

Prospecto Definitivo de Distribuição Pública da 1ª Série de Quotas Seniores (o “Prospecto”) do

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS

ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA

CNPJ nº 10.210.220/0001-01

Classificação da 1ª Série de Quotas Seniores da Standard & Poor's: “brAAAF”

Registro CVM nº CVM/SRE/RFD/2008/051, em 10 de setembro de 2008

Código ISIN das Quotas Seniores da 1ª Série: BRATHOCTF004

Código ISIN das Quotas Subordinadas: BRATHOCTF012

Rentabilidade Alvo das Quotas Sênior da 1ª Série: variação da taxa DI + 1,75% ao ano

Valor da Emissão:

R\$ 190.000.000,00

(cento e noventa milhões de reais)

já incluídos os R\$22.500.000,00 (vinte e dois milhões e quinhentos mil reais), relativos ao exercício das Quotas do Lote Suplementar, e os R\$17.500.000,00 (dezessete milhões e quinhentos mil reais), relativos ao exercício das Quotas do Lote Adicional.

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica (“Fundo”), constituído sob a forma de condomínio fechado em 21 de julho de 2008, com prazo de vigência regular até 01 de janeiro de 2028, ou, em caso de ocorrência de um evento de amortização antecipada, após o término de procedimentos específicos previstos no Regulamento, o que ocorrer antes, é administrado pelo Banco Santander S.A., instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.400.888/0001-42 (a “Administradora”).

O Fundo é regido pelas disposições de seu regulamento, pela Instrução nº 356, de 17 de dezembro de 2001, e suas alterações posteriores, da Comissão de Valores Mobiliários (a “Instrução CVM nº 356” e a “CVM”, respectivamente), pela Resolução nº 2907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional e pelas demais disposições legais e regulamentares aplicáveis. O regulamento do Fundo foi registrado no 2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital – SP sob o nº 3379577, em 22 de julho de 2008, com suas primeira e segunda alterações registradas no mesmo Oficial sob o nº 3382082, em 14 de agosto de 2008, e sob o nº 3383239, em 29 de agosto de 2008 (o “Regulamento”).

O Fundo poderá emitir 01 classe de quotas seniores, as quais poderão ser divididas em séries (as “Quotas Seniores”), mantidas concomitantemente em Circulação, distribuídas em uma ou mais Distribuições. O Fundo poderá manter em Circulação Séries de Quotas Seniores no valor total, em cada Data de Emissão, de até R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), valor este a ser atualizado anualmente pela variação acumulada do IGP-M, a partir do início das atividades do Fundo. O montante, a quantidade, as Datas de Amortização, o percentual das Amortizações Programadas e as condições de remuneração de cada Série de Quotas Sênior serão definidas no Suplemento da Série “K”. O Fundo poderá emitir, a qualquer tempo, 01 (uma) série da classe de quotas subordinadas (as “Quotas Subordinadas”), em número indeterminado e em série única.

O Fundo está ofertando, na 1ª Distribuição, 190.000 (cento e noventa mil) Quotas Seniores da 1ª Série, no valor unitário de R\$ 1.000,00 (mil reais) na 1ª Data de Emissão, perfazendo o montante de R\$ 190.000.000,00 (cento e noventa milhões de reais). Para atendimento de excesso de demanda constatado no decorrer da Oferta, as 150.000 (cento e cinquenta mil) Quotas Seniores da 1ª Série inicialmente ofertadas, a serem distribuídas em regime de garantia firme de colocação, foram acrescidas: (i) de um lote suplementar, correspondente a 15% (quinze por cento) das quotas inicialmente ofertadas, isto é, a 22.500 (vinte e duas mil e quinhentas) Quotas Seniores da 1ª Série, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e suas alterações posteriores (as “Quotas do Lote Suplementar” e a “Instrução CVM nº 400”, respectivamente); e (ii) sem a necessidade de novo pedido de registro ou de modificação dos termos da Oferta, nos termos do artigo 14, § 2º, da Instrução CVM nº 400, de um lote adicional correspondente a 17.500 (dezessete mil e quinhentas) Quotas Seniores da 1ª Série, excluído o lote suplementar de Quotas Seniores da 1ª Série (as “Quotas de Lote Adicional”). As Quotas do Lote Adicional e as Quotas do Lote Suplementar serão colocadas em regime de melhores esforços de colocação. As opções do lote adicional e do lote suplementar acima referidas foram exercidas nas mesmas condições e preço das Quotas Seniores da 1ª Série inicialmente ofertadas no âmbito da Oferta.

Protocolo CVM datado de 2 de junho de 2008. Registro CVM nº CVM/SRE/RFD/2008/051, em 10 de setembro de 2008.

As Quotas Seniores deverão ser registradas, para negociação secundária, no Sistema de Fundos Fechados - SFF da CETIP. Os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos e quaisquer custos, tributos ou emolumentos incorridos na negociação e transferência de suas Quotas. As Quotas Seniores da 1ª Série serão distribuídas via MDC (Módulo de Distribuição de Cotas) da CETIP.

Podem participar do Fundo, na qualidade de Quotistas, (i) investidores qualificados, assim definidos conforme disposto na Instrução nº 409, de 18 de agosto de 2004, e suas alterações posteriores, da CVM (a “Instrução CVM nº 409”); (ii) fundos de investimento e fundos de investimento em quotas de fundos de investimento que sejam habilitados a adquirir quotas de fundos de investimento em direitos creditórios padronizados, também conforme disposto na Instrução CVM nº 409; e (iii) investidores não residentes nos termos dos normativos do Banco Central do Brasil e da CVM, que atendam às condições necessárias para se qualificarem como investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 409 (os “Investidores Qualificados”).

No curso da presente Distribuição, será adotado pelo Distribuidor Líder e pelos Distribuidores o procedimento diferenciado de distribuição, observado o disposto no §3º do artigo 33 da Instrução CVM nº 400, não havendo, neste caso, lotes máximos ou mínimos, nem reservas antecipadas. Neste caso, a alocação final dos lotes entre os investidores poderá ser qualitativa e discricionária, cabendo ao Distribuidor Líder e aos Distribuidores, em conjunto com a Cedente Líder, definirem a quantidade de Quotas a ser alocadas a cada investidor e a taxa de remuneração final da 1ª Série de Quotas Seniores, tendo em vista suas relações com investidores e outras considerações de natureza comercial ou estratégica, de sorte que deverão ser assegurados: (i) que o tratamento aos investidores seja justo e equitativo; (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco dos clientes do Distribuidor Líder e dos Distribuidores; e (iii) que os representantes de venda do Distribuidor Líder e dos Distribuidores recebam previamente exemplar do Prospecto para leitura obrigatória e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoa designada pelo Distribuidor Líder.

“Os investidores devem ler a Seção ‘Fatores de Risco’ deste Prospecto, nas páginas “77 a 84”.

Vide outros avisos importantes na página I deste Prospecto.

“A Comissão de Valores Mobiliários – CVM não garante a veracidade das informações prestadas e, tampouco, faz julgamento sobre a qualidade das quotas a serem distribuídas”.



“Este prospecto foi preparado com as informações necessárias ao atendimento das disposições do Código de Auto-Regulação da ANBID para os fundos de investimento, bem como das normas emanadas da Comissão de Valores Mobiliários. A autorização para funcionamento e/ou venda das cotas deste fundo de investimento não implica, por parte da Comissão de Valores Mobiliários ou da ANBID, garantia de veracidade das informações prestadas, ou julgamento sobre a qualidade do fundo, de seu administrador e das demais instituições prestadoras de serviços.”

Distribuidor Líder



Distribuidor



Distribuidor



A data deste Prospecto definitivo é 11 de setembro de 2008.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Avisos – ANBID

“A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura”.

“As informações contidas nesse prospecto estão em consonância com o regulamento do fundo de investimento, porém não o substituem. É recomendada a leitura cuidadosa tanto deste prospecto quanto do regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do fundo de investimento, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que o fundo está exposto”.

“O investimento do fundo de investimento de que trata este prospecto apresenta riscos para o investidor. Ainda que o gestor da carteira mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o fundo de investimento e para o investidor”.

“O fundo de investimento de que trata este prospecto não conta com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC”.

“Este fundo de investimento utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas”.

“Este Fundo busca manter uma carteira de ativos com prazo médio superior a 365 dias, o que pode levar a uma maior oscilação no valor da cota se comparada a de fundos similares com preço inferior.”

“O tratamento tributário aplicável ao investidor deste Fundo depende do período de aplicação do investidor deste fundo depende do período de aplicação do investidor bem como da manutenção de uma carteira de ativos com prazo médio superior a 365 dias. Alterações nestas características podem levar a um aumento do Imposto de Renda incidente sobre a rentabilidade auferida pelo investidor.”

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ÍNDICE

GLOSSÁRIO	09
CARACTERÍSTICAS DA DISTRIBUIÇÃO.....	23
1. Características Básicas da Distribuição da 1ª Série de Quotas Seniores	23
2. Demonstrativo do Custo da Distribuição	24
2.1. Custo da Distribuição	24
2.2. Custo Unitário de Distribuição.....	24
3. Plano de distribuição	24
CARACTERÍSTICAS DA OFERTA	27
4. Informações Sobre a Oferta.....	27
5. Cronograma da Oferta.....	28
6. Modificação da Oferta.....	28
CARACTERÍSTICAS DA ESTRUTURA DO FUNDO.....	29
7. Constituição e Base Legal	29
8. Público Alvo.....	29
9. Objetivo.....	29
10. Tipo de Fundo	29
11. Prazo de Duração	29
12. Cedentes dos Direitos Creditórios.....	30
13. Identificação dos Prestadores de Serviços.....	30
13.1. Administradora, Custodiante e Distribuidor Líder	30
13.2. Distribuidores	31
13.3. Gestor	31
13.4. Agência de Classificação de Risco.....	31
13.5. Empresa Auditoria.....	32
13.6. Assessoria Legal.....	32
14. Taxa de Administração.....	32
15. Substituição e Renúncia da Administradora, do Gestor e do Custodiante	33
16. Encargos do Fundo	34
17. Política de Investimento, Composição e Diversificação da Carteira.....	35
17.1. Operações com Instrumentos Derivativos.....	36
18. As Quotas	37
18.1. Quotas Seniores.....	37
18.2. Quotas Subordinadas.....	40
18.3. Emissão, Subscrição, Integralização e Negociação de Quotas.....	40
18.4. Amortização e Resgate de Quotas.....	41
19. Características das Quotas Seniores da 1ª Série	42
20. Custódia dos Ativos de Titularidade do Fundo	44
21. Verificação do Lastro dos Direitos Creditórios.....	45
22. Auditorias do Fundo.....	46
23. Tributação.....	46
23.1. Tributação Aplicável aos Quotistas.....	46
23.1.1. IOF	46
23.1.2. IOF sobre Operações de Câmbio – IOF/Câmbio	47
23.1.3. Imposto de Renda.....	47
23.1.3.1.Quotistas do Fundo Residentes no Brasil.....	47
23.1.3.2.Quotistas do Fundo Residentes no Exterior	48
23.1.3.3.Investidores Qualificados Não Residentes em Paraíso Fiscal	48
23.1.3.4.Investidores Qualificados Residentes em Paraíso Fiscal.....	48
23.2. Tributação Aplicável ao Fundo	49

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

23.2.1. IOF	49
23.2.2. Imposto de Renda.....	49
24. Publicidade e Remessa de Documentos	49
25. Procedimentos e Política de Concessão de Crédito aos Clientes e Procedimentos de Cobrança.....	50
25.1. Política de Concessão de Créditos.....	50
25.2. Procedimentos de Cobrança	51
26. Informações Complementares	52
CARACTERÍSTICAS DO PROGRAMA DE SECURITIZAÇÃO	53
27. Desenho Esquemático do Programa de Securitização.....	53
28. Critérios de Elegibilidade	54
29. Inclusão de Novas Cedentes	56
30. Procedimentos de Oferta de Direitos Creditórios e Formalização da Cessão	56
31. Preço de Aquisição e Opções de Compra.....	58
32. Forma de Pagamento e Recebimento de Valores	60
33. Resolução da Cessão	61
34. Eventos de Revisão e Eventos de Inadimplemento Contratual	61
35. Eventos de Avaliação e Eventos de Amortização Antecipada	63
36. Assembléia Geral	67
37. Ordem de Aplicação de Recursos	69
38. Índice de Liquidez, Razão de Garantia, Alocação de Investimento Mínima e Reserva de Caixa.....	69
39. Reenquadramento da Razão de Garantia, da Alocação de investimento Mínima e do Índice de Liquidez	70
40. Informações sobre os Direitos Creditórios	71
FATORES DE RISCO	77
41. Riscos Associados ao Investimento no Fundo e às Cedentes (Originadoras)	77
42. Riscos Associados aos Direitos Creditórios	81
VISÃO DO SETOR FARMACÊUTICO	85
43. Introdução ao Setor de Distribuição Atacadista de Produtos Farmacêuticos	85
44. Tipos de Produtos Farmacêuticos.....	86
45. A Indústria Farmacêutica	88
46. Principais Fatores de Crescimento	90
47. O Setor de Distribuição Atacadista	92
48. O Setor Varejista de Produtos Farmacêuticos	93
49. Marco Regulatório.....	94
50. Exercício do Poder de Polícia pelas Autoridades Sanitárias (Autorização para o Exercício de Atividade de Distribuidor de Produtos Farmacêuticos)	95
51. Exercício do Poder de Polícia pelas Autoridades Sanitárias (Autorização para Distribuição de Produtos Controlados de Modo Especial).....	97
GRUPO ATHOS FARMA	99
52. Visão Geral.....	99
52.1. Breve Histórico	100
52.2. Organograma Societário.....	101
52.3. Vendas.....	101
52.4. Fornecedores	102
52.5. Clientes e Mercado Consumidor	102
52.6. Perdas e Devolução de Mercadorias, Inadimplência, Refinanciamentos, Renegociações e Pré-Pagamentos	103
52.7. Contingências Judiciais e Administrativas	103
52.7.1. Questões Tributárias.....	103

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

52.7.2. Questões Cíveis	104
52.7.3. Questões Trabalhistas.....	104
53. Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos.....	105
53.1. Objeto Social.....	105
53.2. Capital Social	105
53.3. Administração	105
53.3.1. Conselho de Administração.....	105
53.3.2. Diretoria	107
53.3.3. Conselho Fiscal	107
53.4. Informações Financeiras	108
53.5. Autorização Societária	108
54. Athos Farma Sudeste S.A.....	109
54.1. Objeto Social.....	109
54.2. Capital Social	109
54.3. Administração	109
54.3.1. Diretoria	109
54.3.2. Conselho Consultivo	109
54.3.3. Conselho Fiscal	110
54.4. Autorização Societária	110
55. Athos Farma Farmacêutica Ltda.	110
55.1. Objeto Social.....	110
55.2. Capital Social	111
55.3. Administração	111
55.4. Autorização Societária	111
INFORMAÇÕES DAS INSTITUIÇÕES RELACIONADAS À OFERTA	113
56. Administradora, Custodiante e Distribuidor Líder.	113
57. Distribuidores	114
58. Gestor	115
POTENCIAIS CONFLITOS DE INTERESSE E TRANSAÇÕES ENTRE PARTES RELACIONADAS	117
SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS	119
59. Sumário dos Principais Contratos Envolvendo o Fundo.....	119
59.1. Contrato de Cessão.....	119
59.2. Contrato de Distribuição	119
59.3. Contrato de Cobrança.....	120
59.4. Contratos de Cobrança Bancária	120
59.5. Contrato de Gestão	120
ATENDIMENTO AOS CLIENTES	123
DILIGÊNCIA NA OBTENÇÃO DAS INFORMAÇÕES	125
<u>ANEXOS</u>	
ANEXO 1: Regulamento.....	127
ANEXO 2: Súmula da Agência de Classificação de Risco.	235
ANEXO 3: Relatório de Revisão Especial, Elaborado pela Empresa de Auditoria.	249
ANEXO 4: Suplemento da 1ª Série de Quotas Seniores.	295
ANEXO 5: Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos: Demonstrações Financeiras em dezembro de 2006 e 2005.	299

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

GLOSSÁRIO

Para fins do presente Prospecto, os termos definidos terão o significado a eles abaixo atribuídos, salvo referência específica diversa neste Prospecto.

ABAFARMA	ABAFARMA - Associação Brasileira do Atacado Farmacêutico
Administradora	Banco Santander S.A.
Afiliada	qualquer sociedade controladora, controlada, coligada ou sociedade sob controle comum, direta ou indireta, de qualquer Pessoa participante do Programa de Securitização
Agência de Classificação de Risco	Standard & Poor's (McGraw-Hill Interamericana do Brasil Ltda.)
Agente	qualquer acionista, administrador, empregado, prestador de serviços, preposto ou mandatário de qualquer Pessoa que tenha sido expressamente autorizado a atuar em nome da referida Pessoa
Agente Cobrador	Cedente Líder, na qualidade de agente cobrador do Fundo, diretamente ou por meio de seus Agentes, contratada na forma do Contrato de Cobrança
Agente Escriturador	Banco Santander S.A.
Alocação de Investimento Mínima	fração cujo numerador é equivalente ao valor contábil dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo e o denominador equivalente ao valor do Patrimônio Líquido do Fundo, apurada diariamente pelo Custodiante (exemplo: se Alocação Mínima de Investimento = 0,50, então Alocação Mínima de Investimento = 50%)
Amortização Integral	amortização integral das Quotas Seniores da Série “k”, a ser efetuada na Data de Amortização definida no Suplemento da Série “k”
Amortização Programada	amortizações programadas parciais ou totais das Quotas Seniores da Série “k”, efetuadas nas Datas de Amortização, previstas no Suplemento da Série “k”
Amortização Programada das Quotas Subordinadas	amortização total ou parcial de parcela do valor de cada Quota Subordinada em Circulação, observado o disposto no Regulamento

ANBID	Associação Nacional dos Bancos de Investimento
Anvisa	Agência Nacional de Vigilância Sanitária
Assembléia Geral	assembléia geral, ordinária ou extraordinária, de Quotistas do Fundo, realizada nos termos do Regulamento
Athos Farma	Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos
Athos Farma Farmacêutica	Athos Farma Farmacêutica Ltda.
Athos Farma Sudeste	Athos Farma Sudeste S.A.
Aviso de Cobrança	documento preparado na forma constante em anexo ao Regulamento, enviado pelas Cedentes aos respectivos Clientes, concomitante ao transporte e à entrega dos respectivos Produtos, por meio do qual estes efetuam o pagamento dos respectivos Direitos Creditórios
Aviso de Desenquadramento	documento preparado pela Administradora, na forma constante em anexo ao Regulamento, enviado à Cedente Líder, por meio do qual o Fundo solicita que a Cedente Líder informe como pretende, se for o caso, proceder ao reenquadramento da Razão de Garantia, da Alocação de Investimento Mínima e/ou do Índice de Liquidez
Bacen	Banco Central do Brasil
Bancos Arrecadadores	em conjunto ou isoladamente, (i) o HSBC Bank Brasil S.A – Banco Múltiplo; (ii) o Banco do Brasil S.A, (iii) ou outros bancos de 1ª linha que venham assumir obrigações das instituições referidas acima, contratados nos termos dos respectivos Contratos de Cobrança Bancária
Base de Dados do Fundo	base de dados, atualizada diariamente pelo Custodiante, contendo certas informações relativas aos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo, identificadas nos modelos de relatório previamente definidos entre a Administradora e o Custodiante
BM&F	Bolsa de Mercadorias & Futuros
Cedente	em conjunto ou isoladamente, a Athos Farma Sudeste, a Athos Farma Farmacêutica e a Cedente Líder
Cedente Líder	Athos Farma

