



Relatório de Avaliação de Fundo de Investimentos

Gestor e Administrador**Administração**

O Fundo é administrado pela PLANNER CORRETORA DE VALORES S.A. sociedade devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório nº 3.585 de dois de outubro de 1995, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3900, 102 andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 00.806.535/0001-54, conforme definido no caput do artigo 72 do Regulamento.

Gestão

O fundo é gerido pela A5 GESTÃO DE INVESTIMENTOS LTDA., sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima Nº 1.478, 15º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 07.152.171/0001-85, autorizada a funcionar pela CVM conforme Ato Declaratório nº 9.098, de 12 de dezembro de 2006.

Histórico

A5 Gestão de Investimentos Ltda. ("A5") é uma gestora de recursos com foco em produtos e serviços digitais como e-commerce, mídia digital e serviços financeiros, sempre trabalhando muito próximo aos empreendedores no seu crescimento profissional e na formação de novos líderes empresariais no Brasil.

Seu principal objetivo é trazer geração de riqueza aos cotistas tendo como principal histórico a criação de valor através da atuação no mercado de tecnologia tendo seus executivos participado ativamente de inúmeros casos de sucesso participando no ciclo completo dos investimentos que culminaram em operações de fusão, aquisição ou IPO.

Aliado à experiência de negócios, a equipe da A5 também conta com amplo histórico no mercado de capitais através da gestão de fundos de investimento no segmento de *equity* e também no segmento de crédito.

No histórico da A5, citamos importantes "cases" de sucesso abaixo:

Shoptime – Os fundadores da A5 participaram do projeto de desenvolvimento do Shoptime com a participação das Lojas Americanas, Multicanal (Net) e Globosat em 1995.

Lokau – Foi um dos primeiros projetos da A5 e o primeiro site de leilão do Brasil. A empresa teve rápida expansão para diversos países. Teve como investidores os sócios da Lojas Americanas. Saída foi feita para a empresa Europ@web, empresa de tecnologia do fundador do grupo francês LVMH (Louis Vuitton).

iBest – A A5 foi co-fundadora do provedor de acesso gratuito à internet. A empresa foi vendida a Brasil Telecom em julho de 2003.

clickon – A A5 desenvolveu projeto do Clickon, empresa de Compras Coletivas, no Brasil em Janeiro de 2010. A Empresa, assim como o Brandsclub, foi desenvolvida simultaneamente em diversos países, com empreendedores internacionais de alta qualidade, assim como com investidores brasileiros de primeira linha. A Empresa atingiu R\$ 250 milhões de receita em 2 anos. Foi vendida em 2011 a Mosaico Investimentos, braço de investimentos para venture capital das Organizações Globo.

A A5 é composta por uma equipe de profissionais com larga experiência:

PAULO HUMBERG

Possui mais de 20 anos de experiência com operação de empresas, fusões e aquisições, análise e gestão de investimentos. Paulo é fundador e CEO da A5 desde o ano 2000, uma empresa especializada na construção e desenvolvimento de empresas com forte presença na Internet. Ao longo da carreira realizou diversas operações de fusões e aquisições dentro do mercado de Venture Capital no Brasil.

Dentre as principais posições ocupadas destacam-se:

- Fundador do Shoptime em 1995, primeiro ecommerce que fatura atualmente mais de R\$ 600 milhões de reais.
- Diretor de Marketing da Lojas Americanas, maior rede de varejo do Brasil, que tem a liderança do comércio eletrônico do País através da B2W com R \$ 6 bilhões em vendas anuais
- Fundador e CEO do Lokau.com em 1999, o primeiro site de leilões brasileiro
- Fundador do iBest, maior provedor gratuito brasileiro.
- Fundador do Brandsclub - maior clube de compras de roupas da América Latina com mais de R\$ 150 milhões em receitas

- Fundador e membro do conselho do Clickon – um dos maiores clubes de compras coletivas do Brasil, com mais de R\$ 250 milhões em receitas.
- Conselheiro da Aceleratech. Incubadora de empresas

RENATO RAMALHO

Possui mais de 20 de experiência com operação de empresas, fusões e aquisições, análise e gestão de investimentos, com passagem por empresas de Geração e Distribuição de Energia Elétrica, Bancos e Holding de Investimentos.

Renato é sócio e CFO da A5 desde 2004, onde é o responsável pela análise financeira, modelagem de negócios e monitoramento de portfólio. Anteriormente foi analista de planejamento sênior na EDP (Energias de Portugal). Renato também teve passagem pela AES Eletropaulo, onde ocupou diversas posições, como Especialista em regulação econômica, Gerente Financeiro e de Desenvolvimento de Negócios e Analista de Relações com Investidores. Anteriormente Renato foi Analista de Crédito da Divisão de Corporate Banking do Banco Santander. É formado em Administração de Empresas pela FEA-USP (Universidade de São Paulo) e possui Mestrado em Economia pela FGV-SP (Fundação Getúlio Vargas).

PAULO PIRES

Paulo Augusto Pires possui mais de quinze anos de experiência na área financeira, atuando nos segmentos de indústria, factoring e banking. Ele é graduado em administração de empresas pela Fundação Getúlio Vargas e em economia pela Universidade de São Paulo. Possui o título de Administrador Carteiras pela CVM.

Fundo

Definição de FIP

O Fundo de Investimento em Participações (fundo), constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos destinados à aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários

convertíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, abertas ou fechadas, participando do processo decisório da companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, notadamente através da indicação de membros do Conselho de Administração.

Sempre que o fundo decidir aplicar recursos em companhias que estejam, ou possam estar envolvidas em processo de recuperação e reestruturação, será admitida a integralização de cotas em bens ou direitos, inclusive créditos, desde que tais bens e direitos estejam vinculados ao processo de recuperação da sociedade investida e desde que o valor dos mesmos esteja respaldado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada.

