

São Paulo, 26 de Abril de 2019

À

Planner Corretora de Valores S.A

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 10º andar, Itaim Bibi
(043538-132) São Paulo – SP

Ref.: **OPINIÃO SOBRE A PROPOSTA DO ADMINISTRADOR PARA A EMISSÃO
DE NOVAS COTAS – AGE DE 30/04/2019**

INSTRUÇÃO NORMATIVA CVM Nº 472, DE 2019 – ARTIGO 26-A, II

Prezados Senhores,

Faço referência à Proposta da Administradora para a Assembléia Geral Extraordinária de Cotistas do dia 30 de Abril de 2019, conforme reapresentada, relativa à 5ª emissão de cotas do fundo, a serem objeto de oferta pública realizada nos termos da Instrução Normativa nº 476, de 16 de Janeiro de 2009, da CVM, para, nos termos do artigo 26-A, inciso II, da Instrução Normativa CVM nº 472, segundo o qual compete aos representantes dos cotistas, exclusivamente, "*emitir formalmente opinião sobre as propostas do administrador, a serem submetidas à assembleia geral, relativas à emissão de novas cotas ...*", apresento a seguir a **opinião**, nos termos que seguem:

Trata-se de Proposta para alteração das condições da 5ª emissão de cotas do fundo, a qual, resumidamente: **(a)** assegurará o direito de preferência aos cotistas na data-base do respectivo Aviso de Anúncio; **(b)** assegurará o direito à subscrição de sobras àqueles cotistas que exercerem o respectivo direito de preferência à razão de 0,2496738012 por cota detida; **(c)** será direcionada, na parcela remanescente, a investidores profissionais; **(d)** será destinada à realização de novos investimentos bem como às demais necessidades de caixa do fundo; **(e)** terá como preço de emissão o valor de R\$ 110,00 (cento e dez reais), por cota, acrescido de custos de distribuição de R\$ 3,00 (três) reais; **(f)** terá como volume total R\$ 53,5 milhões, além do custo de distribuição, sendo prevista a distribuição parcial.

Conforme item "ii" da convocação para AGE, será deliberada também a contratação da administradora (Planner Corretora de Valores S.A) ou da gestora da carteira do fundo (Mérito Investimentos S.A) para assumir a posição de intermediário líder responsável pela condução da oferta restrita. Sua

remuneração advirá da taxa de ingresso a ser paga pelos investidores que adquirirem cotas da 5ª emissão.

Pois bem, preliminarmente é importante ressaltar que **a presente opinião não representa sugestão, análise ou recomendação de investimento**, restringindo-se tão-somente à avaliação sobre a aderência, ou não, aos aspectos formais bem como quanto à observância do Regulamento do Fundo, disposições da legislação especial, sobretudo a Instrução Normativa nº 472, de 2019, bem como salvaguarda de eventuais direitos dos atuais cotistas do fundo, considerando-se como premissa que o fundo em questão não é destinado exclusivamente a investidores qualificados.

Neste aspecto, observo primeiramente que o item 9.3 do Regulamento do Fundo, conforme consolidação de 22/06/2017, prevê a possibilidade de este realizar novas emissões a critério de seu gestor, mediante prévia aprovação da Assembléia Geral dos Cotistas, a qual definirá, inclusive, *"os termos e condições de tais emissões, bem como a modalidade a ser adotada, a qual poderá ser distinta da aplicável às emissões anteriores. Os cotistas do Fundo terão direito de preferência na subscrição das novas Cotas emitidas, na proporção de suas respectivas Cotas então detidas."*

Verifico que a disposição regulamentar acima referida foi **atendida**, pois a convocação estabelece, para deliberação, os termos e condições da nova emissão, assegura o direito de preferência aos atuais cotistas, e também prevê a cobrança de taxa de ingresso, de tal sorte a não onerar o fundo com quaisquer despesas incorridas com a captação de novos recursos.

Aspecto especial a ser observado em novas emissões diz respeito à definição do preço das novas cotas a serem emitidas. No caso, o preço foi definido em R\$ 107,00 (cento e sete reais) – proposta apresentada em 15/04/2019, data na qual o preço de fechamento do fundo se deu a R\$ 109,57 (cento e nove reais e cinquenta e sete centavos). Conforme o Anexo I à Proposta, justificou-se o preço proposto à data com base *"na média simples do fechamento das cotas do Fundo no mercado secundário"*.