CETIP	CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos
Circulação	número de Quotas devidamente subscritas e integralizadas, nos termos do Regulamento, e não integralmente amortizadas, referente a cada classe de Quotas em cada ocasião ou evento a que se faça referência no Regulamento
Cliente	pessoa jurídica de direito privado, residente no Brasil, devedora de Direitos Creditórios originados pelas Cedentes, identificada pelo respectivo CNPJ/MF
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNPJ/MF	Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Fazenda
Condições Resolutivas da Cessão	hipóteses previstas no Contrato de Cessão que resultarão na resolução da cessão de Direitos Creditórios, operada de pleno direito, independentemente de qualquer aviso ou notificação à respectiva Cedente e sem qualquer custo para o Fundo
Conta Corrente da Cedente	(i) a conta corrente de titularidade da Athos Farma Sudeste, mantida no Custodiante; (ii) a conta corrente de titularidade da Athos Farma, mantida no Custodiante; e/ou (iii) a conta corrente de titularidade da Athos Farma Farmacêutica, mantida no Custodiante
Conta Corrente do Fundo	conta corrente de titularidade do Fundo, mantida no Custodiante
Contrato de Cessão	“Instrumento Particular de Contrato de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos Creditórios e Outras Avenças”, celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e as Cedentes, com a interveniência do Custodiante e do Fiel Depositário
Contrato de Cobrança	“Contrato de Prestação de Serviços de Cobrança”, a ser celebrado a Cedente Líder e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência do Custodiante
Contrato de Cobrança Bancária	em conjunto, (i) o “Convênio para Prestação de Serviços de Cobrança - Cobrança Registrada e Cobrança Não Registrada – CNR”, a ser celebrado entre o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, na qualidade de Banco Arrecadador, e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência das Cedentes e do Custodiante; (ii) o “Termo de Adesão às Cláusulas Gerais do Contrato de Prestação de Serviços”, a ser celebrado entre o Banco do Brasil S.A., na

	<p>qualidade de Banco Arrecadador, e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência das Cedentes e do Custodiante; e (iii) contrato a ser celebrado entre outro Banco Arrecadador e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência das Cedentes e do Custodiante, cujos principais termos e condições sejam substancialmente de mesmo conteúdo os dos itens “i” e “ii” acima</p>
Contrato de Distribuição	<p>“Contrato de Distribuição, em Regime de Garantia Firme, de Subscrição e Colocação de Quotas, de Emissão do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica” celebrado entre a Administradora, por conta em ordem Fundo, as Cedentes, o Distribuidor Líder e os Distribuidores, permitindo ao Distribuidor Líder e aos Distribuidores efetuar a distribuição pública das Quotas Seniores da 1ª Série no âmbito da presente Oferta, assim como estabelecer outras obrigações correlatas</p>
Controle	<p>tem o significado estabelecido no artigo 116 da lei 6.404/76 e/ou significa o poder detido pelo acionista ou quotista que detenha 50% mais uma ação ou quota do capital votante de uma determinada Pessoa</p>
COSIF	<p>Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional, editado pelo Bacen</p>
Crítérios de Elegibilidade	<p>crítérios verificados pelo Custodiante, previamente à aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo, definido no Regulamento</p>
Custodiante	<p>Banco Santander S.A.</p>
CVM	<p>Comissão de Valores Mobiliários</p>
Data de Amortização	<p>data em que o Fundo efetua a Amortização Programada e/ou Amortização Integral de Quotas Seniores da Série “k”, observado o disposto no respectivo Suplemento</p>
Data de Amortização de Quotas Subordinadas	<p>Dia Útil em que o Fundo deverá promover a amortização, total ou parcial, de parcela do valor das Quotas Subordinadas em Circulação, observado o disposto no Regulamento</p>

Data de Aquisição	data em que a Administradora, por conta e ordem do Fundo, efetua o pagamento pela aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, em moeda corrente nacional, nos termos do Contrato de Cessão, e/ou quando ocorre o lançamento, na conta da respectiva Cedente, de Quotas Subordinadas em razão de sua integralização, em contrapartida à cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, nos termos do Regulamento e do Contrato de Cessão
Data de Corte	1º Dia Útil imediatamente posterior a cada Data de Incorporação Trimestral
Data de Emissão	data em que os recursos e/ou ativos decorrentes da integralização de Quotas Seniores e/ou de Quotas Subordinadas, em moeda corrente nacional e/ou por meio da cessão de Direitos Creditórios ao Fundo, e, conforme o caso, são colocados pelos subscritores à disposição do Fundo, nos termos do Regulamento, a qual deverá ser, necessariamente, um Dia Útil
Data de Incorporação Trimestral	data em que serão incorporados à Relação de Clientes os Clientes não perfilados na Relação de Clientes cujos respectivos Direitos Creditórios tenham sido adquiridos pelo Fundo, entre (i) a 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores ou o Dia Útil imediatamente anterior à última Data de Incorporação Trimestral, exclusive, sem necessidade de realização de Assembléia Geral
Data de Oferta	data em que a Cedente envia o Layout para o Custodiante, contendo os Direitos Creditórios que está pretende ceder, nos termos do Contrato de Cessão
Data de Registro	data em que a Administradora, às expensas do Fundo, diretamente ou por meio de seus Agentes, efetua a lavratura, por instrumento público perante a sucursal do 18º Tabelião de Notas da Barra da Tijuca, da cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, de Termo de Cessão Consolidado, acompanhado da relação de Direitos Creditórios colocados à disposição de cada Cedente pelo Custodiante, contendo as respectivas Informações dos Direitos Creditórios, referentes a todos os Direitos Creditórios cedidos pela respectiva Cedente ao Fundo no período de quinze dias imediatamente anteriores à Data de Registro
Data de Vencimento Original	data de vencimento de cada Direito Creditório, identificada no respectivo Layout
Data de Verificação	5º Dia Útil de cada mês calendário

DCV

a média dos últimos 90 dias da fração informada pelo Custodiante à Administradora, em cada Data de Verificação, cujo numerador é igual ao somatório do valor nominal dos Direitos Creditórios integrantes da Base de Dados do Fundo vencidos e não pagos por prazo superior aos definidos na tabela abaixo e o denominador o somatório da totalidade do valor nominal dos Direitos Creditórios integrantes da Base de Dados do Fundo.

Direitos Creditórios vencidos e não pagos por faixa de atraso: (dias)	DCV para cada faixa de atraso
entre 30 e 59	DCV 30
entre 60 e 89	DCV 60
entre 90 e 119	DCV 90
entre 120 e 149	DCV 120
entre 150 e 179	DCV 150
acima 180	DCV 180

Dia Útil

segunda a sexta feira, inclusive, exceto feriados de âmbito nacional ou dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente bancário ou não funcionar o mercado financeiro no país

Direito Creditório

direito creditório de titularidade da Cedente, expresso em moeda corrente nacional, advindo de operação de compra e venda mercantil a prazo de Produtos, celebrada entre cada Cedente e um Cliente, representada por Nota Fiscal Fatura, cuja duplicata poderá ser sacada por meio eletrônico

Direito Creditório Elegível

Direito Creditório que atenda, na respectiva Data de Aquisição, aos Critérios de Elegibilidade

Distribuição

cada distribuição de cada Série de Quotas Seniores a ser realizada pela Administradora e, caso aplicável, pelo Distribuidor Líder e pelos Distribuidores, nos termos do Regulamento, do Contrato de Distribuição e da legislação aplicável, sendo cada Distribuição sujeita aos procedimentos de protocolo definidos na Instrução CVM nº 356 e na Instrução CVM nº 400

Distribuidores

HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e Banco Itaú BBA S.A., em conjunto ou isoladamente

Distribuidor Líder

Banco Santander S.A.

Documentos Comprobatórios	documentos que evidenciam os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, conforme discriminados no Regulamento e no Contrato de Cessão
Documentos da Securitização	o Regulamento, o Contrato de Cessão, o Contrato de Gestão, o Contrato de Cobrança e cada Contrato de Cobrança Bancária, e seus respectivos anexos, em conjunto ou isoladamente
Empresa de Auditoria	KPMG Auditores Independentes
Evento de Amortização Antecipada	evento definido no Regulamento, cuja ocorrência poderá ensejar a amortização antecipada de Quotas do Fundo
Evento de Avaliação	evento definido no Regulamento, cuja ocorrência poderá dar causa à adoção dos procedimentos de reavaliação sobre a continuidade do Programa da Securitização
Evento de Inadimplemento Contratual	evento definido no Contrato de Cessão, cuja ocorrência poderá ensejar a amortização antecipada de Quotas do Fundo, observado o disposto no Regulamento
Evento de Revisão	evento definido no Contrato de Cessão, cuja ocorrência poderá dar causa à adoção dos procedimentos de reavaliação sobre a continuidade do Programa da Securitização, observado o disposto no Regulamento
Fiel Depositário	Sr. Alexandre Athouguia Dias
Fundo	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica
Gestor	Link Corp Consultoria Financeira Ltda.
Grupo Athos Farma	o grupo econômico das Cedentes
Grupo HSBC	grupo econômico ao qual pertence a HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Grupo Santander	grupo econômico ao qual pertence o Banco Santander S.A.
Grupo de Clientes	cada conjunto “n” de Cliente(s), devidamente identificado(s) na Relação de Clientes que apresente(m), pelo menos, uma das seguintes características: (i) existência de sócios em comum; (ii) CNPJ/MF com a mesma raiz; (iii) celebração de termo de responsabilidade por Cliente já cadastrado, em que este avaliza o risco de crédito de outro Cliente; ou (iv) compartilhamento do mesmo limite de crédito concedido pelas Cedentes

ICMS	Imposto sobre Circulação de Mercadorias e Prestação de Serviços
IGP-M	Índice Geral de Preços do Mercado divulgado pela Fundação Getúlio Vargas
Índice de Liquidez	valor apurado diariamente pelo Custodiante, para cada evento de Amortização Programada e/ou Amortização Integral de cada Série, de acordo com fórmula constante no Regulamento
Informação dos Direitos Creditórios	dados referentes aos Direitos Creditórios objeto dos procedimentos de cessão previstos no Contrato de Cessão e no Regulamento
Instituições Autorizadas	(i) União de Bancos Brasileiros S.A. – Unibanco, (ii) Banco Bradesco S.A., (iii) Banco Itaú S.A., (iv) Banco Itaú BBA S.A., (v) Banco Santander S.A., (vi) Banco Citibank S.A., (vii) HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo; (viii) Banco do Brasil S.A.; (ix) Caixa Econômica Federal; (x) Banco Safra S.A.; (xi) Banco ABN Amro Real S.A.; e (xii) instituições controladas, direta ou indiretamente, por qualquer das instituições referidas nos itens “i” a “xi” acima
Instrução CVM nº 356	Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, e suas alterações posteriores
Instrução CVM nº 400	Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e suas alterações posteriores
Instrução CVM nº 409	Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, e suas alterações posteriores
Investidores Qualificados	investidores aptos a adquirir Quotas do Fundo, nos termos do Regulamento e da legislação aplicável
Layout	arquivo remessa enviado por cada Cedente ao Custodiante, contendo as informações referentes aos Direitos Creditórios por esta oferecidos à cessão
Medicamentos Éticos	medicamentos que necessitam de prescrição médica para serem vendidos
MIP	medicamentos isentos de prescrição, cuja venda é livre, não requerendo a apresentação de prescrição médica, utilizados para o alívio de uma condição médica.

Medicamentos de Referência	medicamentos lançados pelos laboratórios após grandes investimentos em pesquisa e desenvolvimento, exaustivos procedimentos de testes e aprovação das agências governamentais competentes
Medicamentos Genéricos	medicamentos idênticos, ou bioequivalentes, aos respectivos Medicamentos de Referência na forma de dosagem, eficácia, segurança, potência, qualidade, características de desempenho e uso pretendido, desenvolvidos após a expiração, renúncia ou quebra da patente do Medicamento de Referência em que se baseiam, e utilizando fórmulas de Medicamentos de Referência
Medicamentos de Marca	medicamentos que diferem dos Genéricos por possuírem um nome fantasia
Nota Fiscal Fatura	documento emitido em razão da realização de operação de compra e venda mercantil a prazo de Produtos, celebrada entre a Cedente e o respectivo Cliente
Oferta	presente distribuição pública de Quotas Seniores da 1ª Série
Outros Ativos	ativos financeiros, modalidades operacionais, incluindo operações com instrumentos derivativos, e recursos em moeda corrente nacional integrantes da carteira do Fundo, excluindo-se os Direitos Creditórios
Paraíso Fiscal	país ou jurisdição que não tribute a renda ou capital, ou que a tribute a alíquota máxima inferior a 20% ou, ainda, cuja legislação interna oponha sigilo relativo à composição societária de pessoas jurídicas ou à sua titularidade/localidade
Parecer Legal	parecer legal emitido pelo advogado interno de cada uma das Cedentes, a ser ratificado a cada seis meses
Patrimônio Líquido	patrimônio líquido do Fundo, correspondente à soma algébrica do disponível com o valor dos ativos integrantes da carteira do Fundo mais os valores a receber, apurados na forma do Regulamento, menos as exigibilidades referentes às despesas e encargos do Fundo e provisões
Pessoas	pessoas naturais, pessoas jurídicas ou grupos não personificados, de direito público ou privado, incluindo qualquer entidade da administração pública federal, estadual ou municipal, direta ou indireta, incluindo qualquer modalidade de condomínio

Pessoa Autorizada	qualquer Pessoa que tenha sido expressamente autorizada a atuar, passar ordens, instruções e contratar em nome de outra Pessoa, podendo, inclusive, firmar os Termos de Cessão e os Termos de Cessão Consolidados
PIS	Programa de Integração Social
Política de Cobrança	política de cobrança das Cedentes descrita em anexo do Regulamento
Política de Concessão de Crédito	política de concessão de crédito das Cedentes descrita em anexo do Regulamento
Portaria nº 344	Portaria nº 344, de 12 de maio de 1998, da Secretaria de Vigilância Sanitária do Ministério da Saúde
Portaria nº 802	Portaria nº 802, de 08 de outubro de 1998, da Secretaria de Vigilância Sanitária do Ministério da Saúde
Potencial de Cessão	valor das disponibilidades, em moeda corrente nacional, de titularidade do Fundo, informado diariamente pela Administradora ao Custodiante, não comprometidas com o pagamento de exigibilidades do Fundo, nos termos do Regulamento, e disponível para a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, deduzido do valor estimado pela Administradora dos recursos necessários: (a) à contratação e manutenção de operações com instrumentos derivativos, alocados a título de margem de garantia e ajustes diários e (b) à manutenção das demais reservas financeiras definidas no Regulamento
Prazo de Vigência	prazo de duração do Fundo, o qual se encerrará em 01 de janeiro de 2028 ou, em caso de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, no prazo de 180 dias, contado da ocorrência do respectivo Evento de Amortização Antecipada, o que ocorrer antes
Preço de Aquisição	valor presente dos Direitos Creditórios Elegíveis, pago pelo Fundo à respectiva Cedente, em moeda corrente nacional e/ou em contrapartida à integralização de Quotas Subordinadas, conforme definido em cada Termo de Cessão, apurado por meio de algoritmo contido no Contrato de Cessão
Procedimentos de Verificação	procedimentos de verificação do lastro dos Direitos Creditórios por amostragem, conforme anexo ao Regulamento

Produtos	produtos ordinariamente comercializados pelas Cedentes com os Clientes de acordo com seus respectivos objetos sociais, à época da celebração do Contrato de Cessão
Programa de Securitização	mecanismos e procedimentos definidos no Regulamento por meio dos quais as Cedentes cedem Direitos Creditórios ao Fundo
Prospecto	presente prospecto definitivo de distribuição pública de Quotas Seniores da 1ª Série do Fundo
Quotas, Quotas Seniores e Quotas Subordinadas	quotas, quotas seniores de qualquer Série em Circulação e quotas subordinadas do Fundo, respectivamente
Quotas do Lote Adicional	17.500 Quotas Seniores da 1ª Série, emitidas, a critério da Administradora e sem a necessidade de novo pedido de registro ou de modificação dos termos da Oferta, nos termos do artigo 14, § 2º, da Instrução CVM nº 400. As Quotas do Lote Adicional são destinadas exclusivamente a atender a excesso de demanda constatado no decorrer da Oferta e serão colocadas em regime de melhores esforços de colocação. A opção do lote adicional foi exercida totalmente nas mesmas condições e preço das Quotas Seniores da 1ª Série inicialmente ofertadas no âmbito da Oferta
Quotas do Lote Suplementar	22.500 Quotas Seniores da 1ª Série, equivalentes a 15% das Quotas Seniores da 1ª Série inicialmente ofertadas, integrantes de um lote suplementar, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM nº 400. As Quotas do Lote Suplementar são destinadas exclusivamente a atender a excesso de demanda constatado no decorrer da Oferta e serão colocadas em regime de melhores esforços de colocação. A opção do lote suplementar foi exercida totalmente nas mesmas condições e preço das Quotas Seniores da 1ª Série inicialmente ofertadas no âmbito da Oferta
Quotistas	titulares das Quotas do Fundo
Razão de Garantia	fração cujo numerador é equivalente ao somatório do valor contábil atualizado das Quotas Seniores, deduzido do valor dos Outros Ativos, e o denominador é o valor do Patrimônio Líquido, deduzido do valor dos Outros Ativos, apurada diariamente pelo Custodiante (Exemplo: se a Razão de Garantia for 0,85, então Razão de Garantia = 85,0%)

Regulamento	regulamento do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica, registrado no 2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital – SP sob o nº 3379577, em 22 de julho de 2008, com suas primeira e segunda alterações registradas no mesmo Oficial sob o nº 3382082, em 14 de agosto de 2008, e sob o nº 3383239, em 29 de agosto de 2008
Relatório de Revisão Especial	“Relatório Relativo à Aplicação de Procedimentos Pré-Acordados”, elaborado pela Empresa de Auditoria, contendo informações referentes ao comportamento de pagamento dos Direitos Creditórios de titularidade das Cedentes no período de 1º de junho de 2004 a 1º de junho de 2007
Relação de Clientes	arquivo eletrônico enviado por cada Cedente ao Custodiante, na data de celebração do Contrato de Cessão, identificando, por meio de seu número de inscrição no CNPJ, os Clientes devedores de Direitos Creditórios de titularidade de cada Cedente e o Grupo de Clientes ao qual este pertence
Reserva de Caixa ou RC	reserva de caixa a ser mantida pelo Fundo, cujo valor diário deverá ser apurado de acordo com algoritmo contido no Regulamento
Resolução CMN nº 2.682	Resolução nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999, do CMN, e suas alterações posteriores
Seção	qualquer seção deste Prospecto
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
Série	qualquer série de Quotas Seniores emitida, em qualquer Distribuição, nos termos do Regulamento
Suplemento	documento preparado na forma de anexo ao Regulamento
Taxa de Administração	montante devido à Administradora e seus Agentes, a título de honorários pelo desempenho de suas atribuições de administração do Fundo e gestão de sua carteira, definidas no Regulamento e nos Documentos de Securitização