A participação do fundo no processo decisório da companhia investida pode ocorrer:

- pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle,
- pela celebração de acordo de acionistas ou, ainda,
- pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

Uma das vantagens do FIP é a possibilidade da empresa que ainda não possui um estágio e um porte que lhe permita acessar o mercado através de oferta primária de ações, mas que necessita de capital para desenvolver seus negócios venha captar recursos fornecidos por investidores.

Características Gerais do Fundo

Público Alvo: Investidores Qualificados

Tipo do Fundo: Condomínio Fechado, com prazo de duração de 8 anos contados a partir da primeira integralização de Cotas, podendo este prazo ser prorrogado conforme proposta do GESTOR e deliberação em Assembleia Geral de Cotistas.

Patrimônio Líquido Total: R\$ 102.314.810,36 (base jun/2017).

Valor Patrimonial da Cota: R\$ 1,11029455 (base jun/2017).

Quantidade de Quotas: 92.151.051,00 cotas (base jun/2017).

Taxa de Administração: 1,99% ((um inteiro e noventa e nove centésimos por cento) ao ano, incidentes sobre o patrimônio líquido do fundo pagos à administradora e ao gestor.

Taxa de Performance: 20% (vinte por cento) sobre o que exceder IPCA/IBGE acrescido de 10,5% a.a.

Resgate de Cotas: Não haverá resgate de Cotas, a não ser pelo término do Prazo de Duração ou pela liquidação do fundo

Período de Investimento: 5 (cinco) anos contados da primeira integralização de cotas, podendo ser prorrogado conforme proposta do GESTOR e deliberação em Assembleia Geral de Cotistas.

Período de Desinvestimento: Restante do prazo de duração após encerrado o período de investimentos.

Meta de Rentabilidade: O objetivo do fundo é buscar, no longo prazo, a valorização do capital investido, buscando a meta de rentabilidade de 10,5% a.a. acrescida da variação acumulada do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo ("IPCA"), divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística ("IBGE"), ou seja, IPCA + 10,5% a.a.

Amortização: Não há. Mediante orientação do Comitê de Investimentos ou para o devido enquadramento da carteira do fundo, o administrador poderá proceder a amortização de Cotas do fundo.

Principais Prestadores de Serviços do Fundo

Administrador: Planner Corretora de Valores S.A.

Gestor: A5 Gestão de Investimentos Ltda.

Custódia: Planner Corretora de Valores S.A..

Auditor Independente: Ernst & Young Terco Auditores Independentes S/S.

Política de Investimentos do Fundo – Política de Investimento e de Composição da Carteira

As Companhias Investidas devem ter como objeto precípua a consecução de seus respectivos objetos sociais realizar e/ou viabilizar transações, de bens, produtos e/ou serviços em geral, por meio de comunicação eletrônica e digital da rede mundial de computadores, ainda que tão somente em parcela de sua cadeia operacional e/ou produtiva, visando atender outras empresas ("B2B") e/ou o consumidor final ("B2C") e/ou qualquer demanda entre indivíduos ("C2C") ("Setor Alvo"), ou ter como objeto atuação como holding no Setor Alvo.

O fundo buscará efetiva influência na definição das políticas estratégicas e na gestão das Companhias Investidas, através dos seguintes mecanismos:

- (i) detenção de Títulos e Valores Mobiliários de emissão das Companhias Investidas que integrem o seu controle;
- (ii) indicação de membros para o Conselho de Administração das Companhas Investidas;

- (iii) indicação de Diretor Financeiro das Companhias Investidas;
- (iv) celebração de acordo de acionistas com outros acionistas, se houver, das Companhias Investidas; e
- (v) celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que assegure ao FUNDO participação (mesmo que por meio de direito de veto) em definições estratégicas e na gestão das Companhias Investidas.

As Companhias Investidas deverão ainda adotar as seguintes boas práticas de governança corporativa:

- (a) proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;
- (b) estabelecimento de um mandato unificado de 1 (um) ano para todo o Conselho de Administração, se houver;
- (c) disponibilização 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 Investida;
- (d) adesão a câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;
- (e) no caso de abertura de seu capital, obrigar-se, perante o FUNDO, a aderir ao segmento especial de bolsa de valores ou de entidade mantenedora de mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, níveis diferenciados de práticas de governança corporativa previstos nos incisos anteriores; e
- (f) auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM.
- (g) implementar na política da Companhia Investida, no que couber, o atendimento aos padrões de governança corporativa definidos da Resolução CMN nº 3.922 e da Resolução 3.792, ou pelos normativos que venham a substituí-las;
- (h) conselho fiscal, que quando em funcionamento, terá com mandato unificado de 1 (um) ano para os conselheiros;
- (i) permissão de pleno acesso pelo ADMINISTRADOR e pelo GESTOR aos relatórios anuais de auditoria independente;
- (j) realização de investimentos sem discriminação em razão de cor, religião, sexo ou origens étnicas, em termos consistentes com a legislação brasileira em vigor;
- (k) não utilização, em hipótese alguma, de trabalho escravo ou infantil;
- (l) quando for o caso, alocação de planos que reduzam eventuais efeitos nocivos ao meio ambiente decorrentes de suas atividades; e

(m) quando for o caso, adoção de planos de ação que promovam, progressivamente, a melhora do seu relacionamento com as comunidades situadas no entorno de suas unidades.

O objetivo do FUNDO é apenas um termo indicativo, cuja obtenção dependerá exclusivamente do desempenho dos investimentos feitos pelo FUNDO, devendo sempre ser observado, as regras abaixo descritas. Nada neste Regulamento deve ser entendido como promessa ou garantia de rendimento ou rentabilidade.

O Fundo poderá aportar recursos a título de AFAC's em Companhias Investidas, desde que:

- (i) o Fundo possua investimento em ações da Companhia Investida na data da realização do referido adiantamento;
- (ii) seja respeitado o limite de 80% (oitenta por cento) do capital para a realização de adiantamentos;
- (iii) seja vedada qualquer forma de arrependimento do adiantamento por parte do Fundo; e
- (iv) o AFAC deverá ser convertido em aumento de capital da Companhia Investida no prazo máximo de 12 (doze) meses, contados do da data da realização do adiantamento.