Apesar de que o referido Anexo não detalha qual a periodicidade considerada para o referido cálculo, tenho a ponderar que (i) o Regulamento do Fundo não estabelece critério para precificação de novas cotas, (ii) a IN CVM 472 não prevê o critério a ser observado, (iii) com base na informação disponível mais atualizada, a saber, o Informe Mensal correspondente à competência 03/2019, o valor patrimonial atual do fundo corresponde a R\$ 100,054678, ou seja, o preço de emissão é superior ao atual valor patrimonial, (iv) o preço de emissão proposto ora analisado é superior ao definido por ocasião da 3ª e 4ª emissões.

Tendo como referência que não compete ao representante dos cotistas opinar sobre a atratividade deste preço para novos cotistas, ou para o exercício do direito de preferência por parte dos atuais, limito a presente opinião a concluir

pela adequação do valor proposto ao Regulamento e legislação em vigor, além de não representar diluição injustificada do patrimônio representado por cada cotista (até porque o preço de cada cota é superior ao patrimonial).

No que concerne à cobrança apartada do valor correspondente a R\$ 3,00 (três reais) por cota, correspondente à cobertura de custos de distribuição, trata-se de cobrança igualmente aceitável e, mais, exigível por força do que consta do item 9.1.1. c/c 9.3.2 e 11.3 do Regulamento do Fundo, sob a roupagem "taxa de ingresso".

Ressalvo ainda que a taxa ora proposta – sob análise – em nada se assemelha àquela taxa de ingresso proposta e aprovada em AGE realizada em 17/07/2018, no importe de 20% (vinte por cento) sobre o preço de subscrição das cotas naquela oportunidade aprovada e que, dentre outros motivos, motivou atuação da CVM junto ao Fundo. A taxa proposta representa aproximadamente 2,8% (dois inteiros e oito décimos por cento) o preço de emissão, estando em razoável sintonia com a prática adotada em emissões realizadas por outros fundos.

Ademais, quanto à destinação dos recursos, vejo que a proposta faz alusão de forma genérica à realização de novos investimentos bem como às demais necessidades de caixa do fundo. Entendo que a ausência de maior detalhamento quanto aos novos investimentos a serem realizados não é fator impeditivo para a emissão de opinião favorável à nova emissão. Cabe, efetivamente, avaliar-se a decisão de investimento à luz do histórico de investimento do fundo, avaliação esta que foge do escopo da presente opinião.

Deste modo, a novamente ressaltando que a presente não representa avaliação, sugestão, análise ou opinião sobre a realização, ou não de investimento, manifesto opinião formal **favorável** à proposta encaminhada à Assembléia Geral para a realização da 5ª emissão de cotas do fundo, no sentido de aderência ao exigido pelo Regulamento e legislação ora em vigor, não vislumbrando prejuízos aos atuais cotistas do fundo.

Por fim, quanto ao estabelecido no item "ii" da Convocação, no sentido de ser deliberada também a contratação da administradora (Planner Corretora de Valores S.A) ou da gestora da carteira do fundo (Mérito Investimentos S.A) para assumir a posição de intermediário líder responsável pela condução da oferta restrita, com remuneração advinda da taxa de ingresso a ser paga pelos investidores que adquirirem cotas da 5ª emissão, verifico também aderência ao exigido pela legislação aplicável, especialmente à luz do estabelecido no item 6.3.9 do Ofício-Circular/CVM/SIN/nº 5/2014.

Dado não haver conflito de interesses *in casu*, aplica-se quórum estabelecido no caput do art. 20 da IN CVM 472, desde que referido custo seja integralmente coberto pelo valor da taxa de ingresso a ser arrecada na emissão, conforme indicado no próprio item (ii) do Edital de Convocação ("*...sendo que a Administradora ou a Gestora serão remuneradas pela prestação de tais serviços*").



exclusivamente a partir da taxa de ingresso paga pelos investidores que vierem a adquirir Cotas ...”

Em sendo assim, manifesto opinião formal **favorável** à proposta encaminhada à Assembléia Geral para a contratação da administradora (Planner Corretora de Valores S.A) ou da gestora da carteira do fundo (Mérito Investimentos S.A) para assumir a posição de intermediário líder responsável pela condução da oferta restrita, com remuneração advinda da taxa de ingresso a ser paga pelos investidores que adquirirem cotas da 5ª emissão.

Sendo o que cabia para o momento, subscrevo-me.

Atenciosamente,

Marcio Roberto Alabarce

Representante dos Cotistas