,2%	72,6%	71,9%	71,8%	72,3%	73,3%	74,3%	75,2%	74,9%	74,1%	72,9%	73,4%	74,1%	74,1%

Projeções

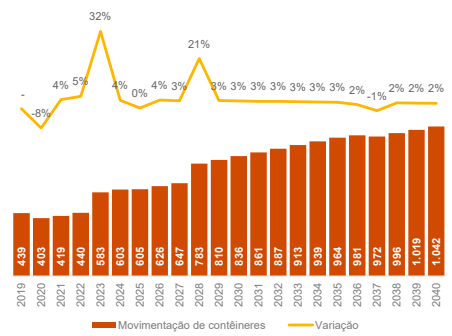
Custos

Abaixo foram apresentados os gráficos com a evolução dos custos totais e a evolução do volume de movimentação de contêires.

Total dos custos (R$ milhões) e Variação anual (%)



Movimentação de contêineres (Mil *boxes*) e Variação anual (%)



Projeções

Despesas

A projeção das despesas foi realizada considerando os seguintes aspectos:

- Vendas: foram projetadas considerando um percentual de 2% sobre a receita líquida;
- Gerais e administrativas: foram projetadas considerando o saldo histórico atualizado anualmente pelo IPCA; e
- Outras: apresentam comportamento errático, sendo pouco relevante na projeção.

Abaixo é apresentada a projeção das despesas:

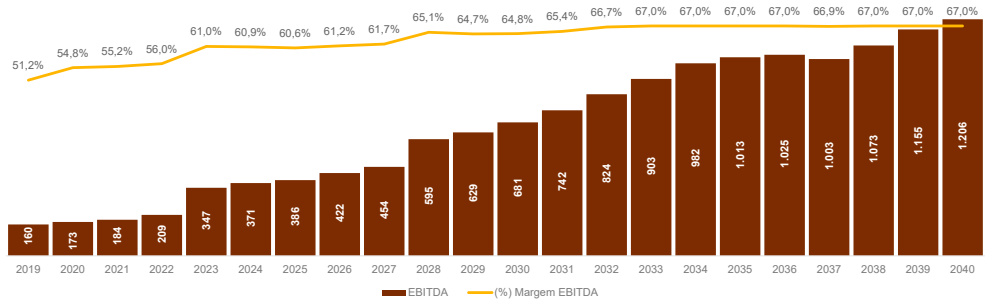
R$ mm	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Vendas	(9)	(6)	(7)	(7)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(18)	(19)	(21)	(23)	(25)	(27)	(29)	(30)	(31)	(23)	(32)	(34)	(36)
Gerais e administrativas	(37)	(38)	(39)	(40)	(42)	(43)	(45)	(46)	(48)	(49)	(51)	(53)	(55)	(57)	(59)	(61)	(63)	(65)	(67)	(70)	(72)	(75)
Outras	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(12)	(30)	(26)	(13)	-	(1)	(16)	(18)
Despesas totais	**(46)**	**(44)**	**(46)**	**(48)**	**(53)**	**(55)**	**(57)**	**(60)**	**(63)**	**(68)**	**(71)**	**(74)**	**(78)**	**(81)**	**(98)**	**(120)**	**(119)**	**(109)**	**(90)**	**(103)**	**(123)**	**(129)**
EBITDA	160	173	184	209	347	371	386	422	454	595	629	681	742	824	903	982	1.013	1.025	1.003	1.073	1.155	1.206
(%) Margem EBITDA	51,2%	54,8%	55,2%	56,0%	61,0%	60,9%	60,6%	61,2%	61,7%	65,1%	64,7%	64,8%	65,4%	66,7%	67,0%	67,0%	67,0%	67,0%	66,9%	67,0%	67,0%	67,0%

Projeções

EBITDA

A margem EBITDA projetada se estabiliza em patamares próximos às empresas comparáveis localizadas na região. O gráfico abaixo apresenta a evolução do EBITDA do Terminal e sua respectiva margem.