O FUNDO deve manter, no mínimo, 90% (noventa por cento) de seu patrimônio investido nos Títulos e Valores e Mobiliários. Para o fim de verificação de enquadramento, deverão ser somado ao ativo previsto no artigo 4º, caput do presente regulamento os valores:

- (i) destinados ao pagamento de despesas do FUNDO desde que limitados a 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido; e
- (ii) decorrentes de operações de desinvestimento:
 - (a) no período entre a data do efetivo recebimento dos recursos e o último Dia Útil do 2º (segundo) mês subsequente a tal recebimento, 154 nos casos em que ocorra o reinvestimento dos recursos no ativo previsto no artigo 4º, caput do presente Regulamento; e
 - (b) no período entre a data do efetivo recebimento dos recursos e o último Dia Útil do mês subsequente a tal recebimento, nos casos em que não ocorra o reinvestimento dos recursos no ativo previsto no artigo 4º, caput do presente Regulamento.

Os percentuais de enquadramento acima previstos neste artigo não precisarão ser observados até o último Dia Útil do 22 (segundo) mês subsequente à cada integralização de Cotas.

Caso o desenquadramento ultrapasse o prazo mencionado no parágrafo anterior o ADMINISTRADOR deve, em até 10 (dez) dias úteis contados do término do prazo para aplicação dos recursos, enquadrar a carteira, ou devolver os

valores que ultrapassem o limite estabelecido aos Cotistas, sem qualquer rendimento, na proporção por eles integralizada, sendo sempre permitido ao ADMINISTRADOR realizar amortizações, independentemente de aprovação do GESTOR, para fins de enquadramento da carteira, nos termos do artigo 11, parágrafo 52 da Instrução CVM nº 578/2016.

Sem prejuízo do disposto no caput deste artigo e nos parágrafos acima, o FUNDO pode investir, ainda, nos seguintes ativos:

- (a) cotas de fundos de investimento das classes Renda Fixa e Referenciado DI;
- (b) títulos de renda fixa de emissão do Tesouro Nacional, do Banco Central do Brasil;
- (c) títulos de instituição financeira pública ou privada; e
- (d) certificados de depósitos bancários de bancos classificados como baixo risco de crédito por agência classificadora internacional.

Até 100% (cem por cento) das disponibilidades de caixa poderão estar aplicados nos ativos listados na alínea "ii", acima, durante o período compreendido entre a integralização das Cotas e a realização dos investimentos do FUNDO nas Companhias Alvo.

Salvo aprovação da maioria dos Cotistas em Assembleia Geral, é vedada a aplicação de recursos do FUNDO, direta ou indiretamente, em títulos e valores mobiliários de emissores nos quais participem, direta ou indiretamente:

- (i) o ADMINISTRADOR, o GESTOR, os membros de comitês ou conselhos criados pelo FUNDO e Cotistas titulares de cotas representativas de 5% (cinco por cento) do patrimônio do FUNDO, seus sócios e respectivos cônjuges, individualmente ou em conjunto, bem como suas respectivas afiliadas, com porcentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social votante ou total; e
- (ii) quaisquer das Pessoas mencionadas no inciso anterior que:
 - (a) estejam envolvidas, direta ou indiretamente, na estruturação financeira da operação de emissão dos Títulos e Valores Mobiliários a serem subscritos pelo FUNDO, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão; ou
 - (b) façam parte de conselhos de administração, consultivo ou fiscal da Companhia Investida a serem subscritos pelo FUNDO, antes do primeiro investimento por parte do FUNDO.

Salvo se aprovada pela maioria dos Cotistas em Assembleia Geral, é igualmente vedada a realização de operações, pelo FUNDO, em que este figure como contraparte das pessoas mencionadas, bem como de outros fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados pelo ADMINISTRADOR ou GESTOR.

O FUNDO poderá aplicar até 100% (cem por cento) de seu Patrimônio Líquido na Companhia Alvo.

O ADMINISTRADOR, o GESTOR e suas Afiliadas poderão subscrever ou adquirir livremente Cotas do FUNDO, bem como qualquer terceiro, que tenham suas carteiras geridas pelo GESTOR ou administradas pelo ADMINISTRADOR, desde que se enquadrem na categoria de Investidor Qualificado.

O FUNDO deverá realizar os investimentos durante o Período de Investimento, podendo este período ser prorrogado, por períodos sucessivos de 1 (um) ano pela Assembleia Geral de Cotistas.

Uma vez encerrado o Período de Investimento, nenhum novo investimento será realizado pelo FUNDO, nem tampouco será exigida qualquer chamada de capital para a realização de integralização remanescente, ressalvado o disposto no parágrafo quarto, abaixo.

No 1º (primeiro) dia útil seguinte ao término do Período de Investimento, o ADMINISTRADOR interromperá todo e qualquer investimento do FUNDO nas Companhias Investidas e o GESTOR dará início a um processo de desinvestimento do FUNDO, mediante estudos, análises e estratégias de desinvestimento que, conforme a conveniência e oportunidade apresentada, e sempre no melhor interesse do FUNDO, propiciem aos Cotistas o melhor retorno possível, devendo tal processo ser informado previamente ao Comitê de Investimentos.

Adicionalmente, qualquer exercício de direitos do FUNDO decorrentes de sua condição de acionista da Companhia, inclusive o direito de preferência para capitalização desta, deverá ser cedido gratuitamente aos Cotistas do FUNDO, desde que não tenha sido autorizado o investimento nos termos previstos no parágrafo quarto, abaixo.