Taxa de Desconto

taxa de desconto, informada pela Administradora ao Custodiante, por meio dos sistemas eletrônicos colocados a disposição para tanto, utilizada na determinação do Preço de Aquisição, sendo esta equivalente ao resultado da seguinte expressão:

$$TD_{y,T} = \left[\left(1 + \frac{DIF_T}{100} \right) \times \left(1 + \frac{\sum_{k=1}^n \left(\frac{Spread_k}{100} \times M_{k,T} \right)}{M_{Total,T}} \right) \right] \times \left(1 + \frac{C}{100} \right)^{\frac{d_{\text{at}}}{252}}$$

onde:

y=1, 2...n Direito Creditório Elegível a ser adquirido;

TD_{y,T}; Taxa de Desconto para aquisição do Direito Creditório Elegível “y” na Data de Aquisição “T”;

DIFT cotação da taxa DI futura de ajuste no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição “T”, referente a contratos com prazo de vencimento mais próximo à Faixa de Vencimento, constante de anexo do Regulamento, a que pertence o prazo médio ponderado dos Direitos Creditórios Elegíveis objeto de cessão na respectiva Data de Aquisição “T”, negociados na BM&F. Tal cotação deverá se situar dentro do intervalo das Taxas DI Futuras negociadas na respectiva Data de Aquisição para cada prazo. Exemplo: se a Taxa DI Futura for 11,25%, então $DIF_T = 11,25$;

Spread_k sobretaxa, expressa na forma percentual ao ano, base 252 Dias Úteis, definida no respectivo Suplemento da Série “k”. Exemplo: Se a sobretaxa for 0,75% ao ano, então $Spread_k = 0,75$.

k = 1, 2...n Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação na Data de Aquisição “T”;

M_{k,T} valor da totalidade das Quotas Seniores da Série “k” em Circulação na Data de Aquisição “T”;

$M_{Total;T}$	valor da totalidade das Quotas Seniores em Circulação na Data de Aquisição “T”;
C	0,70; e
dy	número de Dias Úteis compreendido entre a Data de Aquisição, inclusive, e a data de vencimento do Direito Creditório Elegível “y” a ser adquirido pelo Fundo, exclusive
Taxa DI	taxa média diária do DI – Depósito Interfinanceiro de 1 dia, “ <i>over extra-grupo</i> ”, expressa na forma percentual ao ano, base 252 Dias Úteis, referente ao Dia Útil anterior à dat “T”, calculada e divulgada pela CETIP
Taxa DI Futura	cotação da taxa DI futura de ajuste no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição “T”, referente a contratos com prazo de vencimento mais próximo à Faixa de Vencimento, constante de anexo do Regulamento, a que pertence o prazo médio ponderado dos Direitos Creditórios Elegíveis objeto de cessão na respectiva Data de Aquisição “T”, negociados na BM&F
Termo de Adesão ao Regulamento e Ciência e Risco	documento preparado na forma de anexo ao Regulamento, a ser firmado pelos Quotistas, evidenciando sua adesão e concordância aos termos e condições do Regulamento
Termo de Cessão	termo de cessão, firmado por cada Cedente e a Administradora, atuando por conta e ordem do Fundo, conforme modelo constante do Contrato de Cessão, formalizando a cessão de Direitos Creditórios de titularidade da respectiva Cedente ao Fundo
Termo de Cessão Consolidado	termo de cessão, lavrado por instrumento público e firmado por cada Cedente e o Fundo, conforme modelo constante do Contrato de Cessão, consolidando as cessões de Direitos Creditórios já efetuadas
Valor Referencial	valor de cada Quota Sênior apurado <i>pro forma</i> , observado o disposto no Regulamento, a ser utilizado para realização dos procedimentos de dação em pagamento

CARACTERÍSTICAS DA DISTRIBUIÇÃO

1. CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DA DISTRIBUIÇÃO DA 1ª SÉRIE DE QUOTAS SENIORES

Emissor:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica
Cedentes:	Athos Farma Sudeste, Athos Farma e Athos Farma Farmacêutica
classe de Quotas:	1 classe de Quotas Seniores da 1ª Série
Preço Unitário das Quotas Seniores:	R\$1.000,00 na 1ª Data de Emissão
Quantidade de Quotas Seniores da 1ª Série:	190.000, já incluídas as 22.500 Quotas Seniores da 1ª Série, relativas ao exercício da totalidade das Quotas do Lote Suplementar, e as 17.500 Quotas Seniores da 1ª Série, relativas ao exercício das Quotas do Lote Adicional
Administradora:	Banco Santander S.A.
Gestor:	Link Corp Consultoria Financeira Ltda.
Custodiante:	Banco Santander S.A.
Distribuidor Líder:	Banco Santander S.A.
Distribuidores:	HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e Banco Itaú BBA S.A.
Empresa de Auditoria:	KPMG Auditores Independentes
Agência de Classificação de Risco:	Standard & Poor's (McGraw-Hill Interamericana do Brasil Ltda.)
Data de Emissão de Quotas Seniores:	data em que os recursos ou ativos decorrentes da integralização de Quotas Seniores, em moeda corrente nacional, são colocadas pelos investidores à disposição do Fundo, nos termos do Regulamento, a qual deverá ser, necessariamente, um Dia Útil
Amortização Programada:	amortizações programadas, parciais ou totais, nas Datas de Amortização definidas no Suplemento da 1ª Série de cada Quota Sênior da 1ª Série. O Fundo não poderá emitir Quotas Sênior com Data de Amortização posterior ao Prazo de Vigência.

2. DEMONSTRATIVO DO CUSTO DA DISTRIBUIÇÃO

2.1. Custo da Distribuição

Custo	% em Relação ao Valor da Distribuição¹ (R\$190.000.000,00)	Montante (R\$)
Comissão de Estruturação (*)	0,10%	190.000,00
Comissão de Distribuição (*)	0,25%	475.000,00
Prêmio de Garantia Firme (*)	0,25%	475.000,00
Taxa de Registro na Anbid	0,002%	7.500,00
Taxa de Registro na CVM (*)	0,64%	82.870,00
Despesas de <i>Marketing</i> (incluindo publicação de anúncios) (*) (**)	0,0263%	50.000,00
Empresa de Auditoria (*)	0,0382%	72.500,00
Assessoria Legal (*)	0,0579%	110.000,00
Despesas com Deslocamento (passagens aéreas, hospedagens, transporte terrestre e alimentação) (*) (**)	0,0053%	10.000,00
Despesas Gerais (despesas cartorárias, com fotocópias, fax, aluguéis de equipamentos etc.) (*) (**)	0,0026%	5.000,00
Total	1,3723%	1.477.870,00

¹ Considerando as Quotas do Lote Suplementar e as Quotas do Lote Adicional.

(*) Valores a serem pagos diretamente pelas Cedentes.

(**) Valores estimados.

Tabela 1: Custos de Distribuição.

2.2. Custo Unitário de Distribuição

Valor Unitário Quota Sênior	% do custo unitário de distribuição em relação ao valor unitário da Quota Sênior	Custo Unitário de Distribuição (R\$)
R\$1.000,00	0,7778%	7,7783

Tabela 2: Custo Unitário de Distribuição.

3. PLANO DE DISTRIBUIÇÃO

Serão colocadas 150.000 Quotas Seniores da 1ª Série, sob o regime de garantia firme de colocação, perfazendo um valor total de R\$150.000.000,00, na 1ª Data de Emissão, observada a seguinte ordem de alocação:

Distribuidor	Quantidade Máxima de Quotas Sênior da 1ª Série Objeto da Garantia Firme
Distribuidor Líder	50.000
HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.	50.000
Banco Itaú BBA S.A.	50.000

Tabela 3: Plano de Distribuição.

A garantia firme prestada pelo Distribuidor Líder e pelos Distribuidores não é solidária. O Distribuidor Líder e os Distribuidores não serão responsáveis pela subscrição e integralização da quantidade de Quotas Seniores da 1ª Série alocadas aos demais distribuidores, conforme indicado acima, caso estes, por qualquer motivo, não honrem a garantia por estes prestadas.

Para atendimento de excesso de demanda constatado no decorrer da Oferta, as 150.000 Quotas Seniores da 1ª Série inicialmente ofertadas foram acrescidas: (i) de um lote suplementar, correspondente a 15% das quotas inicialmente ofertadas, isto é, a 22.500 Quotas Seniores da 1ª Série, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM nº 400; e (ii) sem a necessidade de novo pedido de registro ou de modificação dos termos da Oferta, nos termos do artigo 14, § 2º, da Instrução CVM nº 400, de um lote adicional correspondente a 17.500 Quotas Seniores da 1ª Série, excluído o lote suplementar de Quotas Seniores da 1ª Série. As Quotas do Lote Adicional e as Quotas do Lote Suplementar serão colocadas em regime de melhores esforços de colocação. As opções do lote adicional e do lote suplementar acima referidas foram exercidas nas mesmas condições e preço das Quotas Seniores da 1ª Série inicialmente ofertadas no âmbito da Oferta.

Após a publicação de Aviso ao Mercado, foi realizado o “*Road Show*”, conforme determinado pelos Distribuidores de comum acordo com a Administradora e a Cedente Líder, durante o qual serão distribuídas versões deste Prospecto.

Após a realização do “*Road Show*” e conforme determinado pelo Distribuidor Líder e pelos Distribuidores de comum acordo com a Administradora e a Cedente Líder, o Distribuidor Líder e os Distribuidores realizaram procedimento de consulta mercadológica específica da operação, com a consequente definição da data para a realização do processo de *bookbuilding*, o qual ocorreu em dia e horário únicos, respeitados os procedimentos previstos no Contrato de Distribuição.

Encerrado o procedimento de *bookbuilding*, o Distribuidor Líder e os Distribuidores consolidaram as propostas dos Investidores Qualificados para a integralização e subscrição das Quotas Seniores da 1ª Série e procederam à alocação das Quotas entre os investidores, observadas as diretrizes definidas no Contrato de Distribuição. Por já ter sido concluído o procedimento de *bookbuilding*, após a concessão do registro da Oferta pela CVM será publicado anúncio de início de distribuição das Quotas Sênior da 1ª Série.

As Quotas Seniores da 1ª Série serão colocadas pelo Distribuidor Líder e pelos Distribuidores no prazo máximo de 180 dias, contado a partir da publicação do anúncio de início de distribuição das Quotas Sênior da 1ª Série. Os Investidores Qualificados poderão subscrever as Quotas do 1º Dia Útil contado da data de publicação do anúncio de início da Oferta, inclusive para efeito da garantia firme prestada.

Remuneração dos Distribuidores: o Distribuidor Líder e os Distribuidores farão jus à seguinte remuneração:

- (i) **Comissão de Estruturação:** calculada à razão de 0,10%, incidente sobre o valor nominal total das Quotas Seniores da 1ª Série efetivamente colocadas junto ao público investidor ou subscritas e integralizadas pelo Distribuidor Líder e/ou pelos Distribuidores, incluindo as Quotas do Lote Adicional e as Quotas do Lote Suplementar;

- (ii) **Comissão de Garantia:** calculada à razão de 0,25%, incidente sobre o valor nominal total das Quotas Seniores da 1ª Série colocadas, independentemente de seu efetivo exercício;
- (iii) **Comissão de Colocação:** calculada à razão de 0,25%, incidente sobre o valor nominal total das Quotas Seniores da 1ª Série efetivamente colocadas junto ao público investidor ou subscritas e integralizadas pelo Distribuidor Líder e/ou pelos Distribuidores, proporcionalmente ao número de Quotas colocadas ou subscritas e integralizadas, incluindo as Quotas do Lote Adicional e as Quotas do Lote Suplementar; e
- (iv) **Comissão de Sucesso:** equivalente a 25% do produto da diferença entre o *spread base* e a taxa final efetiva do *spread*, conforme resultado do procedimento de *bookbuilding*, já encerrado, também aplicável sobre o montante das Quotas Seniores da 1ª Série efetivamente subscritas e integralizadas, de acordo com a seguinte expressão:

$$CP = VT \times [25\% \times (RA - RF)] \times PF ;$$

onde:

CP é o valor da Comissão de Sucesso devida ao Distribuidor Líder e aos Distribuidores;

VT é o valor final da Oferta colocada;

RA é o *spread* base, ou seja, o *spread* definido como *spread* máximo para as Quotas Seniores da 1ª Série;

RF é *spread* final conforme definido no processo de *bookbuilding*, já encerrado; e

PF é número de anos do prazo médio (*duration*) das Quotas Seniores da 1ª Série.

Garantia de Liquidez: o Distribuidor Líder e os Distribuidores não celebraram nem celebrarão contrato de garantia de liquidez tendo por objeto as Quotas, nem será constituído fundo de sustentação.

CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

4. INFORMAÇÕES SOBRE A OFERTA

Serão emitidas 190.000 Quotas Seniores da 1ª Série com preço unitário na 1ª Data de Emissão de R\$1.000,00, totalizando R\$190.000.000,00, já incluídos os R\$22.500.000,00, relativos ao exercício da totalidade das Quotas do Lote Suplementar, e os R\$17.500.000,00, relativos ao exercício das Quotas do Lote Adicional.

As Quotas Seniores da 1ª Série serão subscritas pelo seu valor nominal e serão distribuídas pelo Distribuidor Líder e pelos Distribuidores, conforme plano de distribuição adotado em conformidade com o disposto no §3º do artigo 33 da Instrução CVM nº 400, desde que cumpridas todas as condições estabelecidas no Contrato de Distribuição, durante o prazo de 180 dias a contar da data de publicação do anúncio de início de distribuição pública de Quotas Seniores da 1ª Série. O valor mínimo individual de aplicação por Quotista será de R\$25.000,00.

Quando de seu ingresso no Fundo, cada Quotista deverá assinar o boletim de subscrição e o Termo de Adesão ao Regulamento e Ciência e Risco e indicar um representante responsável pelo recebimento das comunicações a serem enviadas pela Administradora ou pelo Agente Escriturador, nos termos do Regulamento, fornecendo os competentes dados cadastrais, incluindo endereço completo, e, caso disponível, endereço eletrônico (*e-mail*). Caberá a cada Quotista informar ao Agente Escriturador e à Administradora a alteração de seus dados cadastrais.

As Quotas Seniores da 1ª Série serão negociadas no Sistema de Fundos Fechados – SFF da CETIP. Os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos e quaisquer custos, tributos ou emolumentos incorridos na negociação e transferência de suas Quotas. As Quotas Seniores da 1ª Série serão distribuídas via MDC (Módulo de Distribuição de Cotas) da CETIP.

As Quotas Subordinadas não serão registradas para negociação em mercado de balcão organizado. As Quotas Subordinadas somente poderão ser subscritas e integralizadas pelas Cedentes ou suas Afiliadas, em moeda corrente nacional ou por meio da cessão de Direitos Creditórios, nos termos do Regulamento e do Contrato de Cessão. As Quotas Subordinadas somente poderão ser negociadas privadamente, sem a realização de esforços de colocação, entre as Cedentes e suas Afiliadas.

Caberá exclusivamente aos intermediários assegurar que os adquirentes de Quotas encontrem-se habilitados, nos termos da legislação aplicável, a investir recursos em quotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.

A Oferta foi registrada na CVM nos termos da Instrução CVM nº 356 e da Instrução CVM nº 400.

5. CRONOGRAMA DA OFERTA

Evento	Data Estimada*
Protocolo do Pedido de Registro na CVM	02/06/2008
Envio, pela CVM, de exigências	01/07/2008
Protocolo do cumprimento das exigências formuladas pela CVM	28/07/2008
Publicação do Aviso ao Mercado	29/07/2008
Disponibilização do Prospecto Preliminar	29/07/2008
<i>Road Show</i> em São Paulo	29/07/2008
<i>Road Show</i> no Rio de Janeiro	30/07/2008
Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	27/08/2008
Alocação de Lotes	27/08/2008
Concessão do registro na CVM	10/09/2008
Publicação do Anúncio de Início de Distribuição de Quotas Seniores	12/09/2008
Disponibilização do Prospecto Definitivo	11/09/2008
Liquidação Financeira	12/09/2008
Publicação do Anúncio de Encerramento da Distribuição	16/09/2008

(*) As datas previstas para os eventos futuros são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações, atrasos e adiamentos, sem aviso prévio, a critério da Administradora, do Distribuidor Líder e dos Distribuidores.

Tabela 4: Cronograma da Oferta.

6. MODIFICAÇÃO DA OFERTA

Nos termos do artigo 25 e seguintes da Instrução CVM nº 400, a CVM, a seu juízo, poderá acatar pleito formulado pela Administradora de modificação ou revogação da Oferta, na hipótese de alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do respectivo pedido de registro perante a CVM, ou que o fundamentem, acarretando aumento relevante dos riscos inerentes à própria Oferta. É sempre permitida a modificação da Oferta para melhorá-la em favor dos Quotistas. A revogação torna ineficazes a Oferta e os atos de aceitação anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente, aos aceitantes, os valores, bens ou direitos dados em contrapartida às Quotas ofertadas, caso aplicável.

A modificação será divulgada imediatamente através dos mesmos meios utilizados para a divulgação do aviso ao mercado e do anúncio de início de distribuição das Quotas Sênior da 1ª Série. A Administradora, o Distribuidor Líder e os Distribuidores certificar-se-ão, assim como tomarão as devidas cautelas no momento do recebimento das aceitações da Oferta, de que o manifestante está ciente de que a Oferta original foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições.

A Administradora comunicará diretamente os investidores que já tiverem aderido à Oferta a respeito da modificação efetuada, para que, no prazo de 5 Dias Úteis do recebimento da comunicação, confirmem, por correspondência à Administradora ou em sua sede, o interesse em manter a aceitação da Oferta, presumida a intenção de manutenção da mesma na hipótese de silêncio.

Na hipótese do investidor manifestar a intenção de revogar sua aceitação à Oferta, restituir-se-ão os valores aos investidores eventualmente adiantados.

CARACTERÍSTICAS DA ESTRUTURA DO FUNDO

7. CONSTITUIÇÃO E BASE LEGAL

O Fundo é um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios padronizado e tem como base legal a Resolução nº 3907, de 29 de novembro de 2001, do CMN, e a Instrução CVM nº 356.

8. PÚBLICO ALVO

Podem participar do Fundo, na qualidade de Quotistas, (i) investidores qualificados, assim definidos conforme disposto na Instrução CVM nº 409; (ii) fundos de investimento e fundos de investimento em quotas de fundos de investimento que sejam habilitados a adquirir quotas de fundos de investimento em direitos creditórios padronizados, também conforme disposto na Instrução CVM nº 409; e (iii) investidores não residentes nos termos dos normativos do Bacen e da CVM, que atendam às condições necessárias para se enquadrarem como investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 409.

O investimento neste Fundo não é adequado a Investidores Qualificados que (i) necessitem de liquidez, tendo em vista a possibilidade de serem pequenas ou inexistentes as negociações das Quotas no mercado secundário; e/ou (ii) não estejam dispostos a correr o risco de crédito dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo. Para mais informações, vide Seção “Fatores de Risco” deste Prospecto.

9. OBJETIVO

O objetivo do Fundo é atuar no sentido de proporcionar aos Quotistas a valorização de suas Quotas preponderantemente por meio da aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis e, conforme o caso, de Outros Ativos. Observados os termos e condições do Contrato de Cessão e do Regulamento, o Fundo adquirirá das Cedentes, em caráter definitivo, sem direito de regresso ou qualquer tipo de coobrigação, Direitos Creditórios Elegíveis e todos e quaisquer direitos, garantias e prerrogativas assegurados em razão de sua titularidade.

