



Instituto de Previdência dos Municipiários de Catanduva
Lei Complementar n° 127 de 24.09.1999

22.01.2020

ATA DA REUNIÃO ORDINÁRIA DO COMITÊ DE INVESTIMENTOS DO INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS MUNICIPIÁRIOS DE CATANDUVA realizada aos 22 de janeiro de 2020 às 17:30 horas para tratar dos seguintes assuntos:

- a) Apresentação do fundo BTG Pactual Economia Real;
- b) Escolha do Presidente e do Secretário do Comitê de Investimentos;
- c) Leitura e aprovação das atas das reuniões anteriores: 11/12/2019 e encerramento do exercício, 08/01/2020, 09/01/2020, 15/01/2020;
- d) Relatório de investimentos 12/2019;
- e) Alocações e realocações de recursos.

Sob a presidência interina de Vânia Aparecida Lopes, foi declarada aberta a reunião, e feita a chamada, registrando-se a presença dos membros, a saber: José Onofre Lourenço, Edson Andrella, Orivaldo Benedito de Lima, Renato Aparecido Biagi e Vânia Aparecida Lopes.

Havendo número legal de membros para realização da presente reunião, passou-se a discutir os assuntos constantes da respectiva convocação, conforme segue:

- a) Foi passada a palavra para Rodrigo Rocha e Renato Mazola que, via *call* explanaram sobre o fundo BTG Pactual Economia Real, apresentados *cases* anteriores, estratégia, processo de investimento e gestão de portfólio e time de investimento. O material apresentado segue anexado à presente ata;
- b) A Presidente interina perguntou sobre o interesse dos membros em ser Presidente do Comitê para o exercício de 2020. Manifestou interesse apenas o membro Renato, que foi eleito por aclamação. A Presidente interina perguntou sobre o interesse dos membros para secretariar o Comitê. Foi indicada a membro Vânia, que aceitou a incumbência e foi eleita por aclamação. O Presidente e a Secretária eleitos assumiram imediatamente suas funções. Foi registrada a presença do Sr. José Roberto Setin, Presidente do Comprev que esta presente acompanhando os trabalhos do Comitê.
O Presidente Renato, agradeceu a confiança e passou a palavra para a Secretária Vânia para que desse conta da pauta.
- c) Leitura e aprovação das atas das reuniões anteriores: 11/12/2019 e encerramento do exercício, 08/01/2020, 09/01/2020, 15/01/2020 – As atas foram lidas, retificadas e aprovadas por unanimidade, considerando-se regulares todos os atos praticados no exercício de 2019;
- d) Relatórios de investimentos 12/2019 – Os relatórios elaborados pela LDB apresentaram os seguintes resultados:



Instituto de Previdência dos Municipiários de Catanduva

Lei Complementar nº 127 de 24.09.1999

No mês de dezembro:

Retorno de 1,75%

Meta de 1,64%

No Ano até dezembro:

Retorno de 15,75%

Meta de 10,59%

Patrimônio R\$ 304.575.548,63


Foram analisados os principais pontos do relatório. O membro Edson informou que foi verificada movimentação dos títulos públicos sem anuência do IPMC, por parte da Uniletra, e que esta sendo iniciada apuração e posteriormente será apresentado o resultado para o membros do Comitê e que não será admitido nenhum dano ao patrimônio do IPMC, mas que de qualquer forma a imagem da Uniletra fica arranhada.

e) Alocações e realocações de recursos – O membro Edson solicitou que devido ao adiantado da hora e a complexidade das movimentações, fosse convocada uma reunião extraordinária para definir as alocações e realocações. Ficou definida reunião extraordinária para o dia 23/01/2020 as 17:30, sendo que todos saíam devidamente convocados.

O Presidente ressaltou o desempenho dos membros do Comitê, com excelente resultado dos investimentos no exercício de 2019.

Nada mais havendo a ser tratado, o Sr Presidente declarou encerrada a reunião, lavrando-se a presente Ata que foi aprovada pela unanimidade dos membros presentes, conforme assinaturas apostas abaixo.


Renato Aparecido Biagi
Presidente


Vânia Aparecida Lopes
Secretário

Membros:

Edson Andrella _____

José Onofre Lourenço

Orivaldo Benedito de Lima



BTG Pactual Economia Real

Janeiro 2020



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

ESTRATEGIA CONFIDENCIAL

Seção 1. Visão Geral	02
Seção 2. Estratégia de Economia Real	12
Seção 3. Estudos de Caso	16



Seção 1

Visão Geral

CONTÉ



Estratégias de Infraestrutura

Gestão bem sucedida de 4 estratégias de infraestrutura nos últimos 14 anos

Vintage I	Vintage II	Vintage III	Vintage IV
FIP Brasil Energia Captado em 2005, foi o primeiro fundo no Brasil voltado à projetos de geração e transmissão de energia Capital Investido: R\$1,2 bi⁽¹⁾ # ativos: 8 companhias totalmente operacionais Parcialmente Desinvestido	BTGP Infraestrutura II Captado em 2013, Vintage II é o nosso primeiro veículo offshore, dedicado a clientes interessados em uma alocação na América Latina Capital Comprometido: R\$4,1 bi⁽²⁾ – maior fundo de infraestrutura da América Latina # ativos: 5 Investido	Oportunidades na Europa A Equipe também busca oportunidades únicas nos mercados globais de infraestrutura, avançando seus relacionamentos no exterior Capital Investido: R\$518,3 mm⁽¹⁾ # ativos: 2 em ativos europeus através do capital proprietário do BTGP Desinvestido	BTGP Infraestrutura FI Em 2015, a Equipe passou a ser responsável por um fundo de infraestrutura na América Latina Capital Investido: R\$424 mm⁽¹⁾ # ativos: 5 ativos entre estradas, pedregiadas e concessões no Chile e na Bolívia Parcialmente Desinvestido
INTESA BOIS VENOS PCH BRACO GERA GERA DOITE UNIHARES GERAÇÃO TEVISA GERA CPFL RENOVÁVEIS	LAP cont globoNet colobrasil TROPICALIA	ATLL Túneis Barcelona - Cadu	Valles del Desierto RUTA DE LOS RIOS ISA AMM VARIANTE MELIPILLA Autopista MELIPOLLANA

Capital Investido R\$ 4,9bi

4 veículos de investimento

20 investimentos

Estratégia diversificada

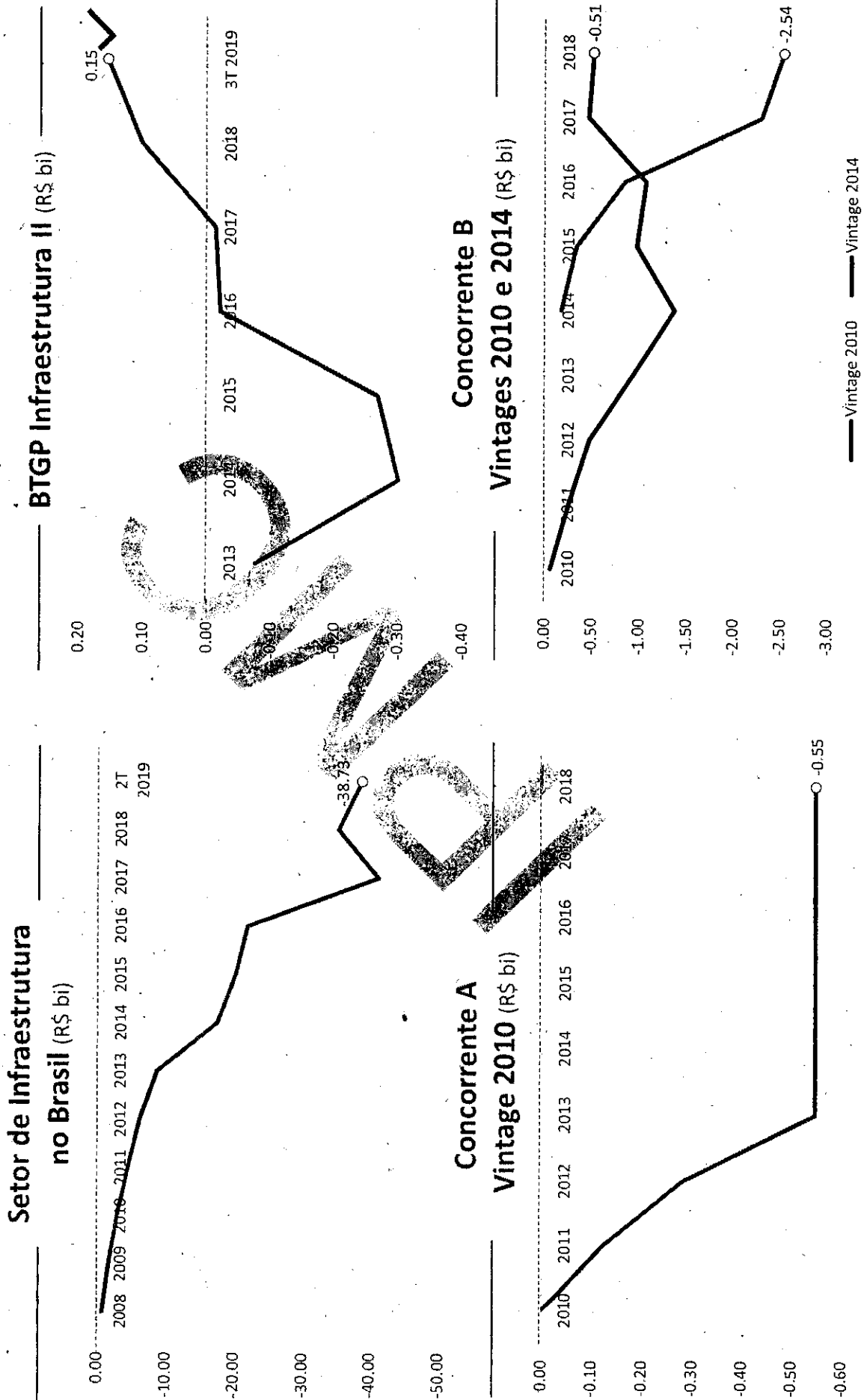
Notas:
 (1) Taxa de câmbio na data do Investimento ou na data do comprometimento do capital
 (2) Taxa de câmbio na data do investimento ou na data do comprometimento do capital. inclui compromissos discricionários de co-investimento



BTGP Infraestrutura II

Comparação da Curva J

145%⁽¹⁾ do capital investido já retornado para os investidores





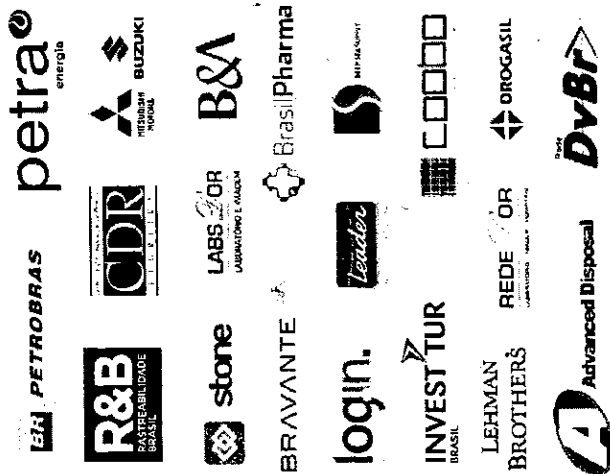
Estratégia de Private Equity

Investimentos em 9 companhias

Investimentos do Antigo Time de Investimentos de Private Equity

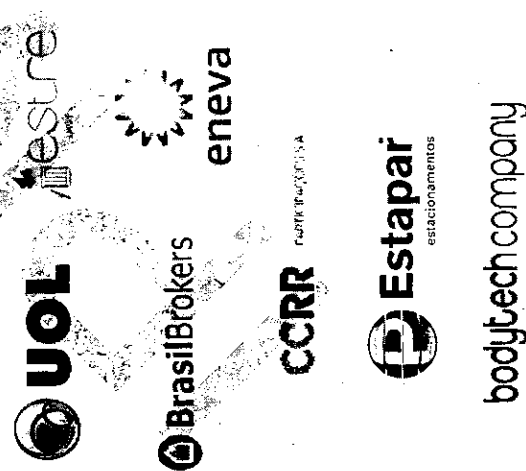
O Antigo Time de Investimentos de Private Equity fez 20 investimentos em diversos setores com capital de investidores e capital proprietário do BTGP

Em 2011, o Time captou um Fundo de US\$1,5bi com mais de 50 investidores brasileiros e internacionais



Investimentos Legado do Atual Time de Private Equity

Desde 2016, o Atual Time de Investimentos é responsável pela gestão de alguns investimentos feitos pelo time anterior. O objetivo do Time é melhorar a performance das companhias, aumentando o retorno para os investidores



Novos Investimentos de Private Equity feitos pelo Atual Time de Investimentos

Em 2019, o Time de Investimentos realizou dois novos investimentos através de dívida conversível. O primeiro investimento foi em uma companhia brasileira de educação básica e o outro foi em um distribuidor de cosméticos no Brasil

Esses investimentos serão alocados no Fundo de Economia Real



Capital Investido R\$ 10,3bn

3 veículos de investimentos

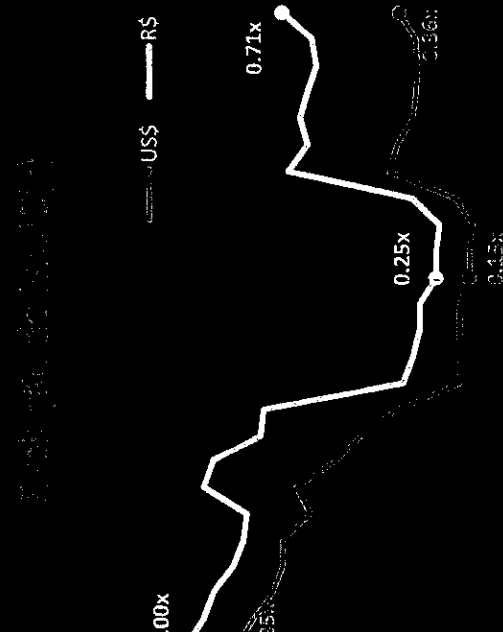
29 Investimentos

Estratégia diversificada



Estratégia de Private Equity: BTGP Principal Investments FIP

Reestruturação da Estratégia feita pelo
Atual Time de Investimentos



Antigo Time de
Private Equity

Atual Time de
Private Equity

Descrição do Fundo

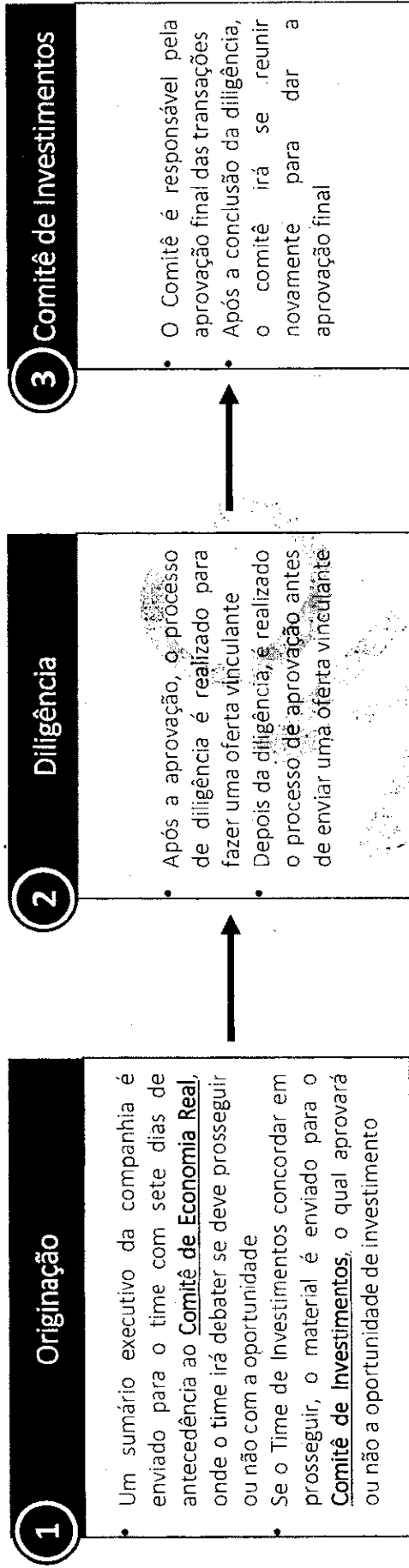
- BTGP Principal Investments FIP é um fundo de private equity de condomínio fechado captado em 2011 pelo BTGP
- No 4T 2016, Renato Mazzola, sócio responsável pela estratégia de Infraestrutura do BTGP, assumiu a área de Private Equity com o objetivo de melhorar a performance do portfólio. Como parte da reestruturação da área, um novo Time de Investimentos foi contratado
- Atualmente, a performance do Fundo melhorou significativamente e o mesmo está em período de liquidação. Nós esperamos desinvestir dos três ativos remanescentes nos próximos meses

Mudanças Implementadas pelo Time

- 1 Comunicação com Investidores**
 - O Time começou a realizar calls periódicos com todos os investidores, com o objetivo de melhorar a comunicação e a transparência do nosso portfólio
 - O Time também começou a visitar todos os investidores pelo menos uma vez ao ano
- 2 Foco na Gestão**
 - O Time ou (i) assumiu cargos de executivos nas empresas do portfólio ou (ii) substituiu os executivos-chave de forma a implementar a estratégia correta nas companhias do portfólio
- 3 Iniciativas Operacionais**
 - Redução de SG&A, implementação de orçamento base-zero e monitoramento de processos
- 4 Representação Ativa no Conselho**
 - Toda empresa do portfólio tem um membro do time de investimento no conselho e nos subcomitês
- 5 Iniciativas Financeiras**
 - Algumas companhias do nosso portfólio enfrentaram problemas devido à estrutura de capital inadequada. Nossos esforços foram principalmente concentrados em (i) reperfilamento da dívida, (ii) negociação de injeção de capital primário com novos investidores
- 6 M&A**
 - Procura ativa por oportunidades de M&A, auxiliando as companhias do portfólio a estruturar e executar investimentos e desinvestimentos

Novos Investimentos, Desinvestimento e Temas Relevantes

Prazo médio de 6 meses



Monitoramento das Companhias do Portfólio

Monitoramento Contínuo

- Toda sexta-feira o membro do time responsável por cada companhia envia um relatório de acompanhamento para todo o Time de Investimento

Comitê de Investimento

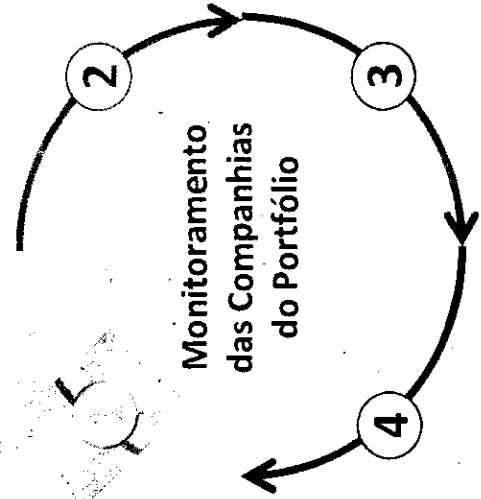
- Reuniões Trimestrais com o Time de Investimento para discutir o portfólio

Comitê de Economia Real

- Toda segunda-feira o Time de Investimentos se reúne para discutir novas oportunidades de investimento e as companhias do portfólio

Participação Ativa

- Participação nas atividades operacionais das companhias e no Conselho de Administração



1

Governança

Quando investindo em Equity, posições de controle de maneira a:

- Permitir o Time fazer as mudanças necessárias para aumentar o valor das companhias
- Alocar o Time Expandido

Quando investindo em Dívida Conversível:

- Nenhuma governança, de maneira a mitigar os riscos

2

Foco em transações únicas

- Focamos em fazer transações únicas, sem ter o objetivo de formar uma plataforma

3

Alocação diversificada, reduzindo os riscos de concentração

- Geografia
- Ciclos econômicos
- Setor

4

Poucos investimentos em projetos não operacionais

- A maioria dos investimentos do portfólio é em companhias já operacionais



Time de Investimentos



Renato Mazzola, Managing Partner do BTGP Pactual, Head de Infraestrutura, Private Equity, Venture Capital e membro do comitê de socios do BTGP Pactual

- 21 anos de experiência
- Trabalhou como Senior Investment Officer no Banco Inter-Americano de Desenvolvimento (BID) na divisão de Infraestrutura e no JP Morgan



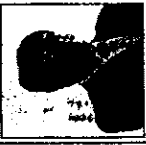
Eduardo Romero, Sócio Associado

- 31 anos de experiência
- Ex-CEO do BofA Colômbia



Michael Timmerman, Diretor Executivo

- 12 anos de experiência
- Ex-CIO da LAP



Rodrigo Alves, Sócio Associado

- 16 anos de experiência
- Ex-Gestor da área de Fund Services no BTGP



João Moreno, Diretor Executivo

- 16 anos de experiência
- Trabalhou no Citigroup e na Rio Bravo



Wu Le, Diretor

- 20 anos de experiência
- Ex-CFO da Linea Amarilla SAC Peru



Chang Lee, Diretor

- 17 anos de experiência
- Ex-Gerente de operações na Compass Consulting



Igor Vitalino, Estagiário

- Começou a trabalhar no BTGP em 2019
- Estudante de economia no Insper



Pedro Henrique Fragoso, Sócio Associado

- 14 anos de experiência
- Trabalhou na área de Investment Banking no Goldman Sachs



Felipe Gottlieb, Sócio Associado

- 12 anos de experiência
- Trabalhou na área de Private Equity da Icatu



Ricardo Lobo, Sócio Associado

- 13 anos de experiência
- Atual CEO da CCRR (companhia do portfólio)



Daniel Epstein, Diretor Executivo

- 11 anos de experiência
- Trabalhou na área de Equity Research no BTGP e no Morgan Stanley



Thiago Horta, Diretor Executivo

- 8 anos de experiência
- Trabalhou na área de Renda Fixa do BTGP



Danilo Chiang, Diretor Associado

- 8 anos de experiência
- Trabalhou na área de Investment Banking no Credit Suisse



Nicholas Bigoni, Diretor Associado

- 3 anos de experiência
- Ex-estagiário do time de Infraestrutura do BTGP

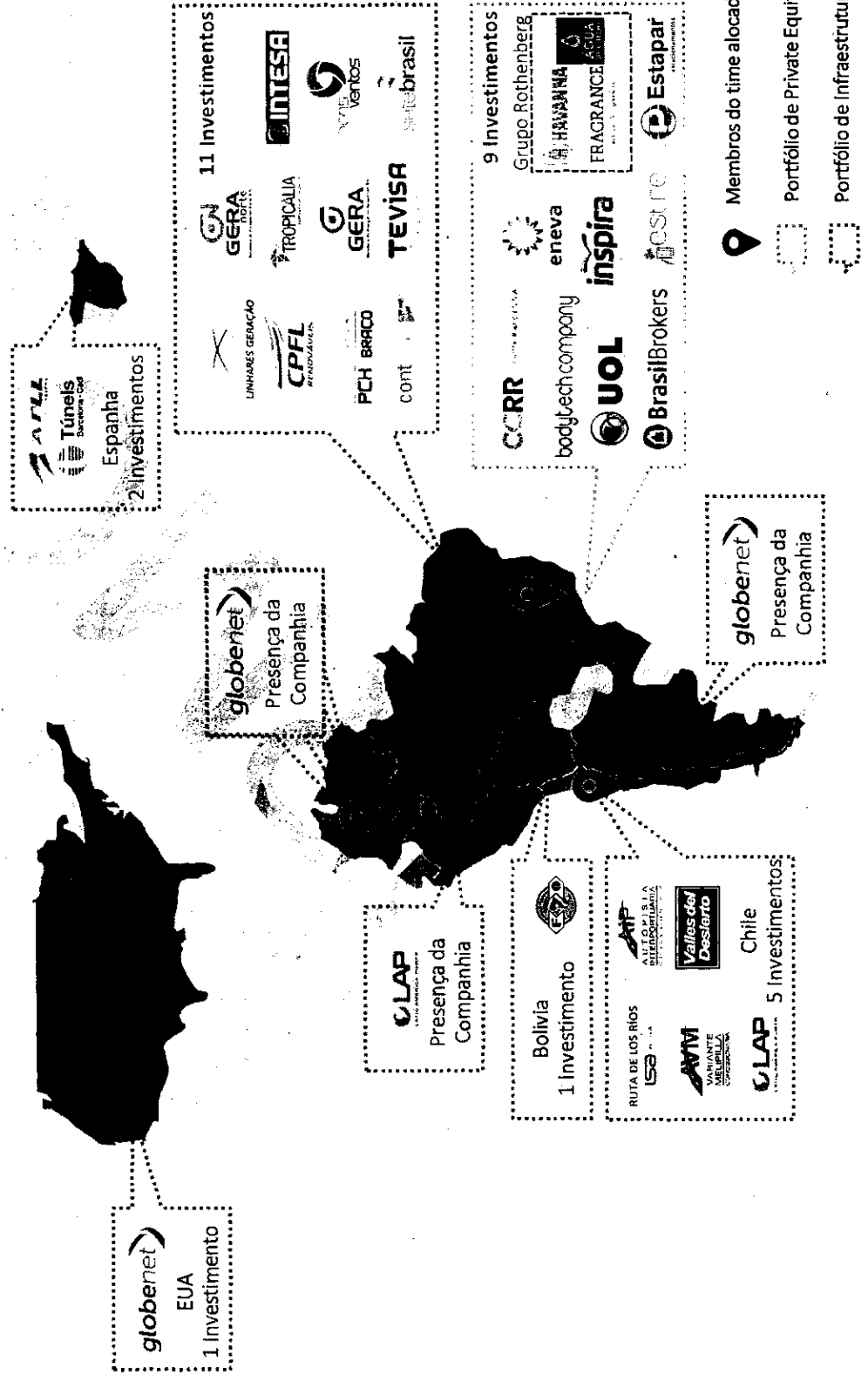
Time Expandido

Além do time de investimentos, nós temos um time de suporte alocado nas companhias do portfólio, que acompanha o dia-a-dia das companhias e implementa a nossa estratégia

Companhia Cargo Período

Bruno Giovenazzi	Globenet	CFO	Desde 2014
Carlos Rajmar Schoeninger	Globenet	Managing Director	Desde 2017
Sergio Aguiar	Globenet	Controller	Desde 2015
Eduardo Silveira	Globenet	Diretor	Desde 2017
Marcelo Oliveira	Tropicália	CEO	Desde 2016
	Intesa	CEO	2005-2017
	Tevisa	CEO	Desde 2008
	Linhares	CEO	Desde 2012
	PCH Rio do Braço	CEO	Desde 2009
Rosane Marques	Intesa	CFO	2005-2017
	PCH Rio do Braço	CFO	Desde 2009
	Tropicália	CFO	Desde 2016
Álcio Adler	Gera Amazonas	CEO	Desde 2006
	Gera Maranhão	CEO	Desde 2008
Francisco Telles	Tevisa	Diretor	Desde 2008
Marco Macial	UTE Linhares	Diretor Técnico	Desde 2009
Paulo Petrassi	UTE Linhares	CEO	2009-2012
	Eneva	Diretor Técnico	2012-2017
André Iasi	Estapar	CEO	Desde 2013
Ricardo Lobo	CCRR	CEO	Desde 2016
Michael Timmerman	LAP	CLO	2013 - 2019

Portfólio diversificado e com forte presença na América Latina, com exposição oportunística aos mercados europeus e norte americano. Estratégia focada na geração de valor do portfólio, setorialmente agnóstica e de escopo global



📍 Membros do time alocados na região

📦 Portfólio de Private Equity

📦 Portfólio de Infraestrutura



Seção 2

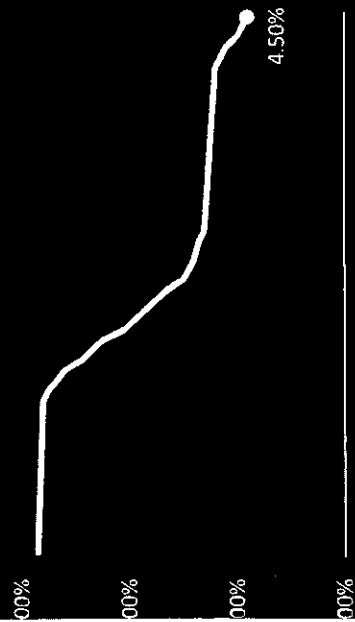
Estratégia de Economia Real

CONFIDENCIAL

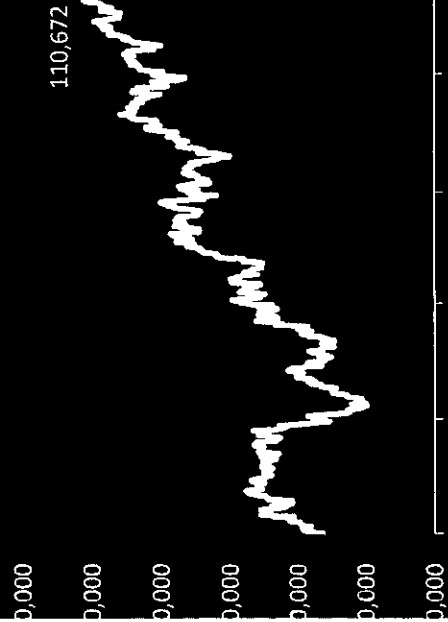


Momento Único para Investir no Brasil

Retorno Total em Dólares (1)



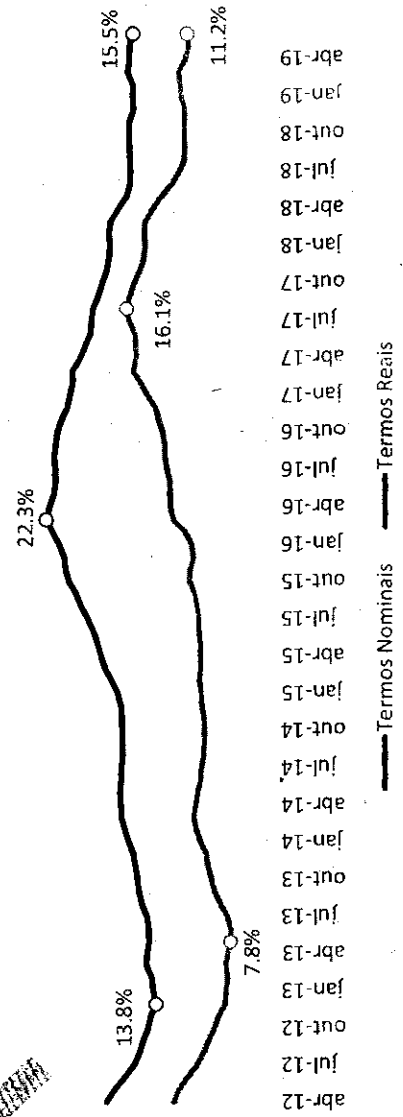
EVOLUÇÃO DO VALOR DE MERCADO (1)



Visão Geral do Mercado Brasileiro

- A economia brasileira está começando a se recuperar da sua pior recessão na história
- Um novo governo pró-mercado foi eleito em Outubro de 2018, e está comprometido em aprovar as reformas necessárias para o país voltar a crescer
- Com as taxas de juros em níveis historicamente baixos, o custo para as companhias financiar suas operações diminuiu exponencialmente, aumentando os retornos para os investidores
- O cenário positivo pode ser observado na evolução do Ibovespa. Em 2019, o Ibovespa subiu 25,9%⁽¹⁾ em reais e 18,6%⁽¹⁾ em dólares
- Pipeline robusto com projetos *brownfield* e *greenfield*:
 - O Programa de Parcerias de Investimentos (PPI) tem um pipeline extensivo de projetos, dos quais incluem a privatização de mais de 100 empresas estatais, como por exemplo Eletrobrás, Correios, Telebrás e Codesp
 - Como resultado do longo período de recessão, existem muitas oportunidades *brownfield* no mercado secundário, uma vez que os acionistas originais estão enfrentando dificuldades no nível da Holding e estão sendo pressionados a desinvestir

Custo Médio de Dívida das Companhias⁽²⁾



— Termos Nominiais — Termos Reais

Notas:
(1) Bloomberg. Data-base: 11 de dezembro de 2019.

Visão Geral do Mercado Chileno

- País membro da OECD e um dos ambientes mais pró-mercado do mundo



Crescimento do PIB:

- Plano Nacional de Concessões (2019-2023) inclui mais de US\$14 bilhões em novas concessões
- 57 oportunidades que serão teiloadas, em setores como rodovias pedagiadas (22), hospitais (18), aeroportos (6), mobilidade urbana (5), entre outras

Visão Geral do Mercado Colombiano

A quarta geração da parceria de investimentos da Colômbia é um programa de investimentos em infraestrutura que pretende investir US\$70 bilhões até 2035. O programa envolve 47 projetos de rodovias, sendo 8.000 km de roadways e 3.500 km de highways



Crescimento do PIB:

- US\$1 bilhão de Linhas de Transmissão nos próximo dois anos
- + US\$1 bilhão em infraestrutura social: hospitais, escritórios governamentais, escolas, entre outros

Visão Geral do Mercado Peruano

- Em 2002, o governo do Peru criou Proinversión (Agência de Promoção do Investimento Privado) e aprovou uma lei regulando as Parcerias Público-Privadas
- 2016-2025 Plano Nacional de Infraestrutura necessitará investimentos de mais de US\$160 bilhões



Crescimento do PIB:

ESTRATÉGIAS DE YIELD BRASIL

Estratégia focada em ativos performados de infraestrutura no Brasil, com distribuições de dividendos semestrais

- Fundo listado na B3⁽¹⁾
- Prazo de 30 anos
- Ativos *Brownfield*

FIP-IE

Estrutura isenta para Pessoa Física, com restrições de setores que podem ser investidos ⁽²⁾

FOCO EM RENDA

SETORES

- Energia
- Transportes
- Água e Saneamento
- Irrigação

FIP MULT

Estrutura sem isenção de impostos para Pessoa Física, sem restrições de setores que podem ser investidos

FOCO EM RENDA

SETORES

- Energia
- Telecomunicações
- Cemitérios
- Entre outros setores que não são permitidos no FIP-IE

ESTRATÉGIA CHILE

Fundo fechado focado em ativos performados de infraestrutura no Chile

- Ativos *Brownfield*
- Prazo de 10 anos

FOCO EM RENDA

SETORES

- Energia
- Rodovias
- Água e Saneamento
- Telecomunicações

ESTRATÉGIA DE ECONOMIA REAL

Fundo fechado focado em ativos de economia real com crescimento no Brasil e na América Latina

- Ativos *Brownfield* e *Greenfield*
- Ativos Listados
- Dívida Conversível

FOCO EM CRESCIMENTO

SETORES

- Telecomunicações
- Educação
- Energia
- Saúde
- SaaS
- Ativos de Infraestrutura de maior risco (*Risco Greenfield e de Mercado*)



Seção 3

Estudos de Caso

2012

Oportunidades Europeias (Vintage III) Setor Logístico & Transportes: Túneis Vallvidrera & Cadi

Os túneis Vallvidrera e Cadi compõe uma concessão de 25 anos de ativos maduros *brownfield*

Principais Dados do Investimento

Localização	Barcelona & Cadi, Espanha
Data do Investimento	Dezembro, 2012
Participação Acionária (%)	65,0%
Capital Investido (€)	€ 68 mm
Status	Desinvestido

Tese de Investimento

- Abordagem no momento correto
 - A Espanha estava passando pela pior crise dos últimos ~50 anos e o tráfego atingiu o menor patamar em 2012
- Ativo *brownfield* com baixa necessidade de CapEx
 - Ativo operacional com histórico de tráfego de até 20 anos
- Performance resiliente durante a crise econômica espanhola
 - Apesar da crise econômica, o ativo mostrou receitas e lucratividade resilientes, além da geração de caixa
- Contrato de concessão de longo prazo (25 anos)
- Parceria com um importante operador espanhol
 - Abertis é o principal operador de rodovias pedagiadas, responsável pela gestão de 59% de todas as rodovias pedagiadas da Espanha

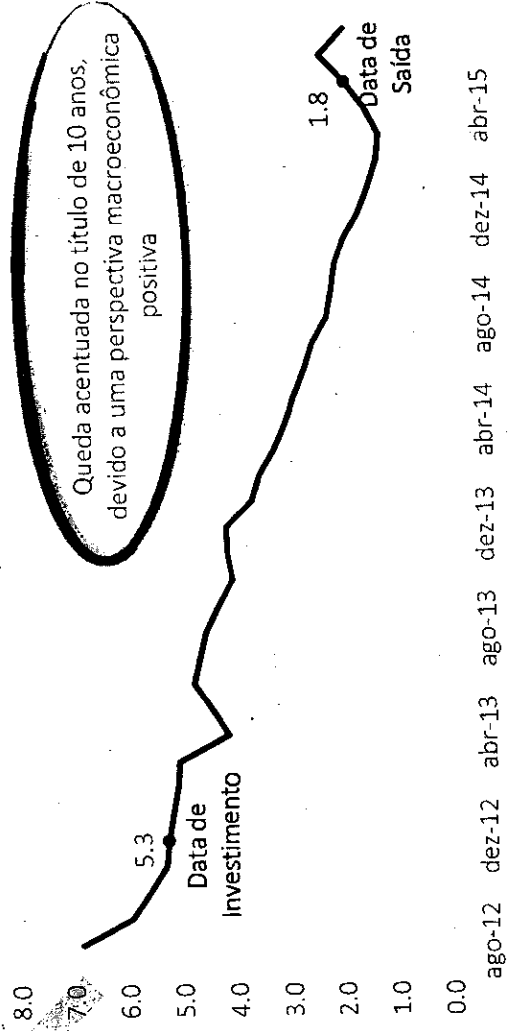
Ambiente regulatório estável

Estrutura Acionária

BTGPactual	65,0%
abertis	35,0%

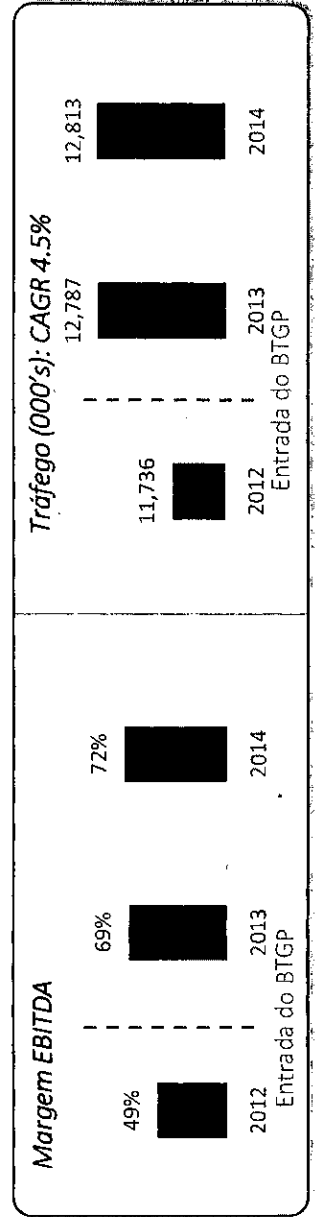
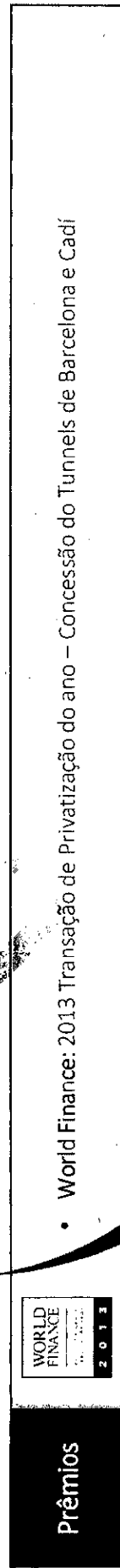
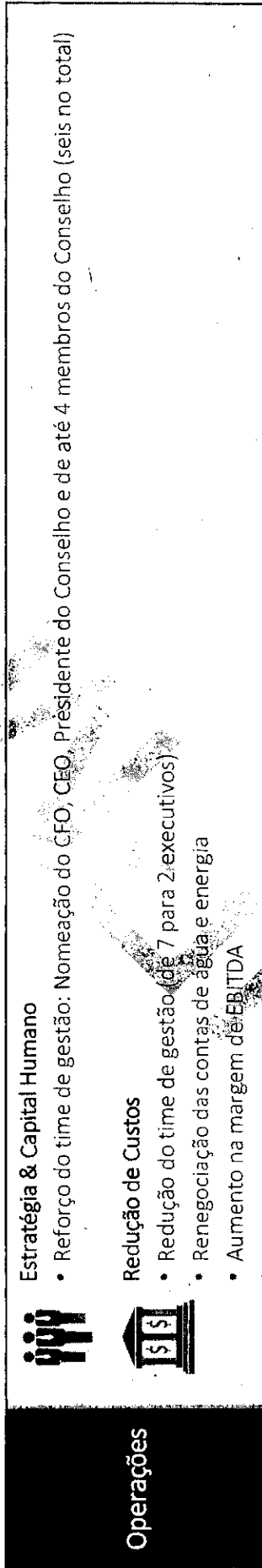
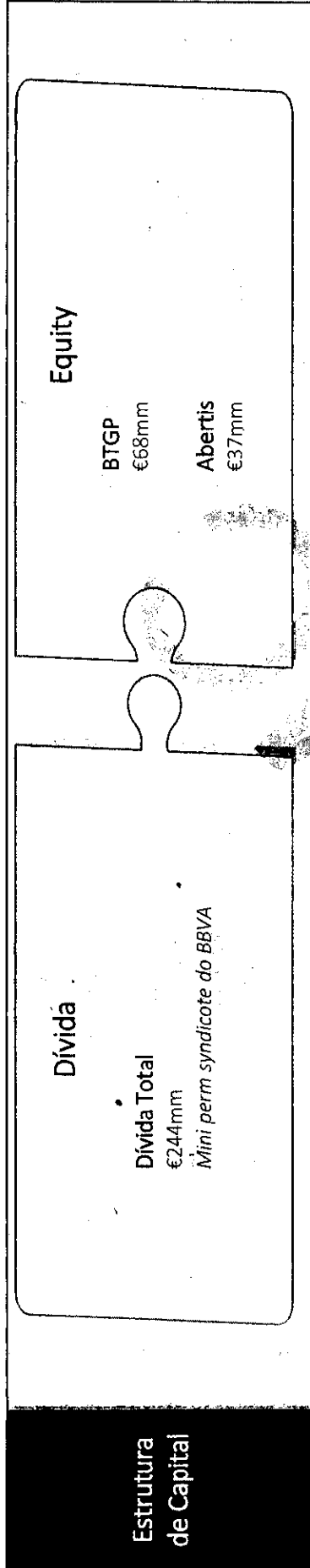


Título Espanhol de 10 anos⁽¹⁾



Setor Logístico & Transportes: Túneis Vallvidrera & Cadí

Ponto de entrada: estruturação da transação e abordagem de valor agregado



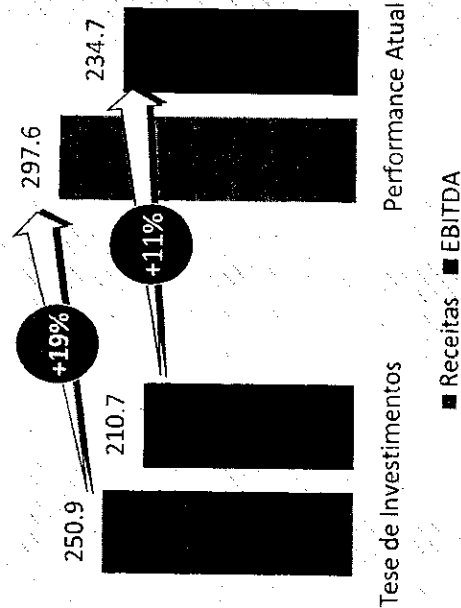
BTGP Infraestrutura II Setor de Telecomunicações: Globenet

Empresa brasileira de infraestrutura de telecomunicações que fornece conectividade internacional por serviços de dados e IP no atacado

Principais Dados do Investimento

Localização	EUA
Data do Investimento	Janeiro, 2014
Participação Acionária (%)	100,0%
Capital Investido (R\$)	R\$363,0 mm
Status	Companhia do Portfólio

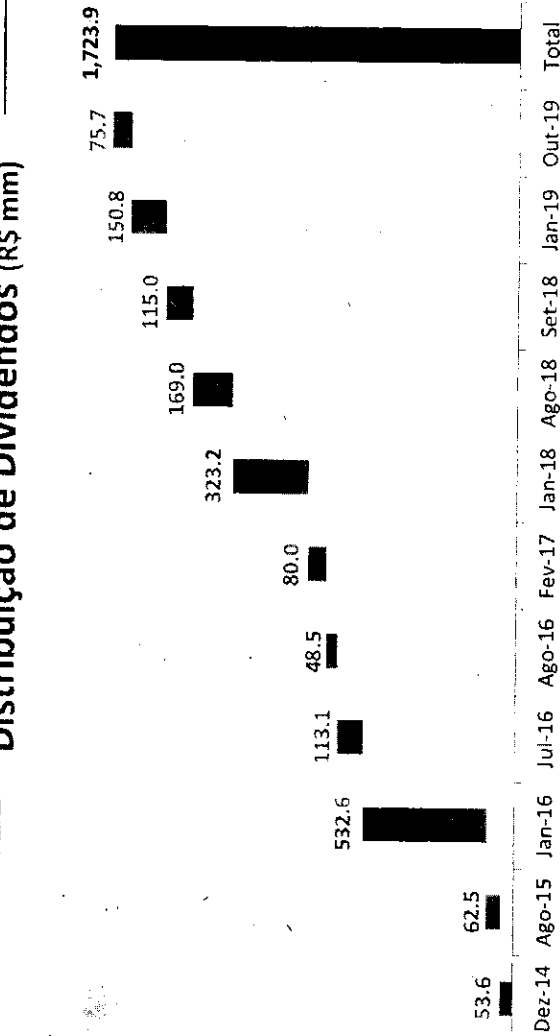
Performance em relação à Tese de Investimentos (2018A/ US\$mm)



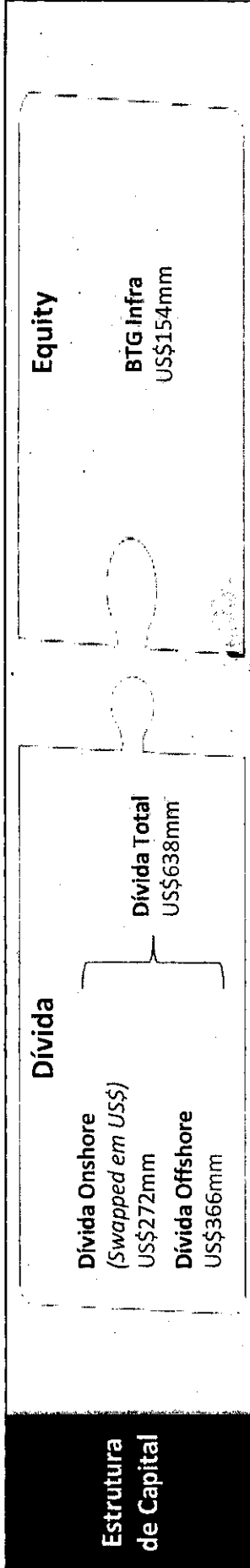
Tese de Investimentos

- Melhor ativo na América do Norte no setor – Rota até a América do Sul, rede atualizada
 - Rede submarina de fibra óptica protegida com anel-duplo
- Conecta a América Latina, um mercado de premium de alto crescimento, com o uso esperado a apresentando um crescimento médio anual acima de 35% entre 2015-2022(4)
- Base de clientes forte, com geração de caixa estável
 - Contrato de longo prazo com um cliente âncora, aumentando a previsibilidade do fluxo de caixa
 - As características do fluxo de caixa (contratos de longo prazo e IRUs vinculados a US\$) permitiram uma estrutura de alavancagem ótima de 80% de financiamento na entrada do investimento
- Com a aquisição, a Globenet se tornou a primeira provedora independente de cabos submarinos no Mercado. Um foco maior na área comercial irá permitir um acréscimo no plano de negócio

Distribuição de Dividendos (R\$ mm)



Sector de Telecomunicações: Globenet



Estrutura de Capital



Estratégia & Capital Humano

- Novo direcionamento comercial
 - ~US\$78 mm em vendas do tipo IRU apenas em 2014-2015, gerando FCFF (até 2016A) +86% sobre a tese de investimento. EBITDA 18A = +11% em relação à tese de investimento
- Reforço do time de gestão: CCO, CFO, CLO, Controlador, Tesoureiro, FP&A, Diretor de TI, etc. Total: 5 transferências do time do BTG



Redução de Custos

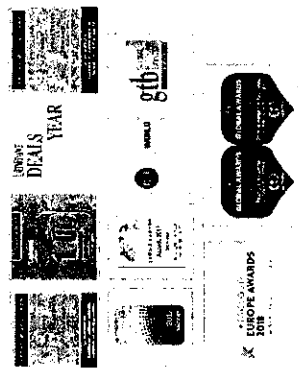
- CapEx: redução de 84% desde que o BTGP adquiriu a companhia (queda do custo de atualização de US\$65k/10G para US\$11k/10G)
- 3 rodadas de orçamento base zero: revisão de 100% das despesas e contratos com fornecedores de escritório, racionalização e melhor avaliação dos principais centros de custo



Outras Iniciativas

- Reestruturação do departamento financeiro
- Cultura & valores: novo conjunto de competências alinhado com a "mentalidade de dono"
- Mudança da sede de Boca Raton para Fort Lauderdale

Operações



Awards

- 2017, 2018 and 2019 Frost & Sullivan: Companhia do Ano
- Valor 1000: 2016 Melhor Empresa de TI e Telecom pelo Valor Econômico, GV e SERASA Experian
- Valor 1000: 2017 e 2018 listada no ranking do Valor 1000 (TI & Telecom)
- LatinFinance: 2013 Transação de Private Equity do Ano
- 2018 DataCloud Europe Awards: Provedor de Conectividade do Ano
- 2018 Global Awards: Melhor Provedor de Serviços Data Center e Operador regional do ano da América do Norte
- 2019 DataCloud Global Award: Melhor Provedor de Serviços de Data Center nas Américas
- 2019 NGON & Optical DCI Award: Melhor Operador de Data Center
- 2019 Global Awards: Melhor consórcio de Cabo Submarino (Malbec)
- 2019 Global Awards: Melhor Provedor de Capacidade e Serviços de Dados

BTGP Infraestrutura II (Vintage II) Setor de Transmissão de Energia: Tropicália

Concessão de 30 anos para construir e operar uma linha de transmissão no Brasil

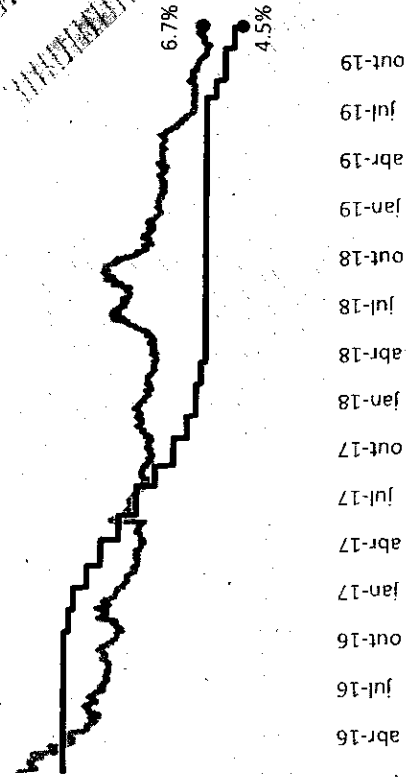
Principais Dados do Investimento

Localização	Brasil
Data do Investimento	Fevereiro, 2017
Participação Acionária (%)	100,0%
Capital Comprometido (R\$)	R\$341,4 mm ⁽³⁾
Status	Companhia do Portfólio

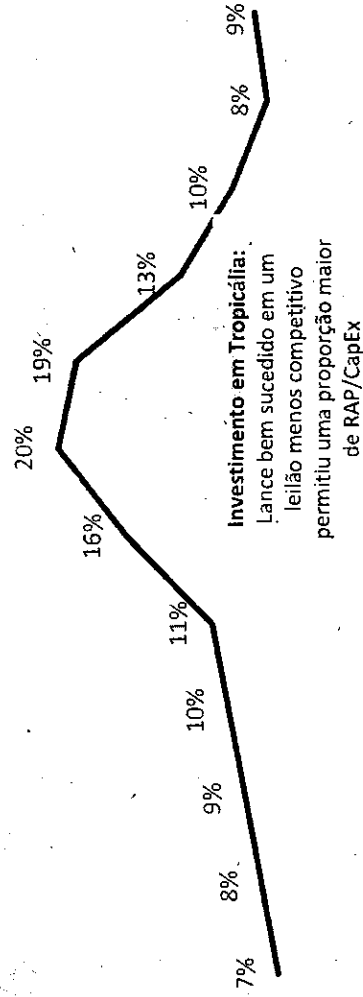
Tese de Investimentos

- **Cenário Macro Favorável**
 - Cenário menos competitivo do que no leilão anterior (menos participantes e projetos)
 - Ponto de entrada mais atrativo (RAP⁽¹⁾/CapEx e taxa de juros)
 - Forte compressão de taxa de juros conforme o esperado (de 14% em outubro de 2016 para 4,5% em novembro de 2019 - 950bps)
- **Time experiente no setor**
 - No passado, o Time geriu linhas de transmissão no Brasil, Chile e Peru
 - Realocação da equipe do FIP Brasil Energia
- **Principais Riscos do Ativo**
 - Contrato de construção EPC assinado antes do leilão
 - Baixo risco de problemas ambientais e de permissão para utilizar a terra
- **Evolução da Tese de Investimentos**
 - Emissão da debenture antes do esperado (prazo de 25 anos e 87% de avançagem)
 - Licença de instalação obtida antes do esperado, possibilitando a antecipação da obra

Evolução da Taxa de Juros (2)



RAP⁽¹⁾ da oferta vencedora / CapEx



— NTN-F 2029 — SELIC

Notas: Source: ANEEL e BTGPactual

(1) Receita Anual Permitida

(2) Fonte: Banco Central do Brasil. Notas do Tesouro Nacional, NTN-F são títulos de taxa fixa que pagam cupons de juros semestrais; SELIC é taxa básica de juros definida pelo governo

Tese de Investimentos Original

Evolução da Tese de Investimentos

- | | |
|--------------------------------------|--|
| Ambiente Regulatório | <ul style="list-style-type: none">• Obtenção da Licença de Instalação com o IBAMA até outubro de 2018• Licença de Instalação obtida em junho de 2018 (4 meses antes) |
| Construção Civil | <ul style="list-style-type: none">• Início das obras até março de 2019• As obras começaram em outubro de 2018 (5 meses antes) |
| Financiamento | <ul style="list-style-type: none">• Financiamento de R\$290 milhões com o BNB, com prazo de 20 anos, 60% de alavancagem e custo de IPCA+2,07%• Emissão das debentures até abril de 2020• Não assumimos nenhuma alavancagem• Pré-pagamento de BNB através da emissão de debentures em julho de 2019 com prazo de 25 anos, 87% de alavancagem e custo de IPCA+5,09% |
| Benefício Fiscal | <ul style="list-style-type: none">• Sem nenhum benefício fiscal• Em julho de 2018, a Tropicália obteve a aprovação de um benefício fiscal de 40% do ICMS, o que representa uma economia de mais de R\$6 milhões |
| Estratégia de Desinvestimento | <ul style="list-style-type: none">• Não assumimos saída• Com a queda da SELIC de 14% para 4,5%, estamos analisando realizar o desinvestimento do ativo antes da finalização da obra |

BTGP Infraestrutura II (Vintage II) Setor Óleo e Gás: Sete Brasil

A SETE Brasil foi criada para adquirir, e afretar sondas de perfuração previstas para serem utilizadas pela Petrobras na exploração das descobertas de petróleo na camada do pré-sal

Principais Dados do Investimento

Localização	Brasil
Data do Investimento	Dezembro, 2012
Participação Acionária (%)	7,1%
Capital Comprometido (R\$)	R\$598,9 mm
Status	Companhia do Portfólio

Tese de Investimentos Original

Evolução da Tese de Investimentos

- Preço médio do barril de petróleo US\$110/b
- Brasil posicionado como um dos 10 maiores produtores de petróleo do mundo
- Contratos de longo prazo com a Petrobras (15 anos), com carteira de recebíveis de US\$ 89 bi

Sector de Óleo & Gás

- Arbitragem sobre o risco Petrobras: custo de capital próprio da SETE vs. retorno pago pelos títulos de dívida estrangeira da Petrobras (US\$+15.6% vs. US\$+3,6% - 5,5%); Preço de entrada a baixos múltiplos e estratégia de saída à prêmio

Construção

- Políticas de conteúdo local; Contratos de EPC com cinco estaleiros brasileiros
- Proteções nos contratos de EPC e espaçamento entre data de entrega das sondas

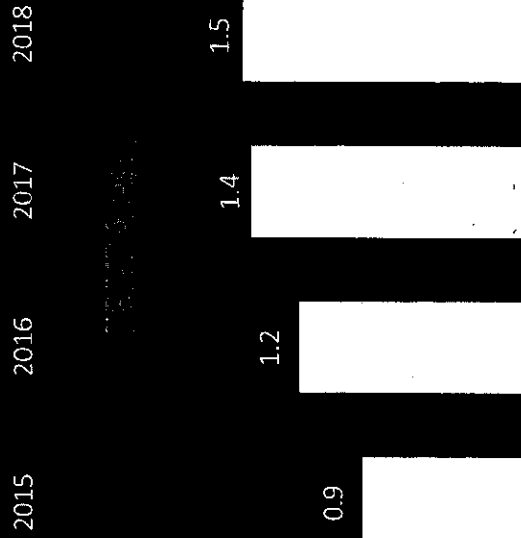
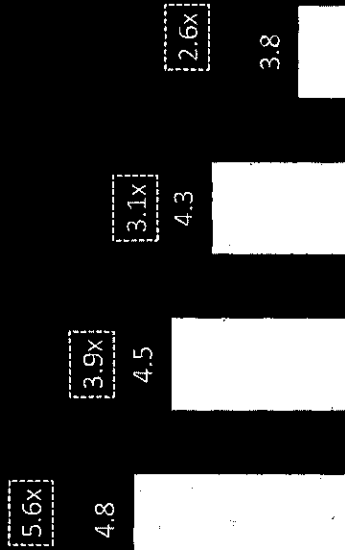
Estrutura de Capital

- Financiamento baseado em dois grandes provedores de crédito para os projetos navais brasileiros: BNDES e FMM
- Petrobras vem reduzindo o tamanho do seu portfólio, resultando em baixas nas necessidades de sondas e compressão de retornos
- Entrega dentro do prazo e do orçamento
- BNDES indica que não vai participar diretamente no financiamento



Capital Proprietário Setor de Energia: Eneva

Maior geradora de energia térmica e produtora de gás onshore no Brasil



Descrição da Companhia

- Contratos de PPA de longo prazo, receitas ajustadas pela inflação e forte fluxo de caixa operacional
- Única geradora de energia privada no Brasil com conhecimentos de E&P⁽¹⁾ e acesso a gás *onshore*, plataforma integrada verticalmente de forma a explorar o modelo de *reservoir-to-wire* (R2W)⁽²⁾:
 - Capacidade instalada bruta em operação de 2,6 GW (~11% da capacidade de térmicas a gás no Brasil)
 - ~28,000 km² de área cultivada na bacia do Parnaíba (~tamanho da Bélgica)

Mudanças Implementadas pelo Time



Governança

- Novos executivos com vasta experiência no setor de geração de energia



Revisão Estratégica

- Turnaround operacional e reposicionamento estratégico, com foco em energia, alavancando modelo de negócios R2W exclusivo da Eneva
 - E&P limitado ao combustível das usinas térmicas: mudando o foco do E&P para energia (maior previsibilidade de receitas e múltiplos de avaliação)
 - Redução da distração com outros projetos pequenos e/ou sem vantagem competitiva (solar e eólico, por exemplo)
 - Projetos expansão e CapEx restritos ao modelo R2W
- Disciplina na alocação de capital: duas aquisições *brownfield* e três aquisições *greenfield* (CapEx total de R\$3.8bi)



Estrutura de Capital / Perspectiva de Liquidez

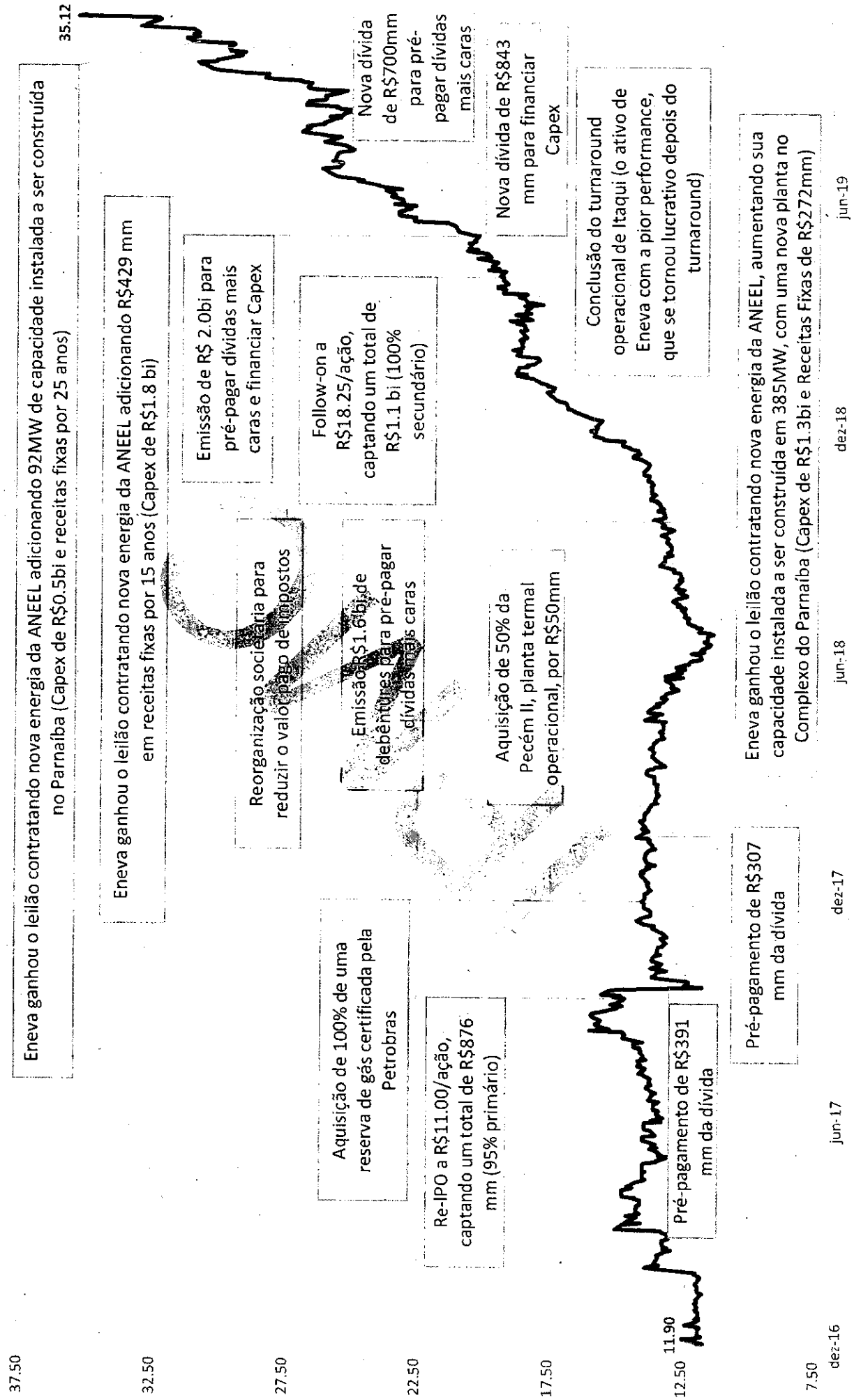
- R\$2 bilhões captados através do Re-IPO e Follow-on, atraindo novos investidores para companhia, aumentando a liquidez da ENEV3 e concluindo o processo de desalavancagem
- Emissão de R\$5,1 bilhões de dívida nos últimos dois anos, permitindo o reperfilamento das dívidas existentes da companhia (reduzindo custo e aumentando a *duration*) e o financiamento do Capex de novas oportunidades

Notas:

(1) Exploração & Produção

(2) O modelo *reservoir-to-wire* (R2W) consiste na geração térmica nas proximidades dos campos produtores onshore (em terra) de gás natural

Preço da Ação (em R\$) x Mudanças Implementadas pelo Time





Estratégia de Economia Real

Sector de Educação: Inspira

Empresa brasileira focada no segmento de educação básica

Tese de Investimento

- A Inspira tem como estratégia consolidar o setor de educação básica brasileiro, através de M&As estratégicos, crescimento orgânico e profissionalização dos colégios
- Demanda resiliente com crescimento secular como consumo prioritário das famílias dada a qualidade insatisfatória do sistema de educação pública
 - Elevados custos de troca (tanto por motivos pessoais quanto pedagógicos) geram alto poder de barganha para as escolas, viabilizando repasses de preço significativamente acima da inflação
 - Longo ciclo: alunos geram fluxos de caixa estáveis e previsíveis
- Segmento fragmentado com espaço para consolidação
 - Mercado composto principalmente por pequenas empresas locais com gestão familiar ou sem fins lucrativos, com escala limitada – espaço para ganhos de eficiência e de sinergia
 - M&As, de redes com potencial de crescimento regional, ganhos de gestão e escala para criar uma plataforma robusta e profissional no setor, com capacidade de atrair grandes estratégicos
- Exposição limitada ao governo (sem exposição à programas governamentais como FIES e PROUNI)

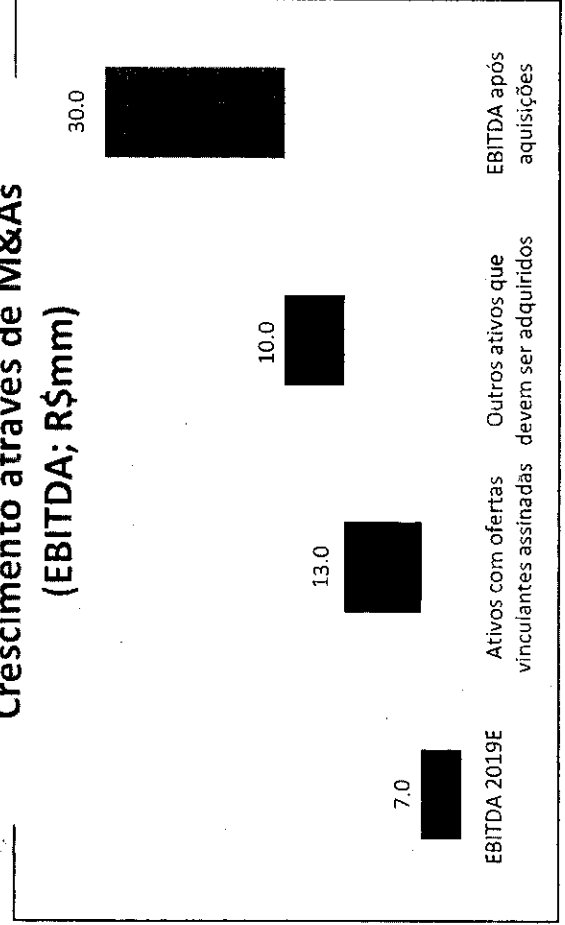
Principal Dados de Investimento

Localização	Brasil
Data de Investimento	Junho, 2019
Participação Acionária (%)	7,5%
Capital Investido (R\$)	R\$30,6 mm
Status	Companhia do Portfólio

Principais Termos da Transação

- Dívida de R\$30,6 milhões, com os seguintes termos:
 - Taxa de Juros de **IPCA + 10% por ano**
 - Pagamento do principal em **5 parcelas anuais**
 - Pagamento dos juros em parcelas mensais (com um período de carência de 6 meses)
 - **Warrant:** opção de compra de uma participação acionária de 7,5% da companhia após 5 anos ou em qualquer evento de liquidez (o que ocorrer primeiro) a um valor simbólico

Crescimento através de M&As (EBITDA; R\$mm)



Estratégia de Economia Real Franquias & Distribuição: Grupo Rothenberg

Distribuidor de cosméticos no Brasil, com uma estratégia de expansão focada em franquias

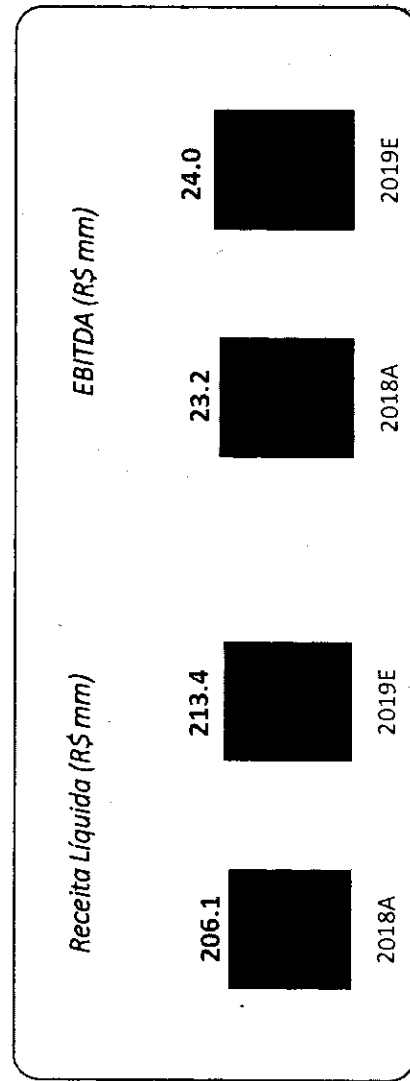
Tese de Investimento

- A estratégia do Grupo Rothenberg é utilizar a dívida de longo prazo para fazer o reperfilamento das suas dívidas de curto prazo, permitindo a companhia investir no capital de giro e focar em expandir sua estratégia de franquias
- Um dos maiores distribuidores de cosméticos do Brasil (vendendo perfumes de marcas premium como Gucci, Calvin Klein, Dolce & Gabbana, Versace, entre outros), a companhia começou atuar no varejo através de franquias em 2016. Atualmente, a companhia atua nos seguintes segmentos:

- Distribuição:** venda de cosméticos e fragrâncias para centenas de varejistas no Brasil (incluindo alguns dos maiores varejistas do país)
- Varejo de Cosméticos:** através de franquias das marcas "Águas de Cheiro" e "Fragrance", vendendo produtos do seu canal de distribuição (alavancando seu principal segmento de atuação)
- Alimentos:** acordo de franquias com a marca "Havanna" no Brasil

Principais Termos da Transação

- Dívida de R\$45,0 milhões, com os seguintes termos:
 - Taxa de Juros de CDI + 5,3% por ano
 - Pagamento do principal em 5 parcelas anuais com pagamento de juros em parcelas mensais (sem período de carência)
 - Além dos juros, o BTGP vai receber 11,25% dos lucros em qualquer evento de liquidez (primário ou secundário) nos próximos 6 anos
 - Os 11,25% dos lucros, que o BTGP tem direito em um evento de liquidez, serão no mínimo de R\$5,6mm ajustado por CDI+3,0%



Mercado de franquias no Brasil se mostrou resiliente a crise econômica, acreditamos que o mesmo tem um potencial de crescimento exponencial (nos últimos anos o mercado cresceu mais que o PIB e as vendas do varejo)

Rothenberg é um dos maiores players nos segmentos de franquias de cosméticos e alimentos no Brasil



Disclaimer

Esse material é um breve resumo de cunho meramente informativo, preparado e distribuído pela área Gestora de Recursos do Banco BTG Pactual S.A. ("BTG Pactual"), não configurando análise de valores mobiliários nos termos da Instrução CVM Nº 598, de 3 de maio de 2018, e suas alterações, e não tendo como objetivo a oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou produto específico. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes confiáveis e fidedignas, nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. Este material é baseado em relatórios de Research, cujo conteúdo reflete a opinião pessoal de um analista de Research certificado pela CVM. Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos à alteração sem prévio aviso.

Esse material não deve servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). É importante ressaltar que rentabilidade passada não representa nenhuma garantia de desempenho futuro. Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. O BTG não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. Ressaltamos que as opiniões e projeções aqui apresentadas representam a opinião da Área Gestora de Recursos do Banco BTG Pactual S.A., mas não necessariamente a opinião institucional do BTG Pactual, podendo o BTG Pactual, suas subsidiárias e/ou seus empregados, eventualmente, possuir uma posição comprada ou vendida, atuar em nome próprio e/ou como coordenador ou agente em operações envolvendo ações ou demais investimentos relevantes. Além disso, podem prestar serviços inclusive de consultoria ao emissor de número significativo de ações ou a companhia a ele ligada. Apesar do presente material refletir as condições econômicas da época em que foi elaborado, não há segurança de que uma transação possa, de fato, ser contratada nos níveis aqui especificados.

Aprovado e veiculado pelo BTG Pactual, esse material não deve ser reproduzido ou ter suas cópias circuladas sem sua prévia autorização.