Excepcionalmente, o FUNDO poderá realizar investimentos em até 1 (um) ano após o fim do Período de Investimento, sem necessidade de obtenção de aprovação prévia da Assembleia Geral de Cotistas, desde que esses investimentos:

- (i) sejam decorrentes de obrigações assumidas pelo FUNDO, antes do término do Período de Investimento, mas cujos desembolsos não tenham sido totalmente efetuados até o encerramento de tal prazo;
- (ii) tenham sido anteriormente aprovados pelo GESTOR, mas não tenham sido efetuados até o encerramento do Período de Investimento em razão de não atenderem a condição específica constante da proposta de investimento, a qual venha a ser atendida após o encerramento de tal prazo; e
- (iii) sejam aprovados pela Assembleia Geral de Cotistas, mediante aprovação por cotistas titulares de no mínimo 60% (sessenta por cento) das Cotas emitidas, nos termos do presente Regulamento.

Salvo se previsto nas hipóteses acima, nenhum Cotista responderá por valores que excederem aos respectivos Boletins de Subscrição, firmados antes do início do Período de Desinvestimento.

Comitê de Investimentos

O Comitê de Investimentos será composto por 5 (cinco) membros titulares indicados pelos Cotistas, e por 1 (um) membro titular e seu suplente indicados pelo gestor.

O Comitê de Investimentos terá como funções:

- I. determinar as diretrizes de investimento e desinvestimento do FUNDO;
- II. sem prejuízo dos poderes de gestão da carteira que cabem ao GESTOR, aprovar todo e qualquer investimento ou desinvestimento do FUNDO nas Companhias Investidas, observada a política de investimento do FUNDO;
- III. decidir sobre as questões relevantes de interesse do FUNDO, inclusive aumento de participação nas sociedades anônimas, abertas ou fechadas, objeto de investimento pelo FUNDO, e a adoção de medidas judiciais e extrajudiciais na defesa dos interesses do FUNDO;
- IV. decidir sobre chamadas de capital para o FUNDO, de acordo com o disposto nos respectivos boletins de subscrição, e sobre novas subscrições de Cotas;
- V. decidir sobre a forma de alienação dos ativos que compõem a carteira do FUNDO, por ocasião de sua liquidação, observado o procedimento disposto neste Regulamento;
- VI. acompanhar as atividades do ADMINISTRADOR e do GESTOR no cumprimento de suas obrigações referentes ao FUNDO;
- VII. aprovar previamente a celebração de acordos de acionistas ou ajustes de natureza diversa que tenham por objeto assegurar ao FUNDO efetiva influência na definição da política estratégica e gestão das companhias objeto de investimento pelo FUNDO; e
- VIII. aprovar co-investidores, quando necessário.

Cenário do Setor Alvo

Visão geral do varejo de e-commerce

E-commerce ou comércio eletrônico é um conceito aplicável a qualquer tipo de negócio ou transação comercial que implique a transferência de informação por meio de dispositivos e plataformas eletrônicas. Abrange uma gama de diferentes tipos de negócios, desde sites destinados a consumidores, sites de leilões, passando por comércio de bens e serviços entre organizações. O e-commerce permite que os consumidores transacionem bens e serviços eletronicamente sem barreiras de tempo ou distância.

Tipos de e-commerce:

Atualmente, existem sete tipos de comércio eletrônico, são eles:

Business to consumer (B2C): nesse ramo de e-commerce a relação é estabelecida entre a organização (business) e o cliente (customer), ou seja, empresa online vendendo serviços e produtos para o cliente final;

Business to business (B2B): consiste na relação de negócio entre empresas, como venda somente no atacado. Não existe a interação com cliente como pessoa física e é feito normalmente entre fabricantes e lojas;

Consumer to consumer (C2C): consiste na negociação entre duas pessoas físicas, normalmente estabelecidas através de um intermediador, como os sites de leilão de produtos e afins;

Peer to peer (P2P): consiste em pessoas compartilhando, normalmente de arquivos digitais, sem a necessidade do intermediador.;

m-Commerce: esse tipo de transação é estabelecido através do uso de um dispositivo móvel como: celular, smartphone, e tablet;

s-commerce: esta é uma versão do comércio eletrônico que se preocupa com as redes sociais como forma de atrair e fidelizar o cliente, ou o e-commerce que faz uso da principal qualidade de uma rede social: o relacionamento entre pessoas seja para opinião de um produto, divulgação de promoções, etc; e

T-commerce: essa modalidade de comércio eletrônico faz uso da TV Digital como meio de se vender produtos para os telespectadores. O telespectador pode a qualquer momento do programa de TV comprar o produto que está sendo exibido, seja por débito direto no cartão de crédito ou o estabelecimento de um contato direto com o vendedor.

De acordo com estudos de bancos de investimentos a previsão de crescimento para o e-commerce nos próximos três anos é de aproximadamente 15,5% nos Estados Unidos, esperando-se um faturamento de US\$ 241,1 bilhões em vendas pelo varejo online

Entre os fatores que contribuem para que o comércio eletrônico mundial mantenha este crescimento, estão: o desenvolvimento contínuo da banda larga, aumentando o conforto dos consumidores, a expansão do M-commerce e a abertura de novas plataformas de comércio eletrônico, aumentando a concorrência às plataformas tradicionais já existentes

E-commerce no Brasil

Entre os últimos dados consolidados, vemos que o setor de e-commerce B2C no Brasil fechou o ano de 2013 com um faturamento de R\$ 28,8 bilhões, superior ao resultado registrado em 2012, de R\$ 22,5 bilhões. Durante o primeiro semestre de 2014, o faturamento do setor atingiu R\$ 16,06 bilhões, superior ao resultado do mesmo período de 2013 (R\$ 12,74 bilhões).

O número de pedidos nas lojas virtuais brasileiras também apresentou crescimento expressivo nos últimos anos, de 66,7 milhões de encomendas em 2012 para 88,3 milhões em 2013, com um ticket médio de R\$ 327,0. Na primeira metade de 2014, o número de pedidos cresceu 36,0% em relação ao mesmo período de 2013, atingindo um total de 48,17 milhões e um ticket médio de R\$ 333,4. No primeiro semestre de 2014, o crescimento do número de pedidos foi acompanhado por um acréscimo de 5,03 milhões no total de consumidores virtuais.

O e-commerce continuou a ganhar espaço entre os e-consumidores. Em junho de 2013, a participação em volume transacional do segmento era de 3,8%, passando para 7,0%, em junho de 2014.

Mercado brasileiro de artigos infantis

No Brasil, o mercado de produtos de bebês e crianças é expressivo, o qual movimentava R\$ 50,0 bilhões em 2010. Segundo o Censo de 2011 existiam, no Brasil, 45,9 milhões de crianças com idade entre 0 (zero) e 14 (quatorze) anos. A perspectiva do instituto é que este total seja equivalente a 48,0 milhões no final de 2014, representando um CAGR de 1,1% nos últimos 4 (quatro) anos. Ainda segundo o IBGE, a taxa de fecundidade no Brasil segue a tendência mundial de queda, sendo estimada em 1,9 em 2010, inferior à taxa de reposição (calculada em 2,1).

De acordo com relatório apresentado pela Sebrae¹², e em linha com os fatos apresentados anteriormente, alguns fatores podem vir a impulsionar o mercado brasileiro de itens e artigos de criança, tais como:

Maior concentração de renda em um número menor de bebês e crianças, aumentando os dispêndios com produtos do segmento; e

Poder de influência das crianças nas decisões de compra das famílias, que participam de, aproximadamente, 80,0% das escolhas da família¹³.

É importante destacar que alguns fatores, principalmente macroeconômicos, podem vir a afetar negativamente o desempenho do setor, tais como (i) a desaceleração do crescimento econômico, (ii) tendência de alta inflacionária, diminuindo o poder de compra das famílias, (iii) aumento da taxa de desemprego e (iv) recuo do Índice de Confiança do Consumidor (ICC).

Mercado brasileiro de viagens online

Um estudo realizado pela Phocuswright¹⁵ coloca o mercado brasileiro como uma grande oportunidade de investimentos no setor, apesar do fraco desempenho econômico. O país respondeu, em 2013, por 38,0% das vendas de viagens na América Latina e por 45,0% das transações no mercado online, com uma taxa de penetração de vendas online de 24,0% neste ano.

Em 2013, o setor de viagens atingiu um faturamento de US\$ 30,4 bilhões, representando um crescimento de 11,0% em relação ao resultado de 2012 e aliado a uma expansão de 17,0% no número de reservas de passagens aéreas. O segmento de viagens já representa a maior categoria dentro do e-commerce, liderada pela venda de passagens aéreas, segundo o e-Marketer.

O faturamento do setor de hotelaria cresceu 6,0% em 2013, totalizando US\$ 12,5 bilhões. Para os próximos três anos, a Phocuswright projeta uma expansão mais moderada do setor, afetada, em parte, pela situação macroeconômica, tendência que começaria a se reverter no final de 2016.

Empresa Investida

A W7BZ Holding surgiu em 2012 com o objetivo de implantar um Modelo de Gestão com foco em Resultado nas empresas investidas pela holding, fazendo-as crescer de forma sustentável.

Entre as principais características da W7BZ Holding estão:

Empresa com contabilidade de padrões internacionais (IFRS); com elevados padrões de governança corporativa; auditada por empresa independente; com corpo executivo especializado no mercado e; com conselho experiente.

Como principais perfis de investimentos da W7BZ Holding, temos:

Growth – Empresas em estágio de crescimento da operação (2 a 3 anos)

Cash Cow – Empresa já consolidadas no mercado (3 a 5 anos)

Strategic – Empresas estratégicas que tragam sinergias para os sites de e-commerce (Ex: logística, plataforma de tecnologia, etc).

Em 2015, houve a integração da W7 com os ativos da A5 Internet Investments onde ambas as empresas passaram a contar com o seguinte portfólio de empresa:

Turismo: Zarpo

E-Commerce: Bebê Store / Dress & Go / UseLets_qBazar!

Mídia: kekanto / Guiato

Governamental: colab

Serviços Financeiros: poupecompre / Mark 2 Market

Educação: widbook

O Portfólio combinado apresenta líderes em seus setores de atuação, conforme descrição resumida de cada uma delas abaixo:

Zarpo – agência de viagem online parceira dos melhores e mais renomados hotéis do Brasil. Alto padrão de hospedagem, tarifas exclusivas e datas flexíveis. Mais de R\$ 30 milhões em reservas realizadas em 2014

Bebê Store – maior e-commerce de produtos exclusivos para bebês, crianças e mães. São mais de 50 mil itens armazenados no próprio centro de distribuição

Kekanto – guia de bairro dos mesmos investidores do Facebook. Já conta com 15 milhões de acessos mensais e foi eleito um dos melhores aplicativos brasileiros em 2013 e 2014 pela Apple e pelo Google. O guia é feito pelo consumidor, que adiciona, avalia e interage com os estabelecimentos. O Kekanto está disponível tanto para desktop quanto web mobile com mais de 1,5 milhão de downloads.

Widbook – comunidade colaborativa onde é possível ler, escrever e publicar ebooks gratuitamente. Seja um escritor independente ou um autor já estabelecido, a plataforma busca conectar com pessoas do mundo todo e descobrir uma nova maneira de escrever e encontrar um novo mundo de ebooks para ler. Possui mais de 40 mil títulos no acervo

Q!Bazar – tem como proposta ser o melhor Outlet online do Brasil, atendendo seus consumidores em seu site e através de lojas físicas em todo o Brasil. Oferece até 70% de desconto nas melhores marcas nacionais e internacionais do mercado fashion. Em seu primeiro ano de operações deve chegar a mais de R\$ 15 milhões em receita bruta.

Guiato – O app da Guiato une informações práticas e atualizadas para que os consumidores possam aproveitar as promoções e ofertas em diversas lojas. O Guiato funciona como um Guia para buscar as ofertas nas lojas físicas. Utilizando o app é possível buscar e localizar gratuitamente ofertas e promoções de produtos juntamente com endereços, horários de funcionamento e telefone de uma grande variedade de lojas, a qualquer momento.

Dress & Go – Primeiro endereço virtual brasileiro que aluga vestidos de festas assinados por grandes estilistas. Pensado para mulheres que acompanham as tendências e os grandes nomes da moda, a Dress & Go tem um closet repleto de modelos incríveis para diferentes ocasiões: seja para não repetir o figurino, para ir à uma festa sem gastar muito, ou para ter o prazer de vestir uma peça super exclusiva!

PoupeCompre - Compra Programada – tem como objetivo dar acesso a todas os consumidores à compra de bens e serviços. Neste sistema o cliente programa o valor da parcela que cabe no bolso, de 1 a 12 vezes, e recebe o produto após a quitação total do plano. Não é necessária consulta a SPC/ Serasa ou aprovação de crédito, ou seja, não é preciso ter conta em banco, cartão de crédito ou comprovação de renda. A previsão é de movimentar mais de R\$ 15 milhões em mercadorias em 2015 com mais de 5 mil contratos administrados.

Mark 2 Market – Especialistas em gestão de riscos. Para facilitar tomadas de decisão mais rápidas e seguras, a M2M é a empresa que entrega a visão mais simplificada, consolida o conhecimento e capacita a comunidade financeira através de suas soluções e serviços.

Home Shave - Home Shave Club é o clube de assinaturas de lâminas de barbear que entrega na porta da sua casa lâminas de alta qualidade.

Colab – rede social para a cidadania que faz a ponte entre o cidadão e o poder público. O objetivo é construir cidades melhores com a colaboração de todos! Já possui mais de 80 cidades e entidades utilizando o software de gestão Colab e mais de 70 mil cidadãos contribuindo com melhores práticas de gestão.

Laudo de Avaliação

O último laudo de avaliação realizado para o fundo é datado novembro de 2016 e foi realizado pela Ernst & Young Assessoria Empresarial Ltda.

O estudo teve como escopo a avaliação de 100% das ações da BB Box Comércio Varejista de Artigos Infantis S.A. “BB Store”, Zarpo Viagens S.A. “Zarpo”, Widbook Brasil Serviços de Internet S.A. “Widbook” e IT Capital Serviços de Tecnologia S.A. “Kekanto”, Limburgo Comércio de Peças de Vestuário S.A. “Q!Bazar”, Mark 2 Market Ltda. “Mark 2 Mark”, Antuerpia Promotora e Administradora de Negócios de Venda e Crédito S.A. “PoupeCompre”, Flyes 24 hs S.A. – Anúncio e Divulgação “Guiato”, Homeshave Club Comércio de Produtos para Cuidado Pessoal S.A. “Homeshave” e Dress & Go Aluguel e Venda de Vestuário e Acessórios S.A. “Dress & Go”.

Todos os estudos de valor foram elaborados na data-base de 30 de junho de 2016.

As premissas utilizadas foram as seguintes:

Metodologia: Fluxo de Caixa Descontado

Período de Projeção de Resultados:

Bebê Store, Q!Bazar e Dress&Go: 10 (dez) anos e 6 (seis) meses, de julho de 2016 a dezembro de 2026 e perpetuidade;

Zarpo, Widbook, Mark2Market, PoupeCompre, Guiato, Homeshave: 4 (quarto) anos e 6 (seis) meses, de 1º de julho de 2016 a 31 de dezembro de 2020 e perpetuidade;

Taxa de desconto: Taxas calculadas em termos nominais (considerando os efeitos da inflação), de acordo com a metodologia do WACC.

BB Store: 24,3%;

Zarpo: 25,1%;

Kekanto: 28,5%;

Widbook: 36,5%.

Mark 2 Market: 23,6%

Q!Bazar: 21,1%

PoupeCompre: 21,3%

Guiato: 25,0%

Home shave: 22,2%

Dress & Go: 20,1%

Taxa de crescimento na perpetuidade:

BB Store: foi considerado um crescimento de 5,2% a.a. na perpetuidade equivalente ao crescimento real de 0,67% a.a. acrescido da expectativa do Banco Central do Brasil de inflação de longo prazo (aproximadamente 4,5% a.a.); e

Zarpo e Widbook: crescimento de 7,2% a.a. na perpetuidade equivalente ao crescimento real de 2,5% a.a. acrescido da expectativa do Banco Central do Brasil de inflação de longo prazo de aproximadamente 4,5% a.a.

Mark 2 Market: crescimento de 4,7% a.a. na perpetuidade equivalente ao crescimento real de 0,19% a.a. acrescido da expectativa do Banco Central do Brasil de inflação de longo prazo de aproximadamente 4,5% a.a.

A avaliação da Ernst & Young indicou uma estimativa de valor justo para 100% das ações de:

BB Store = R\$ 33,1 milhões (trinta e três milhões e cem mil reais)

Zarpo = R\$ 46,4 milhões (quarenta e seis milhões e quatrocentos mil reais)

Kekanto = R\$ 45,0 milhões (quarenta e cinco milhões de reais)

Widbook = R\$ 6,9 milhões (seis milhões e novecentos mil reais)

Q!Bazar = R\$ 83,6 milhões (oitenta e três milhões e seiscentos mil reais)

Mark2Market = R\$ 19,5 milhões (dezenove milhões e quinhentos mil reais)

PoupeCompre = R\$ 48,3 milhões (quarenta e oito milhões e trezentos mil reais)

Guiato = R\$ 30,1 milhões (trinta milhões e cem mil reais)

Homeshave = R\$ 6,4 milhões (seis milhões e quatrocentos mil reais)

Dress&Go = R\$ 65,9 milhões (sessenta e cinco milhões e novecentos mil reais)

Fatores de Risco

Os principais fatores de risco a serem observados quando da realização de investimento neste FUNDO são:

I - Fatores Macroeconômicos: O FUNDO está sujeito às variáveis exógenas 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 mudanças legislativas relevantes, poderão resultar (a) em alongamento do período de amortização ou (b) liquidação do FUNDO, o que poderá ocasionar a perda, pelos respectivos Cotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo FUNDO ou por qualquer pessoa, incluindo, mas não se limitando, o ADMINISTRADOR, o GESTOR e o DISTRIBUIDOR, qualquer multa ou penalidade de qualquer natureza.

II - Risco de concentração da carteira do FUNDO: A carteira do FUNDO poderá concentrar investimentos em Títulos e Valores Mobiliários de emissão de uma Companhia Investida, tornando os riscos dos investimentos diretamente relacionados ao desempenho da respectiva Companhia Investida.

III - Risco relacionado às corretoras e distribuidoras de Valores Mobiliários: O FUNDO poderá ainda incorrer em risco de crédito na liquidação das operações realizadas por meio de corretoras e distribuidoras de valores mobiliários. Na hipótese de um problema de falta de capacidade e/ou disposição de pagamento de qualquer dos emissores de títulos de dívida ou das contrapartes nas operações integrantes da carteira do FUNDO, o FUNDO poderá sofrer perdas, podendo inclusive incorrer em custos para conseguir recuperar os seus créditos.

IV - Riscos de liquidez dos ativos do FUNDO: As aplicações do FUNDO no ativo apresentam peculiaridades em relação às aplicações usuais da maioria dos fundos de investimento brasileiros, já que não existe, no Brasil, mercado secundário com liquidez garantida. Caso o FUNDO precise vender os Títulos e Valores Mobiliários de emissão das Companhias Investidas, poderá não haver comprador ou o preço de negociação obtido poderá ser bastante reduzido, causando perda de patrimônio do FUNDO, e, conseqüentemente, do capital, parcial ou total, investido pelos Cotistas.

V - Risco de liquidez reduzida das Cotas: O volume inicial de aplicações no FUNDO e a inexistência de tradição no mercado de capitais brasileiro de negociações envolvendo Cotas de fundos fechados fazem prever que as Cotas do FUNDO não apresentarão liquidez satisfatória. Tendo em vista a natureza de fundo fechado, não será permitido ao Cotista solicitar o resgate de suas Cotas a qualquer momento, mas tão somente nas hipóteses previstas neste Regulamento.

VI - Prazo para resgate das Cotas: Ressalvada a amortização de Cotas do FUNDO, pelo fato de o FUNDO ter sido constituído sob a forma de condomínio fechado, o resgate de suas Cotas somente poderá ocorrer após o término do Prazo de Duração do FUNDO, ocasião em que todos os Cotistas deverão resgatar suas Cotas, ou nas hipóteses de liquidação, conforme previsto no Regulamento. Tal característica do FUNDO poderá limitar o interesse de outros investidores pelas Cotas do FUNDO, reduzindo sua liquidez no mercado secundário.

VII - Inexistência de garantia de eliminação de riscos: O FUNDO não conta com garantia do ADMINISTRADOR e do GESTOR, bem como de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e conseqüentemente, os Cotistas.

VIII - Risco de patrimônio negativo: As eventuais perdas patrimoniais do FUNDO não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os Cotistas podem ser chamados a aportar recursos adicionais no FUNDO destinados a cobertura de despesas ordinárias e outras responsabilidades do FUNDO.

IX - Risco do mercado de atuação das Companhias Investidas: Tendo em vista que o FUNDO poderá aplicar até 100% (cem por cento) de seus recursos em uma Companhia Investida e o rendimento das Cotas dependerá da realização de tais investimentos, o FUNDO estará sujeito aos riscos inerentes ao mercado do Setor Alvo de forma que, qualquer ato ou fato que impacte negativamente, no todo ou em parte, tal mercado, poderá causar efeitos adversos no Patrimônio Líquido do FUNDO e, por conseguinte, em suas Cotas.

X - Risco Setorial: A regulamentação da internet e do comércio eletrônico pelo Governo Federal está em constante mutação e discussão, existindo pontos ainda em fase de discussão ou regulamentação, por se tratar de assunto relativamente recente, mudanças desfavoráveis poderão vir a prejudicar o Setor alvo, principal objetivo dos investimentos das Companhias Investidas, ocasionando uma diminuição na demanda pelos produtos ou serviços e aumento das despesas operacionais das sociedades a serem investidas pelas Companhias Investidas. Essas leis e

regulamentos atuais e futuros poderão vir a impedir o crescimento da Internet ou de outros serviços on-line, tais como o e-commerce.

XI - Risco relativo às Companhias Investidas: Os resultados das Companhias Investidas dependem dos resultados de suas controladas, os quais não se pode assegurar que serão disponibilizados. As Companhias Investidas poderão atuar como holding, não garantindo que irá receber dividendos ou outras distribuições de suas controladas, bem como garantindo que estes serão suficientes para cumprir as obrigações e pagar dividendos de seus acionistas.

XII - Demais riscos: O FUNDO também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do ADMINISTRADOR 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.

Conclusão

O fundo W7 FIP é um fundo que iniciou em 2012, juntamente com a W7BZ Holding, ambos com o intuito de implementar um modelo de gestão em empresas operacionais no segmento de tecnologia com uma visão de negócio de eficiência de gestão e criação de valor ao acionista.

Desde então, adquiriu 4 ativos de grande relevância em seus respectivos mercados atuando ativamente em cada uma das empresas com vistas a ganhar participação de mercado, aumentar a eficiência operacional, melhorar a gestão financeira dos recursos, tudo com o intuito de tornar as empresas com maior valor ao acionista.

Dependendo da fase de cada empresa, o objetivo final de geração de caixa e lucro acaba ficando em segundo plano, principalmente no segmento de tecnologia, onde em muitos casos é mais importante obter fidelização dos usuários e expandir a base de atuação em detrimentos de lucro e caixa.

De toda forma, ao longo desse tempo, pudemos acompanhar o trabalho realizado em cada uma das empresas onde cada objetivo vem sendo cumprido mesmo diante de um cenário macroeconômico desafiador, através de medidas internas e visões inovadoras de gestão dos negócios.

É de grande relevância a integração das operações com a A5 onde além de agregar novas empresas ao portfólio, a W7 também passou a contar com novos executivos com grande experiência e com muita expertise a agregar na condução de cada uma das empresas investidas.

O sucesso final de um investimento no setor de tecnologia é difícil de ser mensurado já que cada caso é avaliado por diferentes métricas e em diferentes estágios do ciclo de vida da empresa. Os riscos também são consideráveis e muito claros para o perfil das empresas investidas, sendo essas empresas de pequeno/médio porte, sendo que todas em fase de desenvolvimento em um setor em constante mudança como o setor de tecnologia.

A grande chave para o futuro do fundo se concentra na continuidade do trabalho de incremento das métricas de cada uma das empresas e, principalmente, no início do desenho de uma estratégia de saída que pode ser feita pela venda a um participante estratégico, seja lá um sócio atual ou outros participantes de mercado como fundos de private equity.

Em nossa avaliação o fundo está enquadrado ao que determina a Resolução 3.922/10, Artigo 8º, Inciso V, portanto não há restrições em receber aporte de Regime Próprio de Previdência Social instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios (regulamento v. 23/01/2017).

Opinião quanto ao fundo na carteira do INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DOS SERVIDORES PÚBLICOS EFETIVOS DO MUNICÍPIO DE MESQUITA

A política de investimentos do RPPS elaborada para o exercício de 2017 permite alocação máxima de até 5% em fundos enquadrados no Artigo 8º, Inciso V da Resolução CMN 3.922/2010. Atualmente, a carteira não apresenta investimentos nessa classe de enquadramento (base junho/2017), havendo margem para novos investimentos até o limite de R\$ 4.652.976,29.

Atualmente, o RPPS não tem investimentos neste fundo e não possui investimentos em fundos com estratégias semelhantes (FIP), estando assim, abaixo do recomendado em nossos informes diante do cenário econômico atual.

O fundo possui prazo de duração de 8 anos a partir da primeira integralização de cotas (encerramento previsto para aproximadamente junho/2020). A carteira de investimentos possui 4,77% em fundos com liquidez mais reduzida.

Diante da análise dos fundamentos do fundo e do contexto do mesmo na carteira do RPPS, **sugerimos o aporte no fundo** tendo em vista a análise realizada tanto na empresa W7BZ Holding quanto nas empresas operacionais investidas, tais como a Bebê Store, Kekanto, Qbazar!, dentre outras. Pudemos verificar o trabalho sendo realizado na gestão das empresas em busca de melhores resultados operacionais, conquista de participação de mercado e geração de valor agregado e que, consequentemente, tendem a se refletir no valor de avaliação da W7BZ Holding e, por fim, nas cotas do fundo W7 FIP. Acreditamos, portanto, que o fundo tem capacidade de agregar valor à carteira do RPPS em busca do atingimento da meta atuarial no longo prazo. Caso o RPPS opte pelo investimento, sugerimos que os recursos sejam resgatados de fundos referenciados à indicadores de médio prazo (IMA-B 5 e IDKA IPCA 2A).

O fundo encontra-se aberto para captação.

Na opção de realizar o investimento, o administrador e gestor do fundo deverão estar credenciados, em obediência aos requisitos da Portaria MPS 440/2013, e considerados aptos pelo órgão colegiado competente do RPPS.

:: W7 FIP

15.711.367/0001-90

Data: 25/07/2017

Fundo destinado exclusivamente a Investidores Qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 555/2014. Caberá ao RPPS observar as condições necessárias para estar apto a realizar aportes no fundo, em especial as disposições contidas no Artigo 6º da Portaria MPS nº 300/2015.

Santos, 25 de Julho de 2017.



Crédito & Mercado – Consultoria em Investimentos

DISCLAIMER

Este Relatório foi preparado pela Crédito & Mercado - Consultoria em Investimentos para uso exclusivo do destinatário, não podendo ser reproduzido ou distribuído por este a qualquer pessoa sem expressa autorização da Empresa. As informações aqui contidas são somente com o objetivo de prover informações e não representa, em nenhuma hipótese, uma oferta de compra e venda ou solicitação de compra e venda de qualquer valor mobiliário ou instrumento financeiro, esta é apenas também uma OPINIÃO que reflete o momento da análise e são consubstanciadas em informações coletadas que julgamos confiáveis. A Crédito & Mercado - Consultoria em Investimentos não se responsabiliza pela utilização destas informações em suas tomadas de decisão e consequentes perdas e ganhos. As informações aqui contidas não representam garantia de exatidão das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das mesmas, e não devem ser consideradas como tais. As opiniões contidas neste Relatório são baseadas em julgamentos e estimativas, estando, portanto, sujeitas a mudanças.

As informações deste Relatório procuram estar em consonância com o regulamento dos produtos mencionados, mas não substituem seus materiais regulatórios, como regulamentos e prospectos de distribuição. É recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto quanto do regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento dos produtos de investimento, bem como às disposições do prospecto e do regulamento que tratam dos fatores de risco a que o fundo está exposto. Todas as informações sobre os produtos aqui mencionados, bem como o regulamento e o prospecto, podem ser obtidas com seu gerente, com o responsável pela distribuição ou em seu site na internet. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura, os produtos estruturados possuem, além da volatilidade, riscos associados à sua carteira de crédito.

Os RPPS devem estar adequados à Portaria nº 519, de 24 de Agosto de 2011 e suas alterações conforme Portarias nº 170, de 25 de Abril de 2012; nº 440, de 09 de Outubro de 2013 e nº 300 de 03 de Julho de 2015, além da Resolução CMN nº 3.922 de 25 de Novembro de 2010 e sua alteração conforme Resolução CMN nº 4.392 de 19 de Dezembro de 2014, que dispõem sobre as aplicações dos recursos financeiros dos Regimes Próprios de Previdência Social, instituídos pela União, Estados, Distrito Federal e Municípios e dá outras providências.