10. TIPO DE FUNDO

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado.

11. PRAZO DE DURAÇÃO

O prazo de duração do Fundo será até 01 de janeiro de 2028 ou, em caso de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, no prazo de 180 dias contado da ocorrência do respectivo evento de Amortização Antecipada, o que ocorrer antes. O Fundo poderá ser liquidado antecipadamente nas hipóteses expressamente previstas no Regulamento.

12. CEDENTES DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Avenida Afonso Pena, 4001, 7º andar
Belo Horizonte – MG - 30130-008
Contato: Sr. Alfredo Machado Pires
Tel.: (55) (31) 2102-2360
Fax: (55) (31) 3228-1331
E-mail: ampires@athosfarma.com.br
www.athosfarma.com.br

Athos Farma Sudeste S.A.

Avenida Afonso Pena, 4001, 7º andar
Belo Horizonte – MG - 30130-008
Contato: Sr. Alfredo Machado Pires
Tel.: (55) (31) 2102-2360
Fax: (55) (31) 3228-1331
E-mail: ampires@athosfarma.com.br
www.athosfarma.com.br

Athos Farma Farmacêutica Ltda.

Avenida Afonso Pena, 4001, 7º andar
Belo Horizonte – MG - 30130-008
Contato: Sr. Alfredo Machado Pires
Tel.: (55) (31) 2102-2360
Fax: (55) (11) 3228-1331
E-mail: ampires@athosfarma.com.br
www.athosfarma.com.br

Para maiores informações vide Seção “Grupo Athos Farma” deste Prospecto.

13. IDENTIFICAÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS

13.1. Administradora, Custodiante e Distribuidor Líder

Banco Santander S.A

Rua Amador Bueno, 474
São Paulo – SP - 01455-000
Contato: Sr. Ricardo Leoni
Tel: (55) (11) 3012 7195
Fax: (55) (11) 3012 7376
e-mail: ricardoc@santander.com.br
Site: www.santander.com.br/prospectos

Para maiores informações vide Seção “Informações das Instituições relacionadas à Oferta” deste Prospecto.

13.2. Distribuidores

HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3064, 4º andar

São Paulo – SP - 01451-000

Contato: Sr. Antonio Marques de Oliveira Neto

Tel: (55) (11) 3847-5078

Fax: (55) (11) 3847-9818

E-mail: antonio.m.oliveira@hsbc.com.br

www.hsbc.com.br/para-empresa/investimentos/mercado-capitais-domesticos.shtml

Banco Itaú BBA S.A.

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.400, 4º andar

São Paulo – SP - 04538-132

Contato: Sr. Eduardo Prado Santos

Tel.: (55) (11) 3708-8717

Fax: (55) (11) 3708-8107

E-mail: epsantos@itaubba.com.br

www.itaubba.com.br

Para maiores informações vide Seção “Informações das Instituições relacionadas à Oferta” deste Prospecto.

13.3. Gestor

Link Corp Consultoria Financeira Ltda.

Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., 758, 8º andar

São Paulo – SP - 04542-000

Contato: Sr. Lucas de Lima Neto

Tel: (55) (11) 3706-6760

Fax: (55) (11) 3706-6768

E-mail: lucas.lima@linkcorp.com.br

www.linkinvestimentos.com.br

13.4. Agência de Classificação de Risco

Standard & Poor's

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 201, 18º andar

São Paulo – SP - 05426-100

Contato: Sr. Jean-Pierre Cote Gil

Tel.: (55) (11) 3039-9743

Fax: (55) (11) 3039-9701

E-mail: jp.gil@standardandpoors.com

www.standardandpoors.com.br

13.5. Empresa Auditoria

KPMG Auditores Independentes

Rua Renato Paes de Barros, 33
São Paulo - SP - 04530-904
Contato: Sr. Pedro Vitor Zago
Tel: (55) (11) 2183-3000
Fax: (55) (11) 2183-3001
www.kpmg.com.br

13.6. Assessoria Legal

Assessor Legal da Oferta

Motta, Fernandes Rocha Advogados
Alameda Santos, 2335, 10º e 11º andares
São Paulo – SP - 01409-002
Tel.: (55) (11) 3082.9398
Fax: (55) (11) 3082.3272
www.mfra.com.br

Assessor Legal das Cedentes

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quiroga Advogados
Alameda Joaquim Eugênio de Lima, 447
São Paulo – SP - 01403-001
Tel.: (55) (11) 3147-7600
Fax: (55) (11) 3147-7770
www.mattosfilho.com.br

14. TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Será devida à Administradora, a título de taxa de administração, gestão, escrituração e controladoria do Fundo, uma remuneração mensal equivalente ao maior valor entre:

- a) R\$13.000,00; ou
- b) o valor correspondente a um percentual ao ano incidente sobre o valor médio do Patrimônio Líquido do Fundo no último dia do mês calendário imediatamente anterior à data de apuração da Taxa de Administração, pagável mensalmente à razão de 1/12, apurado no último Dia Útil de cada mês, conforme a tabela abaixo:

Valor médio do Patrimônio Líquido	Taxa de Administração
até R\$150.000.000,00	0,23% ao ano
de R\$150.000.000,01 até R\$250.000.000,00	0,20% ao ano
acima de R\$250.000.000,01	0,18% ao ano

A primeira remuneração devida à Administradora, nos termos do parágrafo acima, será paga no primeiro Dia Útil do mês calendário imediatamente subsequente ao mês da 1ª Data de Emissão e as demais, até o 5º Dia Útil dos meses subsequentes à data de apuração da Taxa de Administração.

O valor em Reais definido no subitem “a” acima será atualizado pela Administradora e informado ao Custodiante a cada período de 12 meses, contado a partir da 1ª Data de Emissão, ou, na menor periodicidade admitida em lei, pela variação do IGP-M.

A Taxa de Administração não inclui as despesas com publicações de editais de convocação de Assembléias Gerais. Não estão incluídas, igualmente, despesas com a contratação de especialistas, tais como auditoria, fiscalização, ou assessoria legal ao Fundo, entre outros.

A Administradora pode estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços contratados, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da Taxa de Administração.

A Administradora não cobrará taxa de ingresso, saída ou performance.

15. SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA ADMINISTRADORA, DO GESTOR E DO CUSTODIANTE

Os Quotistas, observado o disposto no Regulamento, poderão solicitar a convocação de Assembléia Geral para deliberar acerca da substituição da Administradora e/ou do Gestor. Para tanto, os respectivos Quotistas deverão encaminhar à Administradora correspondência registrada e protocolada contendo as razões e os motivos da solicitação e a indicação, em ordem de preferência, do nome, a qualificação, experiência e remuneração de, no mínimo, 3 instituições notoriamente capazes de assumir, com o mesmo grau de confiabilidade e qualidade, todos os deveres e as obrigações da Administradora e/ou do Gestor, conforme o caso, nos termos da legislação aplicável, do Regulamento e dos demais Documentos da Securitização. A remuneração de cada uma das instituições substitutas apresentadas pelos titulares das Quotas Seniores não poderá ser superior em 20% ao valor da parcela mensal da Taxa de Administração a que a instituição a ser substituída faz jus.

Caso a substituição da Administradora e/ou do Gestor seja aprovada pelos Quotistas, observado o quorum estabelecido no Regulamento, os Quotistas deverão escolher uma das instituições indicadas nos termos do parágrafo acima para exercer as funções da Administradora e/ou do Gestor, conforme o caso.

Caso os Quotistas, nos termos do parágrafo acima, rejeitem as indicações propostas, os Quotistas que estejam solicitando a substituição da Administradora e/ou do Gestor deverão elaborar nova lista de indicação a ser submetida à aprovação dos Quotistas. Este procedimento poderá ser repetido até 3 vezes consecutivas, sendo que, não havendo definição acerca da nova instituição administradora após a terceira votação, ocorrerá um Evento de Amortização Antecipada, nos termos do Regulamento.

Na hipótese de os Quotistas não definirem, em Assembléia Geral, a instituição que deverá exercer a função de instituição administradora e/ou gestora do Fundo sem que haja rejeição expressa das indicações propostas, será considerada como escolhida a primeira instituição indicada de acordo com a ordem de preferência estabelecida pelos Quotistas que solicitaram a substituição da Administradora e/ou do Gestor.

A Administradora poderá, mediante aviso divulgado no periódico “Monitor Mercantil” e por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, Assembléia Geral a se realizar no prazo de, no mínimo, 20 dias e, no máximo, 30 dias, contado da data em que os Quotistas sejam comunicados da decisão da Administradora, nos termos aqui descritos. Na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, a Administradora não poderá renunciar às suas funções, nos termos do Regulamento, até a conclusão dos procedimentos de dação em pagamento.

A Administradora permanecerá no exercício de suas funções pelo prazo de até 90 dias contado da data de realização da Assembléia Geral referida acima ou por prazo inferior, caso assim seja deliberado pelos Quotistas no curso da Assembléia Geral, observado o quorum estabelecido no Regulamento. O prazo de 90 dias acima referido poderá ser automaticamente prorrogado uma única vez por igual período, até que a instituição substituta assuma efetivamente todos os deveres e obrigações da Administradora e comprometa-se a desempenhá-los de acordo com os termos e as condições do Regulamento, devendo a Administradora ser remunerada nos termos do Regulamento durante todo esse período.

A Administradora deverá, sem qualquer custo adicional para o Fundo, colocar à disposição da instituição que vier a substituí-la, no prazo de até 10 Dias Úteis, contado da realização da respectiva Assembléia Geral ou, conforme o caso, antes do término do prazo estabelecido acima, todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre o Fundo e sobre sua administração que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pela Administradora ou seus Agentes, independentemente do meio em que as mesmas estejam armazenadas ou disponíveis, de forma que a instituição substituta cumpra, sem solução de continuidade, os deveres e as obrigações da Administradora, nos termos do Regulamento.

Em caso de renúncia do Gestor, deverão ser igualmente observados os procedimentos acima descritos, relativos à renúncia da Administradora.

Na hipótese de substituição do Custodiante pelos Quotistas, deverão ser observados, no que forem aplicáveis, os procedimentos acima definidos para a substituição da Administradora.

O Custodiante poderá renunciar a qualquer tempo às funções a este atribuídas nos termos do Regulamento. Neste caso, o Custodiante deverá, a exclusivo critério da Administradora, desempenhar todas as suas funções pelo prazo de até 90 dias, contado do envio à Administradora de comunicação, por escrito, informando-a de sua renúncia.

16. ENCARGOS DO FUNDO

Além da Taxa de Administração, constituem encargos do Fundo as seguintes despesas:

- a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo, inclusive taxa de registro do Fundo devida à CVM;
- b) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas no Regulamento ou na regulamentação pertinente;

- c) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos condôminos;
- d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras, das contas do Fundo, da análise de sua situação e da atuação da Administradora, incluindo custos relativos aos testes estatísticos trimestrais, realizados em defesa dos interesses dos titulares dos Quotistas, visto que os resultados de tais testes poderão eventualmente impactar as contas do Fundo, de forma a verificar: (i) a ocorrência de qualquer das Condições Resolutivas da Cessão que não tenha sido devidamente informada à Administradora pelas Cedentes, nos termos do Contrato de Cessão; (ii) a observância, pelas Cedentes, a Política de Concessão de Crédito, a Política de Cobrança e os requisitos e procedimentos definidos no Contrato de Cessão; e (iii) que os Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo têm como lastro de operações de compra e venda mercantil a prazo de Produtos, celebradas entre as Cedentes e Clientes, devidamente constituídas e não sujeitas às Condições Resolutivas da Cessão;
- e) emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo;
- f) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o mesmo venha a ser vencido;
- g) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à liquidação do Fundo ou à realização de Assembléia Geral;
- h) taxas de custódia de ativos integrantes da carteira do Fundo, incluindo o registro dos competentes instrumentos jurídicos;
- i) contribuição devida às bolsas de valores ou à entidade do mercado de balcão organizado em que o Fundo tenha suas Quotas admitidas à negociação; e
- j) despesas com a contratação de agência de classificação de risco.

Quaisquer despesas não previstas no Regulamento como encargos do Fundo devem correr por conta da Administradora.

17. POLÍTICA DE INVESTIMENTO, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

As aplicações do Fundo estarão sujeitas aos requisitos de composição e diversificação estabelecidos pelas normas regulamentares em vigor, sempre observados os termos e as condições do Regulamento.

O Fundo poderá manter ou aplicar seu Patrimônio Líquido nos seguintes ativos:

Composição da Carteira	Percentual em Relação ao Patrimônio Líquido do Fundo*	
	Mínimo	Máximo
a) Direitos Creditórios	50%	100%
b) moeda corrente nacional	0%	50%
c) títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Bacen	0%	50%
d) operações compromissadas, lastreadas em títulos públicos federais, tendo contraparte qualquer das Instituições Autorizadas	0%	50%
e) quotas de fundos de investimento referenciados à Taxa DI, administrados por Instituições Autorizadas, de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados nas alíneas “c” e “d” acima	0%	50%

(*) Decorridos 90 dias do início das atividades do Fundo.

Tabela 5: Política de Investimento e Composição e Diversificação da Carteira do Fundo.

É expressamente vedada a aquisição, pelo Fundo, de ativos de renda variável.

É vedada a realização de qualquer operação financeira, pelo Fundo, incluindo a compra e venda de qualquer ativo financeiro, operações compromissadas ou com derivativos, em que qualquer das Cedentes e/ou qualquer de suas Afiliadas figurem, direta ou indiretamente, como contrapartes.

A Administradora, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, o Custodiante e/ou qualquer de suas Afiliadas não respondem pela solvência dos Clientes, pelo pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos ou por sua existência, liquidez e correta formalização.

A Administradora envidará seus melhores esforços para adquirir Outros Ativos cujos vencimentos propiciem à carteira classificação de investimento de “longo prazo”, para fins de tributação dos Quotistas.

17.1. Operações com Instrumentos Derivativos

A Administradora, por conta e ordem do Fundo, poderá realizar operações em mercados de derivativos, com o objetivo de proteger posições detidas no mercado à vista, até o limite dessas, observado o disposto abaixo. As operações contratadas pelo Fundo com instrumentos derivativos poderão ser realizadas: (a) em mercado de balcão tendo como contraparte, necessariamente, 1 ou mais Instituições Autorizadas, sendo que tais operações deverão ser necessariamente registradas na BM&F sob a modalidade “com garantia” e/ou (b) diretamente na BM&F, sob a modalidade “com garantia”.

Observado o disposto no Regulamento, a Administradora somente procederá à contratação de operações com instrumentos derivativos, por conta e ordem do Fundo, desde que estejam presentes as seguintes condições:

- existência de contraparte para realização da respectiva operação;
- caso o Fundo tenha recursos livres e disponíveis para arcar com os custos de realização da respectiva operação; e
- a respectiva operação tenha como objetivo a proteção das posições detidas à vista.

Os recursos decorrentes de ajustes credores em operações com instrumentos derivativos, celebradas pelo Fundo, deverão ser mantidos obrigatoriamente em moeda corrente nacional e títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Bacen.

Todos os recursos devidos ao Fundo por conta da liquidação de operações no mercado de derivativos deverão ser creditados na Conta Corrente do Fundo.

A Administradora não poderá contratar operações com derivativos caso os respectivos contratos estipulem: (i) direito de a contraparte rescindir antecipadamente o respectivo contrato; e/ou (ii) restrições ou limitações no direito de receber os valores devidos por conta dos ajustes positivos em favor do Fundo.

É vedado ao Fundo realizar operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo.

18. AS QUOTAS

O Fundo poderá (i) emitir 1 classe de Quotas Seniores, as quais poderão ser divididas em Séries distintas, mantidas concomitantemente em Circulação, a serem distribuídas em uma ou mais Distribuições, e (ii) manter em Circulação Séries de Quotas Seniores no valor total, em cada Data de Emissão de até R\$1.000.000.000,00, valor este a ser atualizado anualmente pela variação acumulada pelo IGP-M, a partir do início das atividades do Fundo. O montante, a quantidade, as Datas de Amortização, o percentual das Amortizações Programadas e as condições de remuneração de cada Série de Quotas Seniores serão definidos no Suplemento da Série “k”.

O Fundo poderá emitir, a qualquer tempo, 01 classe de Quotas Subordinadas, em número indeterminado e em série única, observado o disposto no Regulamento.

A qualidade de Quotista caracteriza-se pela abertura de conta de depósito em seu nome.

O valor mínimo de aplicação no Fundo não poderá ser inferior a R\$25.000,00.

18.1. Quotas Seniores

Cada Quota Sênior da Série “k” possui como características e confere a seu titular as seguintes vantagens, direitos e obrigações comuns:

- a) tem prioridade em relação às Quotas Subordinadas na hipótese de sua amortização ou de seu resgate, observado o disposto no Regulamento;
- b) tem o preço unitário (P_k) de R\$1.000,00 na 1ª Data de Emissão de cada Série, conforme estabelecido no respectivo Suplemento;

- c) após a 1ª Data de Emissão da respectiva Série “k”, terá seu valor de integralização, amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado na abertura de todo Dia Útil pela Administradora, sendo que o mesmo será equivalente ao menor valor entre:

i)

$$VQS_{k;T} = (VQS_{k;T-1} - VAP_{k;T-1}) \times \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{Spread_k}{100} + 1 \right) \right]^{\frac{1}{252}},$$

onde:

$k = 1, 2...n$ Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação na data “T”;

$VQS_{k;T}$ valor unitário da Quota Sênior da Série “k” calculado para a data “T”;

$VQS_{k;T-1}$ valor unitário de cada Quota Sênior da Série “k” calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data “T” (de acordo com a equação acima).

Para o cálculo a ser efetuado no Dia Útil seguinte à 1ª Data de Emissão da respectiva Série “k”, $VQS_{k;T-1}$ será igual a P_k ;

$VAP_{k;T-1}$ valor unitário da Amortização Programada efetivamente pago aos titulares das Quotas Seniores da Série “k”, no Dia Útil imediatamente anterior à data “T”;

DI_{T-1} Taxa DI, referente ao Dia Útil anterior à data “T”, calculada e divulgada pela CETIP. Exemplo: Se a Taxa DI for 11,25%, então $DI_{T-1} = 11,25$; e

$Spread_k$ sobretaxa, expressa na forma percentual ao ano, base 252 Dias Úteis, definida no respectivo Suplemento da Série “k”. Exemplo: Se a sobretaxa for 0,75% ao ano, então $Spread_k = 0,75$.

ou

ii)

$$VQS_{k;T} = \frac{(NQS_{k;T} \times P_k - VAI_{k;T}) + \Delta PLVI_T \times Rat_{k;T}}{NQS_{k;T}},$$

onde:

$k = 1, 2...n$ Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação na data “T”;

$VQS_{k;T}$ valor unitário da Quota Sênior da Série “k” calculado na data “T”;

$NQS_{k;T}$ número de Quotas Seniores da Série “k” em Circulação na data “T”;

$P_{k_Adj; T}$

“ P_k ” ajustado conforme a fórmula abaixo:

$$P_{k_Adj} = P_k \times \left(1 - \sum_{ta=1}^n PP_{k,ta} \right), \text{ onde:}$$

“ $PP_{k,ta}$ ” e “ ta ” tem o significado atribuído no item “Amortização e Regate de Quotas” desta Seção.