EBITDA em R$ milhões e margem EBITDA em %



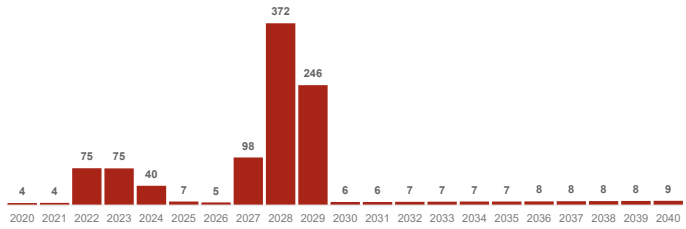
Projeções

Ativos fixos

Além dos investimentos para manutenção dos ativos fixos, a Administração considera ciclos de investimento destinados a expansões da infraestrutura portuária, que por sua vez possuem relação com o aumento de demanda. Tais investimentos são capitalizados e depreciados ao longo da projeção por sua via útil, conforme apresentado abaixo:

Projeção do ativo fixo	Base	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Saldo inicial		**715**	**690**	**665**	**704**	**741**	**734**	**691**	**639**	**678**	**990**	**1.161**	**1.087**	**1.015**	**945**	**902**	**869**	**838**	**806**	**772**	**742**	**717**
Manutenção		*19*	*20*	*15*	*20*	*18*	*19*	*14*	*15*	*18*	*19*	*21*	*23*	*25*	*27*	*29*	*30*	*31*	*30*	*32*	*34*	*36*
Expansão		*4*	*4*	*75*	*75*	*40*	*7*	*5*	*98*	*372*	*246*	*6*	*6*	*7*	*7*	*7*	*7*	*8*	*8*	*8*	*8*	*9*
+ Adições		23	25	90	96	58	26	19	112	390	265	27	29	31	34	36	38	38	38	40	43	45
- Depreciação		(48)	(50)	(52)	(58)	(65)	(69)	(71)	(73)	(79)	(94)	(101)	(101)	(102)	(76)	(69)	(69)	(70)	(72)	(70)	(68)	(70)
Saldo final	**715**	**690**	**665**	**704**	**741**	**734**	**691**	**639**	**678**	**990**	**1.161**	**1.087**	**1.015**	**945**	**902**	**869**	**838**	**806**	**772**	**742**	**717**	**692**
Saldo final / Receita líquida	229%	219%	200%	189%	130%	120%	109%	93%	92%	108%	119%	103%	90%	76%	67%	59%	55%	53%	51%	46%	42%	38%
Adições / Receita líquida		8%	8%	27%	26%	10%	4%	3%	16%	53%	29%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	3%	2%	3%	3%	3%
Depreciação / Receita líquida		15%	16%	16%	16%	11%	11%	11%	11%	11%	10%	10%	10%	9%	6%	5%	5%	5%	5%	5%	4%	4%

Investimentos projetados para ampliação de capacidade



- Investimentos entre 2022-2024: contemplam a aquisição de 2 STS ("*Ship-to-Shore*") e a adição de 56 mil m² de retro área, sendo 8.000 m² de área coberta, capacitando o terminal para 950 mil box/ano; e
- Investimentos entre 2027-2029: contemplam a construção do 3º berço, a aquisição de 3 STS ("*Ship-to-Shore*") e a adição de 149 mil m² de retroárea, capacitando o terminal para 1.340 mil box/ano. Adotou-se, a critério da Administração, na modelagem, que a expansão ocorrerá quando a ocupação atingir 70% da capacidade instalada, situação que ocorre no início do ciclo dessa expansão.

Projeções

Capital de giro

A projeção do capital de giro considera as seguintas linhas:

- **Contas a receber:** duplicatas a receber oriundas serviços prestados pelo Terminal. Considera-se um giro de 27 dias da respectiva receita.
- **Estoques:** considera-se um giro de 21 dias sobre os custos.
- **Contas a pagar:** considera-se um giro de 18 dias sobre os custos e despesas.
- **Obrigações trabalhistas:** saldo de salários e encargos a pagar. Considera-se um giro de 68 dias sobre as despesas de folha de pagamento.
- **Obrigações tributárias:** considera-se um giro de 63 dias sobre as despesas de impostos sobre vendas e tributos diretos.

Abaixo é apresentada a projeção do capital de giro do Terminal:

Capital de giro	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Contas a receber	24	23	24	27	42	45	47	51	54	67	72	77	83	91	99	108	111	112	110	118	127	132
Estoques	5	6	6	7	10	11	11	12	13	14	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27
Ativos correntes	**30**	**29**	**30**	**34**	**51**	**55**	**58**	**63**	**67**	**82**	**87**	**94**	**102**	**110**	**119**	**129**	**133**	**135**	**134**	**142**	**152**	**159**
Contas a pagar	8	7	7	8	11	12	13	13	14	16	17	19	20	21	22	24	25	25	25	26	28	30
Salários a pagar	11	10	10	11	13	15	17	18	19	21	24	27	29	30	31	32	33	35	36	37	38	40
Obrigações tributárias	11	12	13	15	27	29	30	33	36	46	48	51	56	63	72	79	83	84	83	90	97	102
Passivos correntes	**29**	**29**	**31**	**35**	**51**	**56**	**59**	**65**	**70**	**83**	**89**	**97**	**105**	**114**	**125**	**136**	**141**	**144**	**144**	**153**	**164**	**172**
Necessidade de capital de giro ("NCG")	**-**	**-**	**-**	**(1)**	**-**	**-**	**(1)**	**(2)**	**(3)**	**(2)**	**(1)**	**(3)**	**(4)**	**(4)**	**(6)**	**(7)**	**(8)**	**(9)**	**(10)**	**(11)**	**(12)**	**(12)**
Capital de giro / Receita líquida	0,0%	0,0%	0,0%	-0,3%	0,0%	0,0%	-0,2%	-0,3%	-0,4%	-0,2%	-0,1%	-0,3%	-0,4%	-0,3%	-0,4%	-0,5%	-0,5%	-0,6%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%

Projeções

Endividamento

A Administração projeta um novo ciclo de captação para financiar um dos projetos de expansão, cuja previsão de início se dá em 2027. Abaixo são demonstradas as condições projetadas pela Administração:

Ciclos de captação	% financiamento do capex	Montante	Indexador	Spread	Data da captação	Término de pagamento
Ciclo (27-29)	80%	576	CDI	3,0%	2027 a 2029	2039

Além dos novos ciclos de captação, o Terminal possui R$ 507 milhões de endividamento registrados na Data-Base. A composição desse montante é apresentada a seguir:

Captações	Saldo devedor	Indexador	Spread	Término de pagamento
ABC	156	CDI	3,35%	2027
ING	156	CDI	3,35%	2027
Debêntures	**312**			
IDB	156	CDI	3,50%	2030
ABC	6	CDI	3,10%	2021
Santander*	55	Libor	2,50%	2023
Empréstimos	**217**			
Custos com captação	**(22)**			
Total	**507**			

**O Terminal possui um contrato de swap para eliminar o risco cambial dessa operação. Dessa forma, a projeção foi efetuada considerando o efeito líquido desse swap (CDI + 1,68%).*

Projeções

Endividamento

A seguir é apresentada a movimentação dos empréstimos e financiamentos na Data-Base e novos ciclos:

Empréstimos e financiamentos	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Saldo inicial		**529**	**499**	**462**	**411**	**348**	**278**	**196**	**111**	**133**	**412**	**587**	**576**	**512**	**448**	**384**	**320**	**256**	**192**	**128**	**64**	**-**
(+) Captações		-	-	-	-	-	-	-	*76*	*302*	*198*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
(-) Amortizações		*(30)*	*(37)*	*(51)*	*(63)*	*(70)*	*(82)*	*(85)*	*(54)*	*(23)*	*(23)*	*(11)*	*(64)*	*(64)*	*(64)*	*(64)*	*(64)*	*(64)*	*(64)*	*(64)*	*(64)*	-
Saldo final	**529**	**499**	**462**	**411**	**348**	**278**	**196**	**111**	**133**	**412**	**587**	**576**	**512**	**448**	**384**	**320**	**256**	**192**	**128**	**64**	**-**	**-**
Juros pagos		*31*	*27*	*33*	*34*	*30*	*22*	*14*	*11*	*25*	*45*	*52*	*52*	*46*	*40*	*34*	*29*	*23*	*17*	*11*	*6*	-
Total de juros	**-**	**31**	**27**	**33**	**34**	**30**	**22**	**14**	**11**	**25**	**45**	**52**	**52**	**46**	**40**	**34**	**29**	**23**	**17**	**11**	**6**	**-**

Projeções

Fluxo do acionista

A projeção também considerou os seguintes itens:

- **Receitas financeiras:** foram calculadas através da aplicação de 100% do CDI sobre o saldo de caixa e equivalentes de caixa do período anterior;
- **Impostos diretos:** foram calculados pela alíquota de 34% sobre o lucro tributável considerando o regime lucro real;
- **Impostos diferidos ativos:** saldo na Data-Base de R$ 43 milhões de prejuízo fiscal e base negativa, sendo que o seu consumo foi condicionado a lucros futuros e limitado a 30% do lucro tributável;
- **Caixa mínimo:** constante em R$ 10 milhões; e
- **Distribuição de dividendos:** considera a distribuição de 100% do lucro acumulado, mediante disponibilidade de caixa, conforme abaixo.

R$ milhões	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
DDM	93	68	80	149	121	156	191	224	277	318	412	399	454	500	550	573	585	575	622	676	776

4. Taxa de Desconto
BTG | Itapoá Participações
PwC
novembro 2020
27

Taxa de Desconto

Foi calculada uma taxa de desconto em reais (R$) e em termos nominais (correntes), com base no método CAPM (*Capital Asset Pricing Model*).

Custo do capital próprio (Ke) em R$ = {(1 + Rf)) / (1+ πUS) x (1+ πBR) – 1} + βL x EMRP + CR

Os seguintes parâmetros (variáveis) e fontes foram consultadas para a composição do cálculo:

Parâmetros	Fonte das informações
Taxa livre de risco (Rf)	Projeção dos próximos 10 anos do T-Bond 10Y. Fonte: *Congressional Budget Office*.
Risco país (CR)	Índice EMBI + BR (média dos 24 meses). Fonte: JP Morgan.
Prêmio de mercado (EMRP)	Damodaran (média aritmética 1928 - 2019)
Beta desalavancado (βu)	Média das empresas do setor selecionadas como comparáveis. Fonte: Capital IQ.
D/E	Estrutura de endividamento do Terminal
Alíquota de impostos	Alíquota de impostos vigentes no Brasil para empresas do lucro real
Beta realavancado (βL)	Cálculo implícito
Inflação brasileira (πBR)	Projeção do IPCA - Bacen.
Inflação americana (πUS)	Projeção do PCE - *Congressional Budget Office*

A memória de cálculo do beta desalavancado é apresentada na seção Anexos do Relatório e foi obtida através da média dos betas das empresas do setor portuário selecionadas como comparáveis. Uma vez que a estrutura de endividamento do Terminal varia no decorrer da projeção, adotamos uma abordagem de taxas de desconto variáveis (*rolling CAPM*). As páginas a seguir apresentam a memória de cálculo das taxas.

Taxa de Desconto

A seguir são apresentadas as **taxas de desconto** para cada ano, consideradas para o cálculo do valor presente:

Taxa de desconto	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Taxa livre de risco	0,9%	0,9%	1,1%	1,4%	1,6%	1,9%	2,2%	2,6%	2,8%	3,0%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%	3,2%
Inflação brasileira	2,1%	3,0%	3,5%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%	3,3%
Inflação americana	0,8%	1,0%	1,6%	1,8%	1,9%	1,9%	2,0%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%	1,9%
Risco país	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%	2,8%
Prêmio de mercado	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%	6,4%
Beta desalavancado	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76	0,76
D/E	11,3%	9,3%	9,2%	8,7%	6,5%	4,1%	2,0%	2,4%	7,5%	10,1%	9,3%	7,9%	6,5%	5,3%	4,2%	3,2%	2,3%	1,4%	0,6%	0,0%	0,0%
Alíquota de impostos	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%	34,0%
Beta realavancado	0,82	0,81	0,80	0,80	0,79	0,78	0,77	0,77	0,80	0,81	0,81	0,80	0,79	0,78	0,78	0,77	0,77	0,77	0,76	0,76	0,76
CAPM	**10,2%**	**10,9%**	**11,0%**	**10,8%**	**10,8%**	**11,0%**	**11,3%**	**11,6%**	**12,0%**	**12,3%**	**12,5%**	**12,4%**	**12,4%**	**12,3%**	**12,3%**	**12,3%**	**12,3%**	**12,2%**	**12,2%**	**12,2%**	**12,2%**

As **taxas de desconto** acima foram utilizadas para o cálculo do valor presente dos fluxos de caixa. Para fins de parâmetro de comparação, calculamos a taxa de desconto equivalente que aplicada a todos os anos gera o mesmo valor presente, resultando em **11,6%.**

5. Avaliação
BTG | Itapoã Participações
PwC
novembro 2020 |
30

Avaliação

Com base nas informações recebidas, nossas análises e modelagem, utilizando a metodologia descrita nesse Rélatório, o valor de 100% do capital do Itapoá Terminais Portuários S.A., nada Data-Base, é apresentado abaixo:

Valor econômico - Itapoá Terminais Portuários S.A.	
Em R$ milhões	
Valor presente dos dividendos futuros previstos	**3.049**
(+/-) Ativos e passivos não operacionais	**-**
Outros ativos	12
Depósitos judiciais	20
Dividendos a pagar	(10)
Outros passivos	(22)
Equity value	**3.049**

O valor acima considera o valor presente do fluxo de dividendos projetado para o período entre 2020 e 2040 e do valor terminal calculado utilizando-se uma taxa de crescimento na perpetuidade de 4,1% a.a.

Adicionalmente, conforme solicitado pela Administração, realizamos também uma análise considerando o desconto apenas do fluxo de caixa a partir de 2021, de modo a estimar o Equity Value em 31 de dezembro de 2020, cujo resultado foi de R$ 3.261 milhões. Importante destacar que tal análise implica na realização das projeções estimadas para 2020 apresentadas nesse Relatório, ou seja, que ao longo de 2020 o Terminal tenha uma Receita Líquida de R$ 315 milhões, EBITDA de R$ 173 milhões, invista R$ 23 milhões, pague R$ 61 milhões aos credores (amortização mais juros), distribua R$ 93 milhões de dividendos, dentre outros.

6. Anexos
BTG | Itapoá Participações
PwC
novembro 2020
32

Beta

A seguir são apresentadas as empresas comparáveis do setor portuário consideradas no cálculo do beta desalavancado:

Empresa	Ticker	Beta Desalavancado
Triunfo Participações e Investimentos S.A.	BOVESPA:TPIS3	0,32
Wilson Sons Limited	BOVESPA:WSON33	0,57
Santos Brasil Participações S.A.	BOVESPA:STBP3	1,06
COSCO SHIPPING Ports Limited	SEHK:1199	0,57
Hutchison Port Holdings Trust	SGX:NS8U	0,71
Shanghai International Port (Group) Co., Ltd.	SHSE:600018	0,88
Société d'Exploitation des Ports	CBSE:MSA	1,19
Luka Koper d.d.	LJSE:LKPG	0,96
Global Ports Investments Plc	LSE:GLPR	0,52
Tianjin Port Co., Ltd.	SHSE:600717	0,89
Sociedad Matriz SAAM S.A.	SNSE:SMSAAM	0,89
International Container Terminal Services, Inc.	PSE:ICT	0,93
China Merchants Port Holdings Company Limited	SEHK:144	0,79
Yingkou Port Liability Co.,Ltd	SHSE:600317	1,16
Rizhao Port Co., Ltd.	SHSE:600017	0,94
Chongqing Gangjiu Co.,Ltd	SHSE:600279	1,08
Qingdao Port International Co., Ltd.	SEHK:6198	1,11
Westports Holdings Berhad	KLSE:WPRTS	0,63
Toyo Wharf & Warehouse Co., Ltd.	TSE:9351	0,48
Logistec Corporation	TSX:LGT.B	0,9
Puertos y Logística S.A.	SNSE:PUERTO	0,57
Kingston Wharves Limited	JMSE:KW	0,76
Jiangsu Lianyungang Port Co., Ltd.	SHSE:601008	1,06
EUROKAI GmbH & Co. KGaA	DB:EUK3	0,73
Rinko Corporation	TSE:9355	0,26
Tradia Corporation	TSE:9365	0,22
Ocean Wilsons Holdings Limited	LSE:OCN	0,92
Gateway Distriparks Limited	NSEI:GDL	0,97
Portuaria Cabo Froward S.A.	SNSE:FROWARD	0,79
Puerto Ventanas S.A.	SNSE:VENTANAS	0,35
Port of Tauranga Limited	NZSE:POT	0,72
Fushiki Kairiku Unso Co.,Ltd.	TSE:9361	0,33
Média		**0,76**

Fonte: Capital IQ

Demonstração do resultado

Demonstração do resultado	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Receita bruta	352	352	372	416	635	681	711	769	819	1.017	1.083	1.169	1.259	1.371	1.493	1.623	1.676	1.699	1.669	1.781	1.916	2.002
% crescimento	*n.a.*	*0,1%*	*5,8%*	*11,7%*	*52,6%*	*7,3%*	*4,3%*	*8,1%*	*6,6%*	*24,2%*	*6,5%*	*7,9%*	*7,7%*	*8,9%*	*8,9%*	*8,7%*	*3,3%*	*1,4%*	*(1,8%)*	*6,7%*	*7,5%*	*4,5%*
(-) Deduções	(39)	(37)	(39)	(43)	(67)	(71)	(74)	(79)	(84)	(104)	(110)	(117)	(125)	(135)	(146)	(157)	(164)	(169)	(169)	(180)	(192)	(202)
% sobre a receita bruta	*(11,2%)*	*(10,5%)*	*(10,5%)*	*(10,4%)*	*(10,5%)*	*(10,5%)*	*(10,4%)*	*(10,3%)*	*(10,3%)*	*(10,2%)*	*(10,1%)*	*(10,0%)*	*(9,9%)*	*(9,9%)*	*(9,8%)*	*(9,7%)*	*(9,8%)*	*(10,0%)*	*(10,1%)*	*(10,1%)*	*(10,0%)*	*(10,1%)*
Receita líquida	312	315	333	373	568	610	637	690	735	914	973	1.051	1.134	1.236	1.347	1.466	1.512	1.530	1.500	1.602	1.724	1.801
% crescimento	*n.a.*	*0,9%*	*5,8%*	*11,8%*	*52,5%*	*7,4%*	*4,4%*	*8,3%*	*6,6%*	*24,3%*	*6,5%*	*8,0%*	*7,9%*	*9,0%*	*9,0%*	*8,8%*	*3,2%*	*1,2%*	*(1,9%)*	*6,8%*	*7,6%*	*4,5%*
(-) Custos	(106)	(98)	(104)	(116)	(168)	(183)	(194)	(208)	(219)	(251)	(273)	(296)	(315)	(330)	(346)	(363)	(380)	(396)	(407)	(426)	(446)	(466)
Lucro bruto*	206	217	230	256	400	427	443	482	516	663	700	755	819	906	1.001	1.102	1.132	1.134	1.093	1.176	1.278	1.335
% margem bruta	*65,9%*	*68,8%*	*68,9%*	*68,8%*	*70,4%*	*69,9%*	*69,6%*	*69,9%*	*70,2%*	*72,6%*	*71,9%*	*71,8%*	*72,3%*	*73,3%*	*74,3%*	*75,2%*	*74,9%*	*74,1%*	*72,9%*	*73,4%*	*74,1%*	*74,1%*
(-) Despesas	(46)	(44)	(46)	(48)	(53)	(55)	(57)	(60)	(63)	(68)	(71)	(74)	(78)	(81)	(98)	(120)	(119)	(109)	(90)	(103)	(123)	(129)
% sobre a receita líquida	*(14,7%)*	*(14,0%)*	*(13,7%)*	*(12,8%)*	*(9,3%)*	*(9,1%)*	*(9,0%)*	*(8,7%)*	*(8,5%)*	*(7,4%)*	*(7,3%)*	*(7,0%)*	*(6,8%)*	*(6,6%)*	*(7,3%)*	*(8,2%)*	*(7,9%)*	*(7,1%)*	*(6,0%)*	*(6,4%)*	*(7,1%)*	*(7,1%)*
EBITDA	160	173	184	209	347	371	386	422	454	595	629	681	742	824	903	982	1.013	1.025	1.003	1.073	1.155	1.206
% margem EBITDA	*51,2%*	*54,6%*	*55,2%*	*56,0%*	*61,0%*	*60,9%*	*60,6%*	*61,2%*	*61,7%*	*65,1%*	*64,7%*	*64,8%*	*65,4%*	*66,7%*	*67,0%*	*67,0%*	*67,0%*	*67,0%*	*66,9%*	*67,0%*	*67,0%*	*67,0%*
(-) Depreciação e amortização	(44)	(48)	(50)	(52)	(58)	(65)	(69)	(71)	(73)	(79)	(94)	(101)	(101)	(102)	(76)	(69)	(69)	(70)	(72)	(70)	(68)	(70)
EBIT	116	125	134	157	289	306	317	351	381	516	535	580	641	722	826	913	944	955	931	1.003	1.087	1.137
(-) Resultado financeiro	(53)	(28)	(26)	(30)	(32)	(31)	(24)	(17)	(16)	(36)	(53)	(53)	(53)	(48)	(42)	(36)	(31)	(25)	(19)	(13)	(8)	0
(-) Tributos diretos	(22)	(33)	(37)	(43)	(87)	(93)	(99)	(113)	(124)	(163)	(164)	(179)	(200)	(229)	(267)	(298)	(311)	(316)	(310)	(337)	(367)	(386)
Lucro líquido	41	64	71	84	169	181	193	220	241	317	318	348	388	445	517	579	603	614	602	653	712	750
% margem líquida	*13,2%*	*20,2%*	*21,4%*	*22,5%*	*29,8%*	*29,8%*	*30,3%*	*31,9%*	*32,7%*	*34,7%*	*32,7%*	*33,1%*	*34,2%*	*36,0%*	*38,4%*	*39,5%*	*39,9%*	*40,1%*	*40,1%*	*40,8%*	*41,3%*	*41,7%*

** Não contém os efeitos da depreciação e amortização.*

Balanço patrimonial

Balanço patrimonial	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
Caixa e equivalentes de caixa	163	145	149	80	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Contas a receber	24	23	24	27	42	45	47	51	54	67	72	77	83	91	99	108	111	112	110	118	127	132
Impostos a recuperar	0	2	1	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Estoque	5	6	6	7	10	11	11	12	13	14	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27
Outros	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5	5
Ativo circulante	**197**	**180**	**186**	**119**	**66**	**70**	**73**	**77**	**81**	**96**	**102**	**109**	**116**	**125**	**134**	**143**	**148**	**150**	**148**	**157**	**167**	**174**
Imobilizado e intangível	715	690	665	704	741	734	691	639	678	990	1.161	1.087	1.015	945	902	869	838	806	772	742	717	692
Impostos diferidos	43	31	21	9	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Impostos judiciais	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20	20
Outros	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
Ativo não circulante	**784**	**749**	**713**	**739**	**768**	**761**	**718**	**666**	**705**	**1.017**	**1.188**	**1.114**	**1.042**	**972**	**929**	**896**	**865**	**833**	**799**	**769**	**744**	**719**
Total do ativo	**982**	**929**	**899**	**858**	**834**	**831**	**791**	**743**	**787**	**1.113**	**1.290**	**1.223**	**1.158**	**1.096**	**1.063**	**1.040**	**1.013**	**983**	**948**	**926**	**911**	**893**
Contas a pagar	8	7	7	8	11	12	13	13	14	16	17	19	20	21	22	24	25	25	25	26	28	30
Salários a pagar	11	10	10	11	13	15	17	18	19	21	24	27	29	30	31	32	33	35	36	37	38	40
Tributos a pagar	5	12	13	15	27	29	30	33	36	46	48	51	56	63	72	79	83	84	83	90	97	102
Empréstimos e financiamentos	44	35	48	61	68	80	83	51	20	20	10	62	62	62	62	62	62	62	62	62	-	-
Dividendos a pagar	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Outros	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Passivo circulante	**78**	**75**	**90**	**106**	**130**	**146**	**152**	**127**	**100**	**114**	**109**	**170**	**178**	**187**	**198**	**208**	**214**	**217**	**217**	**226**	**175**	**182**
Empréstimos e financiamentos	463	443	394	333	265	185	102	51	104	377	558	496	434	372	310	248	186	124	62	-	-	-
Outros	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21	21
Passivo não circulante	**484**	**464**	**416**	**355**	**287**	**206**	**124**	**72**	**125**	**398**	**580**	**518**	**456**	**394**	**331**	**269**	**207**	**145**	**83**	**21**	**21**	**21**
Capital social	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382	382
Lucros (prejuízos acumulados)	33	-	-	-	12	63	90	109	113	143	143	78	67	58	75	104	134	163	190	221	258	232
Reserva legal	5	8	12	16	24	33	43	54	66	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76	76
Patrimônio líquido	**419**	**390**	**393**	**397**	**418**	**478**	**515**	**544**	**561**	**601**	**601**	**536**	**525**	**516**	**533**	**562**	**592**	**621**	**648**	**679**	**716**	**690**
Total do passivo e patrimônio líquido	**982**	**929**	**899**	**858**	**834**	**831**	**791**	**743**	**787**	**1.113**	**1.290**	**1.223**	**1.158**	**1.096**	**1.063**	**1.040**	**1.013**	**983**	**948**	**926**	**911**	**893**

Fluxo de caixa

R$ milhões	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	2030	2031	2032	2033	2034	2035	2036	2037	2038	2039	2040
EBITDA	**173**	**184**	**209**	**347**	**371**	**386**	**422**	**454**	**595**	**629**	**681**	**742**	**824**	**903**	**982**	**1.013**	**1.025**	**1.003**	**1.073**	**1.155**	**1.206**
Variação do capital de giro	6	0	0	(1)	1	1	1	0	(1)	(0)	1	1	1	2	1	1	1	1	1	1	1
Impostos pagos	(23)	(26)	(30)	(78)	(93)	(99)	(113)	(124)	(163)	(164)	(179)	(200)	(229)	(267)	(298)	(311)	(316)	(310)	(337)	(367)	(386)
Capex	(23)	(25)	(90)	(96)	(58)	(26)	(19)	(112)	(390)	(265)	(27)	(29)	(31)	(34)	(36)	(38)	(38)	(38)	(40)	(43)	(45)
FCFF	**133**	**134**	**88**	**172**	**221**	**261**	**290**	**218**	**40**	**200**	**476**	**514**	**564**	**604**	**648**	**666**	**672**	**657**	**697**	**746**	**776**
Receitas financeiras	4	3	6	4	-	-	-	-	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Captações	-	-	-	-	-	-	-	74	293	192	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Custos de captação	(0)	(0)	-	-	-	-	-	(2)	(9)	(6)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Amortizações	(30)	(37)	(51)	(63)	(70)	(82)	(85)	(54)	(23)	(23)	(11)	(64)	(64)	(64)	(64)	(64)	(64)	(64)	(64)	(64)	-
Juros pagos	(31)	(27)	(33)	(34)	(30)	(22)	(14)	(11)	(25)	(45)	(52)	(52)	(46)	(40)	(34)	(29)	(23)	(17)	(11)	(6)	-
Geração de caixa	**75**	**72**	**10**	**79**	**121**	**156**	**191**	**224**	**277**	**318**	**412**	**399**	**454**	**500**	**550**	**573**	**585**	**575**	**622**	**676**	**776**
Variação de caixa e equivalentes de caixa	18	(5)	69	70	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
DDM	**93**	**68**	**80**	**149**	**121**	**156**	**191**	**224**	**277**	**318**	**412**	**399**	**454**	**500**	**550**	**573**	**585**	**575**	**622**	**676**	**776**

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, projeto ou empreendimento, 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 do Terminal.

Ao elaborarmos a avaliação, utilizamos informações e dados históricos e projetados, não auditados, fornecidos por escrito ou verbalmente pela Administração. 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 na Data-Base do trabalho, fornecida pela Administração. Portanto, os resultados de nosso trabalho não consideram o seu efeito, se houver.

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.

Nossos trabalhos não incluíram a verificação da titularidade dos ativos do Terminal e não levaram em consideração quaisquer tipos de impedimentos legais ou gravames sobre a sua propriedade, exceto aqueles comunicados a nós por escrito pela Administração. Consequentemente, os resultados de nosso trabalho não consideram o seu efeito, se houver.

O papel da PwC foi unicamente de assessora, portanto nosso trabalho não representa um parecer de auditoria, certificação ou qualquer outra forma de asseguração, tampouco verificamos ou examinamos as informações e documentos fornecidos pelos Clientes para averiguar a sua veracidade. Dessa forma, todos os documentos e informações recebidos pela PwC dos Clientes foram sempre considerados válidos, íntegros e verdadeiros pela PwC para a realização do nosso trabalho.

Uso do Relatório

Uso do Relatório

O trabalho tem como objetivo exclusivo apoiar a Administração nas suas análises do valor do Terminal, em conexão com o contexto descrito no Sumário Executivo deste Relatório.

Este Relatório é fornecido pela PwC exclusivamente para uso e benefício dos Clientes. Consequentemente, a PwC é única e exclusivamente responsável perante e para com os Clientes em relação à análise de valor e o presente Relatório, ficando excluída qualquer obrigação ou responsabilidade da PwC para com terceiros.

O acesso ao Relatório pelos órgãos reguladores ou sua divulgação em conexão com o processo de listagem do FIP em bolsa está previamente autorizado, conforme estabelecido na Proposta.

O Relatório deverá ser utilizado de forma integral, não podendo ter o seu conteúdo alterado, modificado, adaptado ou, ainda, utilizado de forma fracionada, parcial, livremente traduzida, citada ou inferindo interpretações e/ou conclusões.

Especificamente, nosso relatório não deve ser divulgado ou referido ao público (no todo ou em parte) por meio de propaganda, notícias ou mídia que não estejam relacionados com a comunicação com investidores no âmbito do processo de listagem do FIP em bolsa.

Quaisquer relatórios em forma de minuta ou apresentações preliminares de nosso trabalho serão emitidos unicamente para discussão entre a Administração e a PwC. Portanto, deverão ser utilizados apenas para esta finalidade e não devem ser considerados como documentos finais, pois podem sofrer alterações significativas. Os resultados válidos de nossos trabalhos serão expressos unicamente em nosso relatório final assinado.

A PwC é única e exclusivamente responsável perante e para com os Clientes, ficando excluída qualquer obrigação ou responsabilidade da PwC para com terceiros.

Não assumiremos qualquer responsabilidade por perdas ocasionadas aos Clientes ou ao Terminal, 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 Relatório de forma contrária ou sem observância das ressalvas dos parágrafos anteriores.

Obrigado!

pwc.com.br

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

© 2020 PricewaterhouseCoopers Serviços Profisisonais Ltda. Todos os direitos reservados