$VAI_{k;T}$

valor apurado para a Série “ k ” de Quotas Seniores, mediante a aplicação da seguinte expressão:

$$VAI_{k;T} = \max \left[\frac{(\text{Valor Investido}_T - \text{Patrimônio Líquido}_T) \times NQS_{k;T}}{\sum_{k=1}^n (NQS_{k;T})}; 0 \right], \text{ onde:}$$

$$\text{Valor Investido}_T = \sum_{k=1}^n (NQS_{k;T} \times P_{k_Adj});$$

$PLVI_T$

$PLVI_T$, apurado na data “ T ” pela seguinte expressão:

$$\Delta PLVI_T = \max[(\text{Patrimônio Líquido}_T - \text{Valor Investido}_T); 0], \text{ onde:}$$

$$\text{Valor Investido}_T = \sum_{k=1}^n (NQS_{k;T} \times P_{k_Adj})$$

$Rat_{k;T}$

percentual de rateio apurado na data “ T ” de acordo com a seguinte expressão:

$$Rat_{k;T} = \frac{VRE_{k;T} \times NQS_{k;T}}{\sum_{k=1}^n (VRE_{k;T} \times NQS_{k;T})},$$

onde:

$VRE_{k;T}$

valor que excede ao valor unitário de emissão de cada Quota Sênior da Série “ k ”, apurado na data “ T ” pela aplicação da seguinte expressão:

$$VRE_{k;T} = VQSDI_{k;T} - P_{k_Adj}, \text{ onde:}$$

$VQSDI_{k;T}$ é o valor unitário de cada Quota Sênior da Série “ k ”, calculado para a data “ T ”, na forma da alínea (i) acima, observado o definido no respectivo Suplemento da Série “ k ”.

- d) nos termos do Regulamento, os titulares das Quotas Seniores poderão ser solicitados a contribuir com recursos para o Fundo, na proporção de seus créditos, nos termos do Regulamento, para assegurar a defesa de seus direitos, interesses e prerrogativas;

- e) pode ser objeto de resgate antecipado na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, sendo que, neste caso, não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares das Séries de Quotas Seniores em Circulação;
- f) os créditos dos titulares das Quotas Seniores contra o Patrimônio Líquido, na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada ou de resgate de Quotas Seniores, nos termos do Regulamento, são *pari passu* entre si, não havendo qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares das Séries de Quotas Seniores em Circulação; e
- g) observado o disposto no Regulamento, tem o direito de votar determinadas as matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que cada Quota Sênior legitimará o seu titular a participar com 1 voto.

18.2. Quotas Subordinadas

Cada Quota Subordinada possui como característica e confere a seu titular as seguintes vantagens, direitos e obrigações:

- a) subordina-se às Quotas Seniores para efeito de amortização ou resgate, observados os termos do Regulamento;
- b) tem o preço unitário de R\$1.000,00 na 1ª Data de Emissão de Quotas Subordinadas;
- c) a partir da 1ª Data de Emissão de Quotas Subordinadas, o valor unitário de cada Quota Subordinada, apurado todo Dia Útil pela Administradora, será equivalente ao valor do Patrimônio Líquido, subtraído do somatório do valor atualizado das Quotas Seniores em Circulação, calculado na forma do Regulamento, dividido pelo número de Quotas Subordinadas em Circulação na respectiva data de apuração; e
- d) observado o disposto no Regulamento, enquanto existirem Quotas Seniores em Circulação, terá o direito de votar com referência a determinadas matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais.

18.3. Emissão, Subscrição, Integralização e Negociação de Quotas

As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas serão emitidas por seu valor calculado na forma definida no Regulamento, na data em que as respectivas contrapartidas (i.e., moeda corrente nacional, por meio de qualquer mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Bacen, e/ou Direitos Creditórios Elegíveis) sejam colocados pelos investidores à disposição do Fundo.

A aplicação em Quotas Subordinadas poderá ser efetuada somente pelas Cedentes ou suas Afiliadas, em moeda corrente nacional e/ou por meio da cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, observados, conforme o caso, os dispositivos legais e regulamentares referentes a integralização de quotas em direitos creditórios e as disposições do Regulamento.

As Quotas do Fundo serão escriturais, sendo mantidas em contas de depósito em nome de seus respectivos titulares, não sendo resgatáveis, exceto na hipótese de liquidação antecipada do Fundo, sendo admitida, ainda, sua amortização, total ou parcial, nos termos estabelecidos no Regulamento.

18.4. Amortização e Resgate de Quotas

A partir do 30º Dia Útil imediatamente anterior a cada Data de Amortização, a Administradora, diretamente ou por meio de seus Agentes, deverá, observada a ordem de aplicação dos recursos definida no Regulamento, dar início aos seguintes procedimentos:

- interromper a aquisição de Direitos Creditórios das Cedentes, caso o Fundo não atenda à RC e aos demais índices e parâmetros definidos no Regulamento; e
- gerir a alocação em Outros Ativos de modo a dispor, na respectiva Data de Amortização, do montante de recursos mais próximo possível do valor da próxima Amortização Programada.

Em cada Data de Amortização Programada, conforme definido no Suplemento da Série “k”, o Fundo deverá promover a amortização de Quotas Seniores de acordo com a seguinte expressão:

$$VA_{k;ta} = (VQS_{k;ta} - P_k + SVA_{k;ta}) + AM_{k;ta},$$

onde:

$k = 1, 2, \dots, n$	Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação;
$ta = 1, 2, \dots, n$	ordinais das Datas de Amortização da Série “k”, conforme definido no respectivo Suplemento;
$VA_{k;ta}$	valor unitário da Amortização Programada das Quotas Seniores da Série “k” na Data de Amortização correspondente ao índice “ta”, conforme estabelecido no respectivo Suplemento;
$VQS_{k;ta}$	valor unitário da Quota Sênior da Série “k” na Data de Amortização correspondente ao índice “ta”;
P_k	valor unitário de emissão “ P_k ” em reais na 1ª Data de Emissão da Série “k”, conforme estabelecido no respectivo Suplemento;
$SVA_{k;ta}$	somatório de “ $AM_{k;ta}$ ” efetivamente pagos aos titulares de cada Quota Sênior da Série “k” até o Dia Útil imediatamente anterior a Data de Amortização correspondente ao índice “ta”;
$AM_{k;ta}$	$AM_{k;ta}$ apurado na Data de Amortização “T” e calculado por meio da seguinte expressão:
	$AM_{k;ta} = P_k \times PP_{k;ta}$
$PP_{k;ta}$	percentual de “ P_k ” a ser amortizado na Data de Amortização correspondente ao índice “ta”, conforme definido no Suplemento da Série “k”.

Na hipótese da alínea “a” acima, o Fundo somente poderá reiniciar os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios das Cedentes após o pagamento integral da respectiva Amortização Programada e/ou o reenquadramento da RC e dos índices e parâmetros definidos no Regulamento, o que ocorrer antes.

A partir do 10º Dia Útil de cada mês calendário, o Fundo deverá promover a amortização, total ou parcial, de parcela do valor de cada Quota Subordinada em Circulação, observados, no que forem aplicáveis, os procedimentos definidos acima, desde que considerada, *pro forma*, a amortização pretendida, o Fundo atenda, concomitantemente, a todos os parâmetros de enquadramento definidos no Regulamento. Excepcionalmente, a 1ª Data de Amortização de Quotas Subordinadas deverá coincidir com a 2ª Data de Verificação.

Os titulares de Quotas Subordinadas em Circulação poderão outrossim solicitar à Administradora, por escrito, até o 2º Dia Útil imediatamente anterior a cada Data de Amortização de Quotas Subordinadas, que: (i) o Fundo não realize a referida amortização; ou (ii) a respectiva Amortização Programada de Quotas Subordinadas seja realizada em moeda corrente nacional e/ou por meio da dação em pagamento de Direitos Creditórios vencidos e não pagos. Neste caso, cada Quotista, quando do envio da comunicação acima referida, deverá indicar à Administradora o valor da Amortização Programada e as contrapartidas a serem utilizadas nas amortizações das Quotas Subordinadas.

Na hipótese do inciso “i” do parágrafo acima, o Fundo somente poderá promover nova Amortização Programada de Quotas Subordinadas na próxima Data de Amortização de Quotas Subordinadas. Na hipótese do inciso “ii” do parágrafo acima, a Administradora, por conta e ordem do Fundo, deverá partir sempre dos Direitos Creditórios Provisionados cuja Data de Vencimento Original seja mais distante da respectiva Data de Amortização de Quotas Subordinadas. Neste caso, o valor dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, para fins de dação em pagamento, será equivalente ao maior valor entre (a) o valor nominal dos Direitos Creditórios, deduzido das respectivas provisões por atraso no pagamento definidas na Resolução CMN nº 2.682, (b) o valor calculado com base nas taxas de mercado, caso este seja diferente do valor nominal dos respectivos Direitos Creditórios, deduzido das provisões mencionadas na alínea “a” acima, ou (c) R\$0,01.

A Administradora poderá, a seu exclusivo critério e sem necessidade de justificativa prévia a qualquer Pessoa, interromper imediatamente os procedimentos acima descritos, caso entenda que os mesmos possam comprometer a pontualidade e a solvência no pagamento dos valores devidos aos titulares das Quotas Seniores.

Os titulares das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas não poderão, em nenhuma hipótese, exigir do Fundo o pagamento da amortização compulsória ou do resgate de suas respectivas Quotas, em termos outros que não os expressamente previstos no Regulamento.

19. CARACTERÍSTICAS DAS QUOTAS SENIORES DA 1ª SÉRIE

No curso da presente Distribuição, o Fundo está ofertando 190.000 Quotas Seniores da 1ª Série, no valor total de R\$190.000.000,00 na 1ª Data de Emissão, já incluídas as 22.500 Quotas do Lote Suplementar e as 17.500 Quotas do Lote Adicional.

As Quotas Seniores da 1ª Série somente poderão ser subscritas e integralizadas em moeda corrente nacional. Cada Quota Sênior da 1ª Série tem preço unitário de R\$1.000,00 na 1ª Data de Emissão da respectiva Série.

As Quotas Seniores da 1ª Série apresentam as seguintes características, constantes no Suplemento das Quotas Seniores da 1ª Série:

<i>Montante das Quotas Seniores da 1ª Série:</i>	R\$190.000.000,00, já incluídos os R\$22.500.000,00, relativos ao exercício da totalidade das Quotas do Lote Suplementar, e os R\$17.500.000,00, relativos ao exercício das Quotas do Lote Adicional
<i>Quantidade das Quotas Seniores da 1ª Série:</i>	190.000
<i>P_k (Valor Unitário de Emissão):</i>	R\$1.000,00
<i>Classificação de Risco Preliminar da Standard & Poor's para as Quotas Seniores da 1ª Série:</i>	“brAAAF”
<i>1ª Data de Emissão:</i>	12 de setembro de 2008
<i>Data de Resgate:</i>	12 de setembro de 2012
<i>Spread_k:</i>	variação da Taxa DI + 1,75% ao ano

Amortizações Programadas

<i>ta</i>	<i>T</i>	<i>PP_{k,ta}</i>
Ordinal da Data de Amortização	Data de Amortização	Percentual do Valor Unitário de Emissão a ser amortizado
1	12/04/2010	3,333%
2	12/05/2010	3,333%
3	12/06/2010	3,333%
4	12/07/2010	3,333%
5	12/08/2010	3,333%
6	12/09/2010	3,333%
7	12/10/2010	3,333%
8	12/11/2010	3,333%
9	12/12/2010	3,333%
10	12/01/2011	3,333%
11	12/02/2011	3,333%
12	12/03/2011	3,333%
13	12/04/2011	3,333%
14	12/05/2011	3,333%
15	12/06/2011	3,333%
16	12/07/2011	3,333%
17	12/08/2011	3,333%
18	12/09/2011	3,333%
19	12/10/2011	3,333%
20	12/11/2011	3,333%
21	12/12/2011	3,333%
22	12/01/2012	3,333%
23	12/02/2012	3,333%
24	12/03/2012	3,333%
25	12/04/2012	3,333%
26	12/05/2012	3,333%
27	12/06/2012	3,333%
28	12/07/2012	3,333%
29	12/08/2012	3,333%
30*	12/09/2012	3,343%

* Data de Regaste

20. CUSTÓDIA DOS ATIVOS DE TITULARIDADE DO FUNDO

Os Outros Ativos e os Direitos Creditórios devem ser registrados, custodiados e/ou mantidos em conta depósito diretamente em nome do Fundo, em contas específicas abertas no SELIC, no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desses serviços pelo Bacen ou pela CVM, excetuando-se as quotas de fundo de investimento e de fundos de investimento em quotas de fundos de investimento.

21. VERIFICAÇÃO DO LASTRO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Tendo em vista (i) a política de investimento do Fundo disposta no Regulamento, a qual limita a concentração de Direitos Creditórios, fazendo com que sua carteira seja composta por uma quantidade expressiva de Direitos Creditórios; (ii) a natureza uniforme dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, bem como (iii) a estratégia de investimento do Fundo, o Custodiante realizará a verificação do lastro dos Direitos Creditórios (ou seja, dos Documentos Comprobatórios) trimestralmente, por amostragem, sem prejuízo de sua faculdade de realizar auditorias na sede de seu Agente contratado para a prestação dos serviços de custódia física dos Documentos Comprobatórios, caso assim entenda necessário.

O Custodiante deverá, diretamente ou por meio seus Agentes contratados, verificar os Documentos Comprobatórios que evidenciam o lastro dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo. As verificações serão realizadas ao final de cada trimestre civil, sendo que para a primeira verificação a ser realizada, o Custodiante deverá considerar a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis de titularidade do Fundo, enquanto para as demais verificações serão considerados apenas os Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo no período compreendido entre a data-base da última verificação e a data-base da verificação a ser realizada.

A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos Creditórios Elegíveis para verificação nos termos dos itens (1) e (2) acima será realizada por meio da aplicação da seguinte fórmula matemática:

$$n = \frac{N \times \frac{1}{E_0^2}}{N + \frac{1}{E_0^2}}$$

onde:

E₀ = Erro Amostral Tolerável (o erro amostral tolerável será entre 5% e 10%, considerando principalmente os seguintes aspectos: natureza dos Direitos Creditórios Elegíveis; qualidade da Cedente; quantidade de verificações do lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis já realizadas e respectivos resultados observados); e

N = tamanho da população (o universo de amostragem a ser utilizado compreenderá exclusivamente os Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo desde a última verificação, exceto para a primeira verificação, que compreenderá a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis).

A seleção da amostra de Direitos Creditórios Elegíveis para verificação será obtida: (i) dividindo-se o tamanho da população “N” pelo tamanho da amostra “n”, obtendo um intervalo de retirada “k”; (ii) sorteia-se o ponto de partida; e (iii) a cada “k” elementos, será retirado um para a amostra.

A verificação será realizada uniformemente, ou seja, não serão considerados os parâmetros de diversificação dos devedores quando da verificação do lastro.

Em decorrência do disposto nos itens acima, o Custodiante não poderá ser responsabilizado por qualquer perda que venha a ser imposta ao Fundo ou aos Quotistas por conta de qualquer irregularidade ou não completude dos Documentos Comprobatórios.

22. AUDITORIAS DO FUNDO

Sem prejuízo da auditoria do lastro dos Direitos Creditórios, a ser realizada por auditor independente, a ser contratado pelo Custodiante, às suas expensas, o Fundo contará com as seguintes auditorias e testes estatísticos, a serem realizados pela Empresa de Auditoria, às expensas do Fundo, conforme o disposto no Regulamento:

- 1) auditoria anual de encerramento do exercício do Fundo; e
- 2) testes estatísticos trimestrais, por meio de procedimentos passíveis de auditoria, de forma a verificar: (i) a ocorrência de qualquer das Condições Resolutivas da Cessão que não tenha sido devidamente informada à Administradora pelas Cedentes, nos termos do Contrato de Cessão; (ii) a observância, pelas Cedentes, a Política de Concessão de Crédito, a Política de Cobrança e os requisitos e procedimentos definidos no Contrato de Cessão; e (iii) que os Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo têm como lastro de operações de compra e venda mercantil a prazo de Produtos, celebradas entre as Cedentes e Clientes, devidamente constituídas e não sujeitas às Condições Resolutivas da Cessão.

Pela auditoria referida no item 1 acima, a Empresa de Auditoria fará jus a remuneração, devida pelo Fundo, equivalente a R\$15.800,00 anuais e, para realização dos testes estatísticos trimestrais, mencionados no item 2 acima, a Empresa de Auditoria fará jus a remuneração, devida pelo Fundo, equivalente a R\$72.500,00 anuais.

23. TRIBUTAÇÃO

O disposto nesta Seção tem por objetivo informar genericamente o tratamento tributário aplicável aos Quotistas e ao Fundo, sem a análise das situações tributárias específicas que podem alcançar os Quotistas em determinadas situações. Por esta razão, recomendamos aos Quotistas consultarem seus assessores tributários com respeito ao tratamento aplicável especificamente ao investimento realizado no Fundo.

23.1. Tributação Aplicável aos Quotistas

23.1.1. IOF

O IOF/Títulos é cobrado à alíquota de 1% ao dia sobre o valor do resgate, liquidação ou repactuação das Quotas do Fundo, limitado a um percentual do rendimento da operação, em função do prazo, conforme a tabela regressiva anexa ao Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007, sendo este limite igual a 0% do rendimento para as operações com prazo igual ou superior a 30 dias. Outras operações não abrangidas anteriormente, realizadas com Quotas do Fundo, estão sujeitas, atualmente, à alíquota de 0% do IOF/Títulos. Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo, por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% ao dia.

23.1.2. IOF sobre Operações de Câmbio – IOF/Câmbio

As conversões de moeda estrangeira para a moeda brasileira, bem como de moeda brasileira para moeda estrangeira, porventura geradas no investimento em Quotas do Fundo, estão sujeitas ao IOF/Câmbio. A alíquota máxima do IOF/Câmbio definida pelo art. 15 do Decreto nº 6.306, de 14 de dezembro de 2007, é de 25%. Atualmente, a alíquota do IOF/Câmbio aplicável à maioria das operações de câmbio é de 0,38%. Contudo, desde 17 de março de 2008 (em decorrência da edição do Decreto nº 6.391, de 12 de março de 2008), os Quotistas do Fundo residentes e domiciliados no exterior que ingressarem recursos no Brasil para aplicação no mercado financeiro e de capitais, estarão sujeitos à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 1,5%, exceto nos casos de transferências de recursos para investimento em renda variável realizada em bolsa de valores ou em bolsa de mercadorias e futuros, na forma regulamentada pelo Conselho Monetário Nacional (por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução CMN nº 2.689) e nos investimentos em aquisição de ações, em oferta pública registrada na Comissão de Valores Mobiliários ou para subscrição de ações, desde que, nos dois casos, as companhias emissoras tenham registro para negociação das ações em bolsas de valores, casos em que a incidência do IOF/Câmbio se dará à alíquota zero.

23.1.3. Imposto de Renda

O Imposto de Renda aplicável aos Quotistas do Fundo tomará por base:

- a) a residência dos Quotistas do Fundo:
 - (i) no Brasil; e
 - (ii) no exterior; e
- b) três eventos financeiros que caracterizam o auferimento de rendimento e a sua conseqüente tributação:
 - (i) a cessão ou alienação de Quotas;
 - (ii) o resgate de Quotas do Fundo; e
 - (iii) a amortização de Quotas do Fundo.

23.1.3.1. Quotistas do Fundo Residentes no Brasil

- a) Cessão ou Alienação de Quotas:

Os ganhos auferidos na cessão ou alienação das Quotas devem ser tributados pelo Imposto de Renda à alíquota de 15%. Adicionalmente, sobre as operações realizadas em ambiente de bolsa, mercado de balcão organizado ou mercado de balcão não organizado com intermediação, haverá retenção do Imposto de Renda, à alíquota de 0,005%.

- b) Resgate das Quotas:

Na situação de resgate de Quotas, o rendimento será constituído pela diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das Quotas, sendo tributado pelo Imposto de Renda na fonte conforme a seguir descrito.

Tendo em vista tratar-se de fundo de ações, conforme definido no §2º do art. 8º da Instrução Normativa nº 25/2001 da Secretaria da Receita Federal, a tributação pelo imposto de renda no resgate de quotas será de 15% sobre a diferença entre o valor do resgate e o do respectivo custo, conforme, inclusive, manifestação exarada pela Coordenação Geral de Tributação (COSIT) da Receita Federal do Brasil na Solução de Consulta COSIT nº 14/2008.

c) Amortização de Quotas:

No caso de amortização de Quotas, o Imposto de Renda deverá incidir na fonte sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição, em relação à parcela amortizada, à mesma alíquota aplicável à hipótese de resgate das Quotas.

23.1.3.2. Quotistas do Fundo Residentes no Exterior

Aos Quotistas do Fundo residentes e domiciliados no exterior, por ingressarem recursos no Brasil por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução 2.689, é aplicável tratamento tributário específico determinado em função de residirem ou não em país ou jurisdição que não tribute a renda ou capital, ou que a tribute a alíquota máxima inferior a 20% ou, ainda, cuja legislação interna oponha sigilo relativo à composição societária de pessoas jurídicas ou à sua titularidade/localidade (Paraíso Fiscal).

23.1.3.3. Investidores Qualificados Não Residentes em Paraíso Fiscal

a) Cessão ou Alienação de Quotas

Os ganhos auferidos na cessão ou alienação das Quotas serão tributados pelo Imposto de Renda à alíquota máxima de 15%, a depender da forma como for conduzida a operação.

b) Resgate das Quotas

Na situação de resgate de Quotas, o rendimento será constituído pela diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das Quotas, sendo tributado à alíquota de 15%.

c) Amortização de Quotas

No caso de amortização de Quotas, o imposto deverá incidir sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição, em relação à parcela amortizada, à alíquota de 15% na modalidade fonte.

23.1.3.4. Investidores Qualificados Residentes em Paraíso Fiscal

Os Investidores Qualificados Residentes em Paraíso Fiscal, não se beneficiam do tratamento descrito acima, sujeitando-se ao mesmo tratamento tributário quanto ao Imposto de Renda aplicável aos Quotistas do Fundo residentes no Brasil, no que tange à tributação da amortização e resgate.

Os ganhos auferidos na cessão ou alienação das Quotas (i) serão tributados pelo Imposto de Renda à alíquota de 15% em caso de negociação conduzida em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado; ou (ii) serão tributados pelo Imposto de Renda à alíquota de 25%, em caso de negociação conduzida em outro ambiente, tal como em mercado de balcão não organizado. Adicionalmente, sobre as operações realizadas em ambiente de bolsa, mercado de balcão organizado ou mercado de balcão não organizado com intermediação, haverá retenção do Imposto de Renda, à alíquota de 0,005%.

23.2. Tributação Aplicável ao Fundo

23.2.1. IOF

As aplicações realizadas pelo Fundo estão sujeitas atualmente à incidência do IOF/Títulos à alíquota de 0%, sendo possível sua majoração a qualquer tempo, mediante ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% ao dia.

23.2.2. Imposto de Renda

Os rendimentos e ganhos apurados nas operações da Carteira do Fundo são isentos do Imposto de Renda.

24. PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS

Salvo quando outro meio de comunicação com os Quotistas seja expressamente previsto no Regulamento, quaisquer atos, fatos, decisões ou assuntos, de qualquer forma, relacionados aos interesses dos Quotistas, deverão ser ampla e imediatamente divulgados, às expensas do Fundo, por meio (a) de anúncio publicado, na forma de aviso, no jornal “Monitor Mercantil” do Rio de Janeiro, cientificado aos Quotistas nos termos da Instrução CVM nº356, e (b) de *e-mail* enviado ao representante do Quotista indicado na forma do Regulamento. As publicações referidas neste item deverão ser mantidas à disposição dos condôminos na sede da Administradora. Excepcionalmente, os anúncios de início e de encerramento de distribuição de Quotas do Fundo e eventual aviso ao mercado comunicando protocolo, na CVM, de pedido de registro de qualquer distribuição pública poderão ser publicados no jornal “Valor Econômico” ou no jornal “Gazeta Mercantil”, edição nacional.

Observado o disposto no Regulamento, a Administradora, mediante consulta, deverá colocar à disposição dos Quotistas, em base diária, (i) o valor de cada Quota no dia; e (ii) a rentabilidade do Fundo e o comportamento da carteira de Direitos Creditórios e dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e realizado, com base nos dados relativos ao último Dia Útil do mês imediatamente anterior, incluindo o valor dos índices referidos no Regulamento. As informações referidas nos itens “i” a “ii” acima deverão, também, ser colocadas à disposição da Agência de Classificação de Risco, em base diária.

No prazo de 15 dias contado do término dos períodos encerrados em 31 de março, 30 de junho 30 de setembro e 31 de dezembro de cada ano, a Administradora deverá divulgar, além de manter disponíveis em sua sede e nas instituições que coloquem Quotas do Fundo, informações sobre o valor do Patrimônio Líquido, sobre o valor das Quotas, sobre a rentabilidade acumulada no respectivo trimestre e no ano civil a que se referirem e os relatórios preparados pela Agência de Classificação de Risco. A divulgação das informações acima referidas poderá ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódico de ampla veiculação.

A Administradora deverá colocar à disposição dos Quotistas os demonstrativos referidos no Regulamento, no prazo de até 30 dias contado do término do trimestre respectivo.

25. PROCEDIMENTOS E POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO AOS CLIENTES E PROCEDIMENTOS DE COBRANÇA

O resumo dos procedimentos e da política de concessão de crédito aos Clientes e dos procedimentos de cobrança abaixo apresentados destacam os principais elementos considerados relevantes para o entendimento do Programa de Securitização, não representando uma descrição exaustiva de todas as atividades e rotinas realizadas pelas Cedentes. É importante ressaltar que as Cedentes continuarão a realizar as rotinas abaixo descritas também com relação aos Direitos Creditórios de sua titularidade não cedidos ao Fundo, sendo que certos procedimentos podem não ser relevantes para o Fundo e o Programa de Securitização.

25.1. Política de Concessão de Créditos

A concessão de créditos aos Clientes somente ocorre após o respectivo cadastro nos sistemas das Cedentes. A inclusão de cadastro de novos Clientes se dá através do preenchimento de ficha de cadastro fornecida pelas Cedentes e da entrega da documentação solicitada (i.e., contrato social, alvarás, documentação emitida pela ANVISA, dentre outros). Após o cadastro, o crédito é concedido mediante estabelecimento de limites máximos de crédito que levam em consideração, principalmente, histórico de pagamento no mercado, tempo de existência do estabelecimento varejista e experiência dos sócios no setor.

Nos casos de exclusão de Clientes, o seu limite de crédito é bloqueado para as compras. Porém, neste caso, é mantida a base cadastral no sistema, para uma possível reativação do cliente, que seguirá os mesmos procedimentos exigidos para o cadastro de novos Clientes.

O gerente de vendas poderá aumentar o limite de crédito do cliente para patamares máximos estabelecidos pela área financeira. Os limites de crédito acima de tal valor somente poderão ser concedidos pelo setor de crédito. Os limites sempre são concedidos observando o potencial de negócios do cliente.

A liberação dos faturamentos será de responsabilidade dos gerentes regionais de vendas, enquanto os níveis de risco dos Clientes serão definidos pelo setor de crédito, sendo alterado mediante análise deste setor, por motivos de atrasos de pagamento, emissão de cheques sem fundo, dentre outras.

O nível de risco é a classificação em que o cliente se enquadra. Nesta classificação ele pode se enquadrar no nível zero cujo prazo de compra é indeterminado e o cliente pode comprar em qualquer faturamento disponível, até o nível 6 onde ele não tem condição de prazo para comprar, ou seja, compra mediante depósito antecipado.

O Cliente que tiver títulos em atraso com mais de 30 dias tem o seu nível de risco alterado automaticamente.

A constituição de hipoteca possibilita a concessão de um limite equivalente a até 50% do bem hipotecado.

A celebração de contrato de penhor mercantil de medicamentos e/ou produtos de perfumaria, preparada pelo departamento jurídico das Cedentes possibilita a concessão de um limite de crédito equivalente a 100% do valor dos bens empenhados.

A celebração de carta de fiança, preparada pelo departamento jurídico das Cedentes, possibilita a concessão de limite de crédito equivalente ao valor afiançado.

Por fim, a confissão de dívida será preparada pelo setor jurídico e financeiro das Cedentes, após prévia análise do contrato social e do patrimônio do fiador.

Por motivo de atraso o cliente é bloqueado automaticamente, pelo sistema, em casos de atrasos acima de 4 dias dentro dos percentuais de atraso, de acordo com sua classificação de crédito. Este bloqueio pode acontecer a partir de inadimplência de 1% do valor do limite de crédito do cliente, até 5% do total do seu limite de crédito dependendo do seu nível de risco.

Em casos em que o bloqueio é feito pela Diretoria, ou pelo setor de vendas, clientes com títulos vencidos a mais de 30 dias, cheque sem fundos, clientes com títulos na Provisão de Devedores Duvidosos, os bloqueios são realizados de forma manual e nestes casos os limites de crédito e níveis de risco se mantêm inalterados.

25.2. Procedimentos de Cobrança

Encontram-se abaixo descritos os procedimentos de cobrança atualmente adotados pelas empresas do Grupo Athos Farma na cobrança dos direitos creditórios vencidos e não pagos:

Após 10 dias contados do vencimento dos Direitos Creditórios, não havendo pagamento da quantia devida, o respectivo Cliente recebe uma ligação telefônica do setor de cobrança para que seja quitada a dívida. Passados 15 dias do vencimento do título e permanecendo este em aberto, é enviada carta de cobrança ao Cliente, formalizando a cobrança do montante devido. Neste mesmo período, após uma análise da liquidez do patrimônio do Cliente devedor, é definido se a dívida será protestada e executada ou se o título inadimplido será enviado para uma empresa de cobrança terceirizada.

A empresa de cobrança é responsável pela cobrança dos direitos creditórios inadimplentes por prazo superior a 30 dias, bem como de negociações de dívidas não cumpridas, conforme parecer emitido pelos assistentes de cobrança.

Os procedimentos acima descritos não se aplicam aos Clientes que estejam em negociação direta com a equipe de vendas ou com o setor de cobrança das Cedentes.

Os títulos vinculados a garantias específicas são remetidos ao setor jurídico da respectiva Cedente para que seja promovida sua execução para a quitação da dívida. Também são de responsabilidade do setor jurídico casos de confissão de dívidas de Clientes com dívida negociada, especialmente quando decorrentes de falta de fundos para pagamento de cheques pré-datados.

O pagamento dos direitos creditórios negociados ocorre em uma das seguintes modalidades: (i) pagamento através de boleto bancário e reenvio de boleto, inclusive nos casos de negociação dos juros devidos; (ii) pagamento parcelado por meio de cheque pré-datado; (iii) confissão de dívida para pagamento parcelado com cheque, boleto bancário ou depósito em conta; (iv) pagamento através de máquinas e equipamentos, desde que o cliente devedor tenha autorização prévia para efetuar tais operações; e (v) pagamentos em veículos, imóveis ou mercadorias.

26. INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Para solicitar maiores informações sobre o Fundo, bem como consultar este Prospecto e o Regulamento e obter esclarecimentos sobre a Oferta, potenciais investidores e Quotistas poderão entrar em contato com a Administradora, o Distribuidor Líder e os Distribuidores, nos endereços informados na da Seção “13. Identificação dos Prestadores de Serviços” deste Prospecto, e à CVM ou à CETIP por meio dos seguintes endereços, telefones de atendimento e *sites*:

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Rua Sete de Setembro, 111 – 5º andar – Rio de Janeiro – RJ

Telefone: (21) 3233-8686

ou

Rua Cincinato Braga, 340 – 2º e 3º andares – São Paulo – SP

Telefone: (11) 2146-2000

Fax: (11) 2146-2097

www.cvm.gov.br

CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos

Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar – CEP 20031-170 – Rio de Janeiro – RJ

Telefones: (21) 2276-7474 / 2223-6464

Fax: (55 21) 2276-7435 / 2223-6435

ou

Rua Líbero Badaró, nº 425, 24º andar – CEP 01009-000 – São Paulo – SP

Telefones: (11) 3111-1400 / 3365-4925

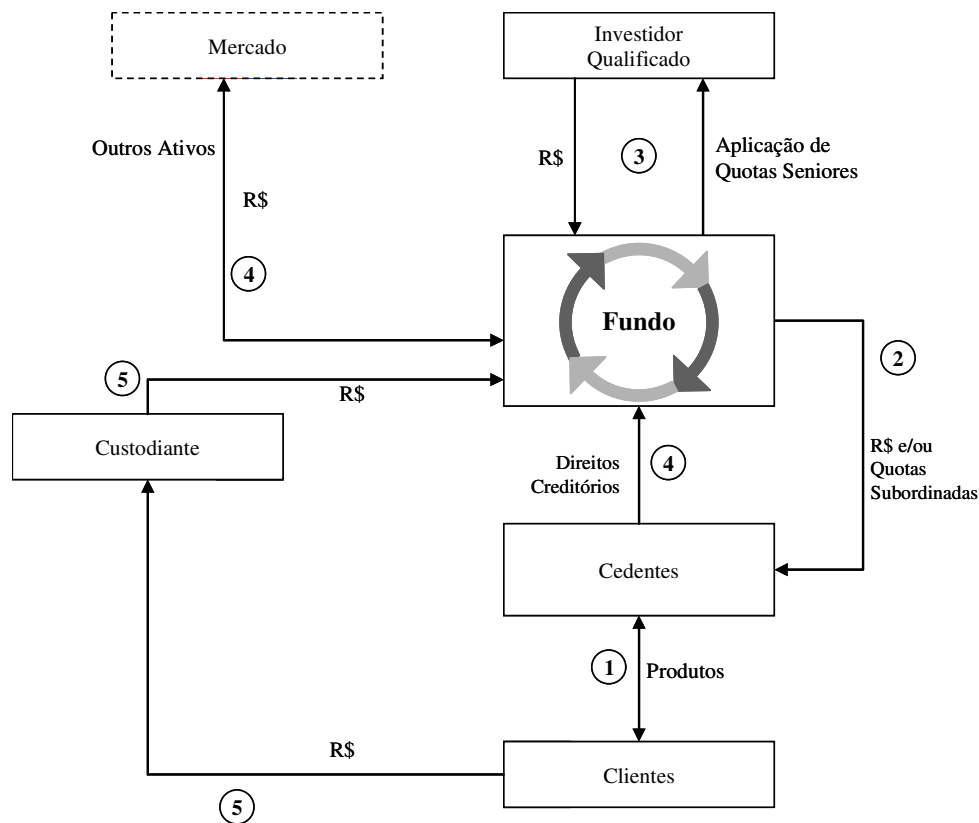
Fax: (11) 3111-1563

www.cetip.com.br

CARACTERÍSTICAS DO PROGRAMA DE SECURITIZAÇÃO

O resumo da estrutura do Programa de Securitização apresentado nesta Seção possui apenas a finalidade de oferecer uma visão global dele, de modo que certos termos e condições, principalmente do Regulamento e do Contrato de Cessão, foram simplificados. Nenhuma decisão de investir nas Quotas deverá ser tomada baseada somente nas informações desta Seção. O resumo aqui apresentado deve ser cuidadosamente analisado tomando-se em consideração todas as informações contidas neste Prospecto.

27. DESENHO ESQUEMÁTICO DO PROGRAMA DE SECURITIZAÇÃO



Fluxo 1: Fluxo da Operação.

1. As Cedentes detêm Direitos Creditórios em face dos Clientes decorrentes de operações de compra e venda mercantil a prazo.
2. As Cedentes subscrevem Quotas Subordinadas em moeda corrente nacional e/ou por meio da cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo.
3. O Fundo capta os recursos necessários para a aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis, a serem pagos às Cedentes em moeda corrente nacional, mediante a integralização de Quotas Seniores por Investidores Qualificados.

4. O Fundo adquire Direitos Creditórios e Outros Ativos utilizando-se das verbas recebidas em “3” acima e, no curso do Programa de Securitização, dos recursos provenientes do recebimento de valores decorrentes do pagamento de ativos de sua titularidade.
5. Os recursos decorrentes do pagamento dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo serão pagos pelos Clientes em favor do Fundo, por meio dos Avisos de Cobrança, sendo tais valores creditados na Conta Corrente do Fundo.

28. CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

Em cada Data de Oferta, as Cedentes somente poderão oferecer Direitos Creditórios que atendam à seguinte condição de cessão: o Cliente devedor dos Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo não é entidade pertencente ao setor público.

O Custodiante, no momento de aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo, não se encontra, em nenhuma hipótese, obrigado a verificar o atendimento à condição de cessão mencionada acima.

Desde que as Partes estejam adimplentes no cumprimento de todas as suas respectivas obrigações assumidas nos Documentos da Securitização, o Fundo adquirirá das Cedentes, em regime de melhores esforços, Direitos Creditórios que atendam, cumulativamente, na Data de Aquisição, aos Critérios de Elegibilidade a seguir identificados:

- a) a Data de Vencimento Original do respectivo Direito Creditório não é inferior a 5 dias corridos ou superior a 90 dias corridos, contados da respectiva Data de Oferta;
- b) a Data de Vencimento Original do Direito Creditório não é posterior à data de encerramento do Prazo de Vigência;
- c) considerada, *pro forma*, a cessão pretendida, o percentual correspondente ao somatório do valor contábil dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, devidos por Clientes perfilados na Relação de Clientes, é igual ou superior a 90% do somatório do valor contábil dos Direitos Creditórios Elegíveis integrantes da carteira do Fundo, no Dia Útil imediatamente anterior à respectiva Data de Oferta;
- d) o respectivo Cliente não é devedor de qualquer Direito Creditório de titularidade do Fundo vencido e não pago por prazo superior a 15 dias, contado da respectiva Data de Vencimento Original, inclusive;
- e) considerada, *pro forma*, a cessão pretendida, o percentual correspondente ao somatório do valor contábil dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, devidos pelos Clientes integrantes do Grupo de Clientes ao qual este pertence, é igual ou inferior a 2% do valor do Patrimônio Líquido, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à respectiva Data de Oferta;

- f) o respectivo Cliente, integrante da Relação de Clientes, na última Data de Corte, não (i) tinha registro no cadastro da Centralização dos Serviços dos Bancos S.A. – SERASA, em razão de títulos protestados por falta de pagamento ou de aceite, cuja somatória dos valores unitários dos respectivos títulos seja superior a R\$15.000,00 e/ou (ii) encontrava-se em processo de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial; e
- g) na hipótese de o respectivo Cliente não integrar a Relação de Clientes, na Data de Aquisição, este não (i) tenha registro no cadastro da Centralização dos Serviços dos Bancos S.A. – SERASA, em razão de títulos protestados por falta de pagamento ou de aceite, cuja somatória dos valores unitários dos respectivos títulos seja superior a R\$15.000,00 e/ou (ii) encontre-se em processo de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial.

É vedado ao Fundo adquirir Direitos Creditórios com Data de Vencimento Original anterior à respectiva Data de Aquisição.

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios, sacados contra Cliente que não conste da Relação de Clientes, desde que, considerada, *pro-forma*, a cessão pretendida, o respectivo Direito Creditório atenda, na Data de Aquisição, a todos os Critérios de Elegibilidade, com a exceção do disposto na alínea “f” acima. A partir do 90º dia contado da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores, serão trimestral e automaticamente incorporados à Relação de Clientes os Clientes não perfilados na Relação de Clientes cujos respectivos Direitos Creditórios tenham sido adquiridos pelo Fundo, conforme o caso, entre (i) a 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores ou o Dia Útil imediatamente anterior à última Data de Incorporação Trimestral, inclusive e (ii) o Dia Útil imediatamente anterior à respectiva Data de Incorporação Trimestral, exclusive, sem necessidade de realização de Assembléia Geral.

Na Data de Incorporação Trimestral, a Cedente Líder deverá indicar ao Custodiante se o novo Cliente representa o primeiro elemento de um novo Grupo de Clientes ou se este deverá ser incorporado a um Grupo de Clientes já existente. A Administradora deverá providenciar o registro do Regulamento, com a Relação de Clientes devidamente atualizada, na forma prevista no Regulamento, no prazo de até 15 (quinze) dias, contado de cada Data de Incorporação Trimestral.

O Custodiante deverá verificar em cada Data de Corte se cada Cliente, integrante da Relação de Clientes devidamente atualizada nos termos acima descritos, tem registro no cadastro da Centralização dos Serviços dos Bancos S.A. – SERASA, em razão de títulos protestados por falta de pagamento ou de aceite, cuja somatória dos valores unitários dos respectivos títulos seja superior a R\$15.000,00 e/ou (ii) encontra-se em processo de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial.

Observados os termos e as condições do Regulamento e do Contrato de Cessão, a verificação pelo Custodiante do atendimento pelos Direitos Creditórios aos Critérios de Elegibilidade será considerada como definitiva.

Ressalvada a hipótese de ocorrência de qualquer das Condições Resolutivas da Cessão, a perda, por qualquer motivo, após a cessão ao Fundo, da condição de Direito Creditório Elegível, não dará ao Fundo qualquer pretensão, recurso ou direito de regresso contra as Cedentes, a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores e/ou qualquer Afiliada das Pessoas aqui mencionadas.

29. INCLUSÃO DE NOVAS CEDENTES

Novas Afiliadas de quaisquer das Cedentes poderão aderir aos termos e condições do Contrato de Cessão e, consequentemente, ceder Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, desde que as referidas sociedades tenham como atividade principal a atuação nos ramos de comércio atacadista, distribuição, importação e exportação de produtos químicos, farmacêuticos, alimentícios, odontológicos, de perfumaria, de toucador, artigos de limpeza e papéis, cosméticos, artigos de higiene e/ou correlatos.

Em adição ao disposto no parágrafo acima, a Cedente Líder deverá ter enviado à Administradora parecer legal preparado por escritório de advocacia definido, de comum acordo, entre a Administradora e a Cedente Líder, cujo conteúdo seja considerado satisfatório pela Administradora, atestando a possibilidade de cessão dos Direitos Creditórios pela nova cedente, devendo o parecer legal estar acompanhado de todos os documentos e demais autorizações que permitam a cessão dos Direitos Creditórios, bem como da relação das pessoas autorizadas da nova cedente.

30. PROCEDIMENTOS DE OFERTA DE DIREITOS CREDITÓRIOS E FORMALIZAÇÃO DA CESSÃO

A Cedente interessada em ceder Direitos Creditórios ao Fundo deverá enviar ao Custodiante e aos Bancos Arrecadadores, até as 14 horas de cada Data de Oferta, por meio eletrônico, o Layout contendo as informações relativas aos Direitos Creditórios que está disposta a ceder ao Fundo naquela data. O envio do Layout pela respectiva Cedente caracteriza a oferta de cessão dos Direitos Creditórios por esta ao Fundo.

Cada Banco Arrecadador deverá enviar à Cedente, até às 14 horas do Dia Útil subsequente à Data de Oferta, arquivo retorno confirmando que os Direitos Creditórios, identificados no Layout, estão devidamente registrados, em favor da respectiva Cedente, no sistema de cobrança do Banco Arrecadador.

O Custodiante deverá verificar quais dos Direitos Creditórios constantes de cada Layout atendem aos Critérios de Elegibilidade. Após a conclusão deste procedimento, o Custodiante deverá enviar à Cedente, por meio eletrônico, até as 14 horas do Dia Útil imediatamente subsequente a cada Data de Oferta, o arquivo retorno com os respectivos Direitos Creditórios que atendam aos Critérios de Elegibilidade, individualmente identificados, e com o Preço de Aquisição

O Preço de Aquisição a ser pago pelo Fundo em moeda corrente nacional não poderá ser superior ao Potencial de Cessão apurado na Data de Oferta.

Quando da escolha dos Direitos Creditórios Elegíveis constantes do Layout enviado em cada Data de Oferta, o Custodiante partirá sempre do respectivo Direito Creditório cuja Data de Vencimento Original seja mais próxima à respectiva Data de Oferta.

Caso o somatório do Preço de Aquisição dos Direitos Creditórios seja superior ao Potencial de Cessão aplicável na ocasião, o Custodiante deverá rejeitar Direitos Creditórios Elegíveis, partindo sempre do último Direito Creditório escolhido, até que o Preço de Aquisição constante do relatório enviado à Cedente atinja valor igual ou imediatamente inferior ao Potencial de Cessão aplicável na ocasião.

Após o recebimento do arquivo retorno contendo a relação de Direitos Creditórios Elegíveis, a respectiva Cedente enviará à Administradora e ao Custodiante, por meio eletrônico, em formato PDF (*Portable Document Format*), 1 via do respectivo Termo de Cessão, colocado a sua disposição, por meio eletrônico, pelo Custodiante, devidamente assinada por Pessoa(s) Autorizada(s) da respectiva Cedente, até às 14 horas do 2º Dia Útil imediatamente subsequente à Data de Oferta. Após o recebimento da respectiva via do Termo de Cessão, a Administradora, na mesma data, por conta e ordem do Fundo, deverá efetuar o pagamento do respectivo Preço de Aquisição à Cedente, observado o disposto no Contrato de Cessão.

A Cedente, na Data de Aquisição, após a conclusão dos procedimentos acima descritos no, deverá informar aos Bancos Arrecadadores quais Direitos Creditórios foram adquiridos pelo Fundo, a fim de que estes efetuem o registro dos respectivos Direitos Creditórios em favor do Fundo.

Os Bancos Arrecadadores deverão, na mesma data do recebimento das informações dos Direitos Creditórios adquiridos, enviar arquivo retorno confirmando que os Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo estão devidamente registrados em favor deste no sistema de cobrança do Banco Arrecadador.

A Administradora deverá enviar à Cedente, por meio eletrônico, em formato PDF (*Portable Document Format*), 1 via de cada Termo de Cessão, devidamente assinada por suas Pessoas Autorizadas, até o Dia Útil subsequente à respectiva Data de Aquisição.

A respectiva Cedente obriga-se a entregar à Administradora 4 vias originais do Termo de Cessão, no Dia Útil imediatamente subsequente à respectiva Data de Aquisição, devidamente assinadas e rubricadas por suas Pessoas Autorizadas.

Caberá ao Custodiante verificar os poderes de representação das Pessoas Autorizadas signatárias de cada Termo de Cessão.

A Administradora, por conta e ordem do Fundo, enviará a cada Cedente 1 via original do respectivo Termo de Cessão, devidamente assinada por suas Pessoas Autorizadas, no Dia Útil imediatamente subsequente à data de entrega, pela respectiva Cedente à Administradora, das vias originais do respectivo Termo de Cessão.

Nenhuma nova cessão de Direitos Creditórios será processada pela Administradora enquanto a respectiva Cedente encontrar-se inadimplente no cumprimento das obrigações referidas acima.

A cessão de Direitos Creditórios das Cedentes ao Fundo, incluindo todos e quaisquer direitos, garantias e prerrogativas assegurados em razão de sua titularidade, será considerada perfeita e acabada quando do recebimento, pela Administradora e pelo Custodiante, do Termo de Cessão e do pagamento do Preço de Aquisição à Cedente, nos termos do Contrato de Cessão, sendo facultado à Administradora, por conta e ordem do Fundo, o direito de arrependimento na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Revisão, Evento de Avaliação, Evento de Inadimplemento Contratual ou Evento de Amortização Antecipada anteriormente ao pagamento do Preço de Aquisição.

A cessão formalizada na forma descrita acima transfere ao Fundo, em caráter definitivo, sem direito de regresso ou coobrigação da respectiva Cedente e/ou de qualquer de suas Afiliadas, a plena titularidade dos Direitos Creditórios cedidos e de todos e quaisquer direitos, garantias e prerrogativas a estes assegurados.

Os Direitos Creditórios constantes do Layout, que não sejam por qualquer motivo adquiridos pelo Fundo, poderão ser re-ofertados em data posterior, devendo, neste caso, ser objeto de novo procedimento de verificação de atendimento aos Critérios de Elegibilidade e de formalização da cessão, nos termos do Contrato de Cessão e do Regulamento.

É expressamente vedada a realização de cessões parciais de Direitos Creditórios ofertados pelas Cedentes ao Fundo.

Cada Cedente e/ou qualquer de suas Afiliadas não respondem pela solvência dos Clientes e/ou pela liquidação de suas respectivas obrigações pecuniárias, sendo apenas responsáveis pela correta constituição, pela existência, certeza, autenticidade e correta formalização dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo ao tempo da cessão.

31. PREÇO DE AQUISIÇÃO E OPÇÕES DE COMPRA

Observado o disposto no Contrato de Cessão e no Regulamento, pela aquisição de cada Direito Creditório será pago pelo Fundo à respectiva Cedente, em moeda corrente nacional e/ou em contrapartida à integralização de Quotas Subordinadas, conforme indicado em cada Termo de Cessão, o valor apurado de acordo com a seguinte expressão:

$$PADC_{y;T} = \frac{VDC}{TD_{y;T}},$$

onde:

$y=1, 2...n$	Direito Creditório Elegível a ser adquirido;
$PADC_{y;T}$	Preço de Aquisição do Direito Creditório Elegível “y” na Data de Aquisição “T”;
VDC	valor nominal do Direito Creditório Elegível objeto de aquisição, deduzido do valor do “desconto financeiro” indicado no campo observação do respectivo Aviso de Cobrança; e
$TD_{y;T}$	Taxa de Desconto

Quando do cálculo do Preço de Aquisição, a Taxa de Desconto é equivalente ao resultado da seguinte expressão:

$$TD_{y;T} = \left[\left(1 + \frac{DIF_T}{100} \right) \times \left(1 + \frac{\sum_{k=1}^n \left(\frac{Spread_k}{100} \times M_{k;T} \right)}{M_{Total;T}} \right) \right] \times \left(1 + \frac{C}{100} \right)^{\frac{d_y}{252}}$$

onde:

$Y=1, 2...N$	Direito Creditório Elegível a ser adquirido;
$TD_{Y;T}$	Taxa de Desconto para aquisição do Direito Creditório Elegível “y” na Data de Aquisição “T”;
DIF_T	Taxa DI Futura, a que pertence o prazo médio ponderado dos Direitos Creditórios Elegíveis objeto de cessão na respectiva Data de Aquisição “T”, negociados na BM&F. Tal cotação deverá se situar dentro do intervalo das Taxas DI Futuras negociadas na respectiva Data de Aquisição para o prazo médio ponderado. Exemplo: se a Taxa DI Futura for 11,25%, então $DIF_T = 11,25$;
$Spread_k$	sobretaxa, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, definida no respectivo Suplemento da Série “k”. Exemplo: Se a sobretaxa for 0,75% ao ano, então $Spread_k = 0,75$.
$k = 1, 2...n$	Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação na Data de Aquisição “T”;
$M_{k;T}$	valor da totalidade das Quotas Seniores da Série “k” em Circulação na Data de Aquisição “T”;
$M_{Total;T}$	valor da totalidade das Quotas Seniores em Circulação na Data de Aquisição “T”;
C	0,70; e
d_y	número de Dias Úteis compreendido entre a Data de Aquisição, inclusive, e a data de vencimento do Direito Creditório Elegível “y” a ser adquirido pelo Fundo, exclusive;

Para a definição da Taxa DI Futura de ajuste que será utilizada para o cálculo da Taxa de Desconto, a Administradora observará a tabela a seguir:

Faixas de Prazo Médio de Vencimento	Referência para Taxa DI Futura
Entre 8 e 37 dias	Contratos com prazo de 30 dias.
Entre 38 e 52 dias	Interpolação entre contratos com prazo de 30 dias e contratos com prazo de 60 dias.
Entre 53 e 67 dias	Contratos com prazo de 60 dias.
Entre 68 e 82 dias	Interpolação entre contratos com prazo de 60 dias e contratos com prazo de 90 dias.
Entre 83 e 90 dias	Contratos com prazo de 90 dias.

Na data deste Prospecto, estima-se que o Fundo, quando contar com recursos decorrentes da integralização das Quotas Seniores da 1ª Série, adquirirá Direitos Creditórios utilizando-se Taxa de Desconto equivalente a 2,484% ao período, assumindo-se as seguintes premissas:

Taxa DI Futura	14,13%
<i>Spread</i>	1,75
Número de Dias Úteis compreendido entre a Data de Aquisição e a data de vencimento do Direito Creditório Elegível	41

Após o recebimento do Termo de Cessão via PDF, devidamente assinado, a Administradora, por conta e ordem do Fundo, na Data de Aquisição, efetuará o pagamento do Preço de Aquisição, em moeda corrente nacional e/ou por meio de ordem de pagamento à vista em favor da respectiva Cedente, na forma do Contrato de Cessão, e/ou lançará o respectivo número de Quotas Subordinadas na conta de depósito de valores mobiliários da respectiva Cedente.

Desde que não esteja em curso qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Amortização Antecipada, as Cedentes e/ou suas Afiliadas, a qualquer tempo e a seu exclusivo critério, em conjunto ou separadamente, poderão adquirir do Fundo Direitos Creditórios vencidos e não pagos, desde que a somatória dos valores dos Direitos Creditórios adquiridos nos últimos 365 dias imediatamente anteriores à respectiva Data de Aquisição não ultrapasse o valor equivalente a 2% do Patrimônio Líquido do Fundo apurado na Data de Aquisição. O limite máximo de recompra será estabelecido, observado o critério *pro rata temporis*, de forma que o limite máximo de 2% seja atingido no 365º dia contado da 1ª Data de Emissão. Caso qualquer Cedente exerça a opção de compra aqui referida, a respectiva Cedente deverá (a) comunicar sua intenção à Administradora, por meio eletrônico, e (b) identificar quais Direitos Creditórios vencidos e não pagos que deseja adquirir.

O preço de aquisição dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, para efeito do exercício da opção de compra acima referida, será equivalente, ao maior valor entre (a) o valor nominal dos Direitos Creditórios, deduzido das respectivas provisões por atraso no pagamento definidas na Resolução CMN nº 2.682, (b) o valor calculado com base nas taxas de mercado, se houver, ou (c) R\$0,01. O preço de aquisição dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, a ser pago pelas Cedentes e/ou por suas Afiliadas, deverá necessariamente refletir as taxas de mercado praticadas à época, se houver, calculadas, nos termos da legislação vigente, com base nas expectativas de pagamento dos respectivos Direitos Creditórios a serem alienados pelo Fundo, informadas pelo Agente Cobrador à Administradora.

32. FORMA DE PAGAMENTO E RECEBIMENTO DE VALORES

Todos os pagamentos em moeda corrente nacional a serem efetuados pelas Cedentes ao Fundo e por este às Cedentes, em razão das obrigações previstas no Contrato de Cessão e no Regulamento, deverão ser efetuados única e exclusivamente da seguinte forma:

- a) quando devidos ao Fundo, mediante a transferência para a Conta Corrente do Fundo, valendo o comprovante de crédito/depósito como prova de pagamento e recibo de quitação; e
- b) quando devidos às Cedentes, mediante crédito na respectiva Conta Corrente da Cedente, valendo o comprovante de crédito/depósito ou de liquidação de ordem de pagamento como prova de pagamento e recibo de quitação.

33. RESOLUÇÃO DA CESSÃO

Nos termos do Contrato de Cessão, considerar-se-á resolvida a cessão de Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, inclusive na hipótese de a respectiva cessão ter sido realizada em contrapartida à subscrição e integralização de Quotas Subordinadas, operada de pleno direito, independentemente de qualquer aviso ou notificação à respectiva Cedente e sem qualquer ônus ou custo para o Fundo, nas seguintes hipóteses:

- a) caso o pagamento de qualquer Direito Creditório seja recusado pelo respectivo Cliente por alegação de vícios, defeitos, inexistência de lastro ou qualquer outro motivo justificado;
- b) caso o Cliente se recuse, por qualquer motivo, a receber os Produtos relativos aos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo ou a Cedente não se encontre na posse e/ou deixe de entregar ao Custodiante e/ou a seu Agente os respectivos Documentos Comprobatórios;
- c) caso qualquer Direito Creditório seja reclamado por terceiros comprovadamente titulares de ônus, gravames ou encargos constituídos previamente à aquisição dos mesmos pelo Fundo; ou
- d) caso seja verificado, a qualquer tempo, por qualquer Cedente, pela Administradora e/ou pelo Custodiante, a existência de vícios, defeitos ou inexistência de lastro nos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, cujo fato gerador tenha ocorrido anteriormente à respectiva Data de Aquisição.

A respectiva Cedente estará obrigada a restituir ao Fundo, exclusivamente em moeda corrente nacional, no 3º Dia Útil imediatamente posterior à ocorrência de qualquer das Condições Resolutivas da Cessão, o preço de aquisição dos Direitos Creditórios, integrantes da carteira do Fundo, cuja cessão tiver sido resolvida, nos termos do Contrato de Cessão, atualizado *pro-rata temporis* desde a respectiva Data de Aquisição até a data da resolução da cessão, considerando-se a Taxa de Desconto utilizada na determinação de seu Preço de Aquisição, inclusive na hipótese de a respectiva cessão ter sido realizada em contrapartida à subscrição e integralização de Quotas Subordinadas, nos termos do Contrato de Cessão. Nesta hipótese, os valores pagos ao Fundo em razão da resolução da cessão não poderão ser superiores ao valor nominal dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos ou vincendos.

34. EVENTOS DE REVISÃO E EVENTOS DE INADIMPLEMENTO CONTRATUAL

São considerados Eventos de Revisão quaisquer das seguintes ocorrências:

- a) qualquer evento que implique em modificação do Controle de qualquer das Cedentes, em relação ao que prevalecia à época da celebração do Contrato de Cessão;
- b) caso se verifique falha, erro ou incorreção em quaisquer das declarações prestadas pela Cedente no Contrato de Cessão, que possa, a exclusivo critério da Administradora e de forma justificada, comprometer negativamente a boa ordem legal, administrativa e operacional do Programa de Securitização e os direitos, as garantias e as prerrogativas dos titulares das Quotas Seniores em Circulação;

- c) existência de evidências de que qualquer das Cedentes tenha oferecido ao Fundo Direitos Creditórios em desacordo com o disposto no Contrato de Cessão e tal evento, a exclusivo critério da Administradora e de forma justificada, possa comprometer negativamente a boa ordem legal, administrativa, regulamentar do Programa de Securitização e o pontual pagamento das obrigações pecuniárias do Fundo;
- d) caso qualquer das alterações à Política de Concessão de Crédito e/ou à Política de Cobrança, informadas pela Cedente à Administradora, nos termos do Contrato de Cessão, possa, a exclusivo critério da Administradora e de forma justificada, afetar, negativamente, a boa ordem financeira, operacional e legal do Programa de Securitização;
- e) criação de novos impostos, taxas ou contribuições, elevação das alíquotas já existentes ou modificação de suas bases de cálculo, que possa comprometer negativamente, a exclusivo critério da Administradora e de forma justificada, a boa ordem legal, administrativa e operacional do Programa de Securitização e os direitos, as garantias e as prerrogativas dos titulares das Quotas Seniores;
- f) o inadimplemento de qualquer das Cedentes e/ou qualquer de suas Afiliadas, no cumprimento de qualquer operação de natureza financeira em que qualquer das Pessoas acima referidas seja parte, independentemente da efetiva declaração de vencimento antecipado ou início de qualquer procedimento de cobrança judicial ou extrajudicial, e/ou tenha sido declarado o vencimento antecipado de qualquer dos negócios acima referidos, cujo valor unitário ou total seja igual ou superior a R\$1.000.000,00 ou o equivalente em outras moedas, excetuados os que tenham sido objeto de medida judicial adequada para anulação ou sustação de seus efeitos;
- g) a ocorrência de eventos que ensejem o protesto ou que tenham sido protestados títulos emitidos por qualquer das Cedentes ou sacados contra qualquer das Cedentes e/ou qualquer de suas Afiliadas, cujo valor unitário ou total seja igual ou superior a R\$250.000,00 ou o equivalente em outras moedas, excetuados os que tenham sido objeto de medida judicial adequada para anulação ou sustação de seus efeitos;
- h) caso seja ajuizada contra qualquer das Cedentes e/ou qualquer de suas Afiliadas qualquer ação ou conjunto de ações de execução para pagamento de quantia certa, incluindo as execuções fiscais, cujo valor seja superior a R\$1.500.000,00, salvo (i) se contra tal decisão judicial a respectiva Cedente tempestivamente interpuser recurso ou medida judicial com efeito suspensivo; ou (ii) a Cedente afetada tenha garantido o pagamento em juízo;
- i) caso ocorra a efetivação de arresto ou de penhora de bens de qualquer das Cedente e/ou qualquer de suas Afiliadas, em conjunto ou individualmente consideradas, cujo valor de referidos bens seja superior a R\$1.000.000,00, considerados individualmente ou em conjunto;
- j) caso ocorra a concessão de qualquer Medida Cautelar, incluindo a Medida Cautelar Fiscal de que trata a Lei Federal nº 8.397/92, que imponha restrição à alienação de ativos de titularidade de qualquer das Cedentes;

- k) verificação, pela Administradora, de que foram prorrogadas as Datas de Vencimento Originais dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, nos 41 dias imediatamente anteriores à cada Data de Verificação, em montante igual ou superior a 2% do somatório do valor nominal dos referidos Diretos Creditórios; ou
- l) descumprimento, por qualquer das Cedentes, de qualquer de suas respectivas obrigações estabelecidas no Contrato de Cessão e/ou nos demais Documentos da Securitização, que não seja um Evento de Revisão ou um Evento de Inadimplemento Contratual, desde que o respectivo evento, a critério exclusivo da Administradora, de forma justificada, (i) possa afetar adversamente o equilíbrio econômico e financeiro do Fundo e (ii) não seja regularizado ou justificado no prazo de 3 Dias Úteis contado do recebimento, pela respectiva Cedente, de comunicação enviada pela Administradora, informado-a de sua ocorrência.

Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Revisão, o Fundo adotará os procedimentos enunciados no caso de ocorrência de qualquer Evento de Avaliação definidos no Regulamento.

É considerado Evento de Inadimplemento Contratual qualquer dos seguintes eventos:

- a) requerimento de autofalência, requerimento ou decretação da falência, declaração judicial da dissolução e/ou liquidação de qualquer das Cedentes e/ou de qualquer de suas Afiliadas; ou
- b) convocação ou instalação de comitê ou assembléia de credores com vistas à negociação de plano de recuperação judicial, pedido de recuperação judicial ou extrajudicial ou requerimento de falência de qualquer das Cedentes e/ou de qualquer de suas Afiliadas.

Na ocorrência do Evento de Inadimplemento Contratual, deverão ser observados os procedimentos de amortização antecipada definidos no Regulamento.

35. EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE AMORTIZAÇÃO ANTECIPADA

São considerados Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes ocorrências:

- a) caso o Fundo deixe de efetuar o pagamento integral de qualquer das Amortizações Integrais e/ou Amortizações Programadas relativa a qualquer Série, nas respectivas Datas de Amortização;
- b) inobservância pelo Custodiante, pelo Gestor e/ou por qualquer das Cedentes de seus respectivos deveres e obrigações, que não seja um Evento de Amortização Antecipada, desde que o respectivo evento, a critério exclusivo da Administradora, (i) possa afetar adversamente o equilíbrio econômico e financeiro do Fundo e (ii) não seja regularizado no prazo de 3 Dias Úteis contado do recebimento, pelo Custodiante ou pela respectiva Cedente, conforme o caso, de comunicação enviada pela Administradora, informando-o(a) de sua ocorrência;
- c) inobservância por qualquer das Cedentes de suas obrigações relativas ao envio dos Avisos de Cobrança aos Clientes;
- d) rebaixamento da classificação de risco de qualquer Série em mais de 3 sub-níveis, considerando-se a tabela de classificação da Agência de Classificação de Risco;

- e) caso a Agência de Classificação de Risco não divulgue a atualização trimestral da classificação de risco referente às Quotas Seniores por prazo igual ou superior a 60 dias, em razão de evento imputável a qualquer das Cedentes, à Administradora, ao Custodiante, ao Gestor ou à qualquer outro terceiro;
- f) amortização de Quotas Subordinadas em desacordo com os procedimentos definidos no Regulamento;
- g) resilição de qualquer dos Documentos da Securitização por qualquer Pessoa, sem que outra(s) Pessoa(s) assumam integralmente as atribuições ali estabelecidas;
- h) caso a Taxa DI seja maior ou igual a 130% da Taxa DI do Dia Útil imediatamente anterior;
- i) caso o Fundo deixe de atender à Razão de Garantia e à Alocação de Investimento Mínima e tal evento não seja sanado ou não tenham sido iniciados os procedimentos de reenquadramento definidos no Regulamento, no prazo de 5 Dias Úteis contado da data em que a Administradora enviar à Cedente Líder Aviso de Desenquadramento;
- j) caso o Fundo deixe de atender ao Índice de Liquidez em 2 Datas de Verificação consecutivas ou 3 Datas de Verificação alternadas, durante o período de 180 dias imediatamente anterior à última data de apuração do Índice de Liquidez;
- k) caso o valor dos recursos segregados na RC não atenda ao disposto no Regulamento em 2 Datas de Verificação consecutivas e o Fundo não se encontre no curso dos procedimentos de amortização definidos no Regulamento;
- l) caso a Cedente Líder deixe de ter suas demonstrações financeiras anuais auditadas e consolidadas por empresa de auditoria independente de renome internacional registrada na CVM;
- m) ocorrência de qualquer dos Eventos de Revisão, conforme definidos no Contrato de Cessão;
- n) caso os Avisos de Cobrança, elaborados e enviados pelas Cedentes aos seus respectivos Clientes, não permitam: (i) a captação dos pagamentos; (ii) a identificação de quais Direitos Creditórios pertencem ao Fundo ou às Cedentes; e/ou (iii) o direcionamento dos pagamentos dos Direitos Creditórios, acolhidos pelos Banco Arrecadadores, em benefício de seus respectivos titulares; ou
- o) caso o DCV apurado pelo Custodiante em 3 Datas de Verificação consecutivas, seja superior ao disposto na tabela abaixo:

DCV	Limite do % de Inadimplência
DCV 30	2,00%
DCV 60	1,45%
DCV 90	1,30%
DCV 120	1,15%
DCV 150	1,10%
DCV 180	1,00%

Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, os quais são considerados fatos relevantes para efeito de comunicação aos Quotistas, a Administradora suspenderá imediatamente o pagamento da amortização de Quotas ainda em aberto, se houver, e os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios. Concomitantemente, a Administradora deverá convocar uma Assembléia Geral para que seja avaliado o grau de comprometimento do Programa de Securitização. Caso os titulares das Quotas Seniores, observado o disposto no Regulamento, decidam que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Amortização Antecipada, a Administradora deverá implementar os procedimentos de amortização antecipada definidos abaixo, excluindo a convocação de nova Assembléia Geral. Os titulares das Quotas, reunidos na Assembléia Geral aqui referida, convocada para avaliar o grau de comprometimento do Programa de Securitização, deverão deliberar sobre as medidas que serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas, sendo assegurada a amortização integral das Quotas detidas pelos Quotistas dissidentes, no caso de decisão assemblear favorável à interrupção dos procedimentos de amortização antecipada.

Caso o Evento de Avaliação não dê causa à declaração de um Evento de Amortização Antecipada, conforme deliberado pelos titulares das Quotas Seniores em Circulação, após a conclusão de eventuais ajustes aos Documentos da Securitização, aprovados nos termos do Regulamento, o Fundo deverá dar prosseguimento às rotinas ordinárias do Programa de Securitização, definidas no Regulamento, incluindo a amortização de Quotas.

São considerados Eventos de Amortização Antecipada de Quotas, quaisquer das seguintes ocorrências:

- a) caso o Contrato de Cessão seja, por qualquer motivo, resilido;
- b) caso os Quotistas não consigam, por 2 Assembléias Gerais consecutivas, determinar um novo índice ou parâmetro de precificação para as Quotas Seniores, nos termos do Regulamento, ou caso não haja aprovação do índice ou parâmetro apresentado pelos titulares das Quotas Subordinadas;
- c) caso qualquer das Cedentes deixe de comunicar à Administradora e/ou ao Custodiante a ocorrência de um Evento de Avaliação;
- d) caso os recursos necessários à defesa dos titulares das Quotas Seniores, conforme disposto no Regulamento, não sejam tempestivamente colocados à disposição do Fundo;
- e) caso, após o prazo previsto no Regulamento, não tenha sido aprovado pelos Quotistas, reunidos em Assembléia Geral, um novo custodiante para o Fundo;
- f) caso a Cedente Líder deixe de responder o Aviso de Desenquadramento e/ou de enviar o Layout ao Custodiante, nos termos do Regulamento;
- g) caso a Cedente Líder, agindo por conta e ordem das Cedentes, informe que qualquer das Cedentes decidiu por interromper definitivamente os procedimentos de cessão dos Direitos Creditórios, conforme definido no Regulamento;
- h) caso seja deliberado em Assembléia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Amortização Antecipada;
- i) caso ocorra qualquer dos Eventos de Inadimplemento Contratual; ou

- j) renúncia ou destituição da Administradora e/ou do Gestor, com a não assunção de suas funções por uma nova instituição, nos termos do Regulamento.

Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Amortização Antecipada, independentemente de qualquer procedimento adicional, a Administradora deverá (i) comunicar o fato aos Quotistas, (ii) suspender imediatamente o pagamento pela amortização de Quotas ainda em aberto, se houver, e os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios, e (iii) dar início aos procedimentos de amortização antecipada de Quotas do Fundo definidos abaixo. A Administradora deverá convocar imediatamente uma Assembléia Geral para que Quotistas deliberem sobre as medidas que serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas, sendo assegurada a amortização integral das Quotas detidas pelos Quotistas dissidentes, no caso de decisão assemblear favorável à interrupção dos procedimentos referidos abaixo. A Assembléia Geral acima referida não precisará ser convocada pela Administradora na hipótese de ocorrência do evento referido na alínea “h” acima. Nesta hipótese, os Quotistas, presentes na Assembléia Geral que deliberar que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Amortização Antecipada, deverão também deliberar quais medidas serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas, sendo assegurada a amortização integral das Quotas Seniores aos Quotistas dissidentes.

Na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, a Administradora, a seu exclusivo critério, de forma a preservar os direitos, garantias e interesses dos titulares das Quotas Seniores, poderá, antes da realização da Assembléia Geral acima referida, dar início aos procedimentos de amortização antecipada de Quotas do Fundo definidos neste item. As Quotas Seniores em Circulação deverão ser compulsoriamente amortizadas, total ou parcialmente, observados os critérios estabelecidos no Regulamento, bem como a ordem de aplicação de recursos.

Os titulares de Quotas Seniores farão *jus* a um prêmio, apurado na forma do parágrafo abaixo, na hipótese de ocorrência de liquidação antecipada do Fundo, decorrente de qualquer uma das seguintes situações:

- a) um Evento de Avaliação estabelecido: (i) nas alíneas “a”, “b”, “c”, “e” da Seção “Eventos de Avaliação e Eventos de Amortização Antecipada” acima, caso decorra de evento imputável às Cedentes; (ii) na alínea “g” da Seção “Eventos de Avaliação e Eventos de Amortização Antecipada” acima, caso a resilição seja promovida por qualquer uma das Cedentes, desde que não decorra de decisão tomada pelos Quotistas Seniores em Assembléia Geral; ou (iii) nas alíneas “i”, “l” ou “n” da Seção “Eventos de Avaliação e Eventos de Amortização Antecipada” acima;
- b) um Evento de Amortização Antecipada estabelecido nas alíneas “a”, caso a resilição seja promovida por qualquer das Cedentes, “c”, “f” ou “g” da Seção “Eventos de Avaliação e Eventos de Amortização Antecipada” acima;
- c) um Evento de Revisão estabelecido nas alíneas “a”, “b”, “c”, “d”, “f”, “g”, “h”, “i”, “j”, “k” ou “l” da Seção “Eventos de Revisão e Eventos de Inadimplemento Contratual” acima; ou
- d) um Evento de Inadimplemento Contratual, conforme definido na Seção “Eventos de Revisão e Eventos de Inadimplemento Contratual” acima.

O prêmio acima referido será calculado de acordo com a seguinte expressão:

$$\text{Prêmio} = dk / Dk * 1,00\%$$

Onde:

<i>Prêmio</i>	percentual incidente sobre o valor unitário de emissão não amortizado das Quotas Seniores da Série "k" a ser pago aos titulares das Quotas Seniores a título de prêmio
<i>dk</i>	quantidade de dias corridos a transcorrer entre a data da efetiva liquidação antecipada e a última Data de Amortização das Quotas Seniores da Série "k" a ser liquidada antecipadamente; e
<i>Dk</i>	quantidade de dias corridos entre a Data de Emissão e a última Data de Amortização das Quotas Seniores da Série "k" a ser liquidada antecipadamente.

36. ASSEMBLÉIA GERAL

Observados os respectivos quoruns de instalação e de deliberação abaixo definidos, compete privativamente à Assembléia Geral:

- a) tomar, anualmente, no prazo máximo de 4 meses após o encerramento do exercício social, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pela Administradora;
- b) alterar qualquer dispositivo do Regulamento e/ou qualquer dos demais Documentos de Securitização;
- c) deliberar sobre os procedimentos a serem implementados pela Administradora, por conta e ordem do Fundo, em razão da ocorrência de qualquer Evento de Amortização Antecipada;
- d) deliberar sobre a substituição da Administradora, do Gestor e/ou do Custodiante, observados os termos e condições do Regulamento;
- e) deliberar sobre a transformação, incorporação, fusão, cisão ou liquidação antecipada do Fundo;
- f) deliberar sobre a substituição da Agência de Classificação de Risco;
- g) deliberar sobre a nomeação de representante dos Quotistas, se houver;
- h) deliberar sobre a substituição do parâmetro de apuração do valor das Quotas Seniores nos termos do Regulamento;
- i) avaliar o grau de comprometimento do Programa de Securitização, nos termos do Regulamento;
- j) deliberar se um Evento de Avaliação constitui um Evento de Amortização Antecipada, conforme disposto no Regulamento;

- k) deliberar sobre os procedimentos a serem adotados quando da dação em pagamento dos Direitos Creditórios e os Outros Ativos de titularidade do Fundo;
- l) deliberar sobre a necessidade de aporte adicional de recursos para o Fundo, nos termos do Regulamento; e
- m) deliberar sobre a alteração da Taxa de Administração, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução.

A Assembléia Geral poderá ser convocada, a qualquer tempo, pela Administradora ou por Quotistas titulares de Quotas que representem, no mínimo, 5% das Quotas em Circulação.

A Assembléia instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de Quotistas que representem, no mínimo, 50% das Quotas em Circulação com direito a voto, e, em segunda convocação, com a presença de, pelo menos, um condômino (Quotista).

As matérias submetidas à deliberação em Assembléia Geral terão os seguintes *quora*:

- a) quaisquer alterações (i) nos dispositivos constantes dos Capítulos Quatro, Cinco, Dez, Onze, Doze, Dezessete, Dezoito, Dezenove e Vinte e Cinco do Regulamento, e/ou (ii) nos dispositivos constantes das Cláusulas Quatro, Cinco, Oito, Dez, Doze, Quatorze e Quinze do Contrato de Cessão, sem prejuízo do disposto na alínea “d” abaixo, deverão ser aprovadas pelo voto favorável de 75% (setenta e cinco por cento) dos titulares das Quotas Seniores em Circulação;
- b) as matérias descritas nas alíneas “f”, “g”, “h”, “i”, “j”, “k” e “l” acima, sem prejuízo do disposto na alínea “d” abaixo, deverão ser aprovadas pelos votos favoráveis dos titulares da maioria das Quotas Seniores em Circulação;
- c) as matérias descritas nas alíneas “c”, “d”, “e” e “m” acima deverão ser aprovadas pelos votos favoráveis da maioria dos Quotistas em primeira convocação, e, em segunda convocação, pelos votos favoráveis da maioria dos Quotistas presentes à Assembléia Geral;
- d) as matérias descritas na alínea “h” acima, a emissão de nova Série de Quotas Seniores, nos termos do Regulamento, bem como aquelas que impliquem alterações (i) dos Critérios de Elegibilidade, (ii) dos Eventos de Avaliação, (iii) dos Eventos de Amortização Antecipada e/ou (iv) das características, vantagens, direitos e obrigações das Quotas Subordinadas deverão ser aprovadas pelo voto afirmativo dos titulares da totalidade (100%) das Quotas Subordinadas em Circulação, tomado em separado dos demais Quotistas, no curso da Assembléia Geral convocada especialmente para esse fim; e
- e) as matérias para as quais não tenha sido estabelecido quorum específico serão aprovadas pelos titulares da maioria das Quotas Seniores presentes à Assembléia Geral.

Para efeito da constituição de quaisquer dos quoruns de instalação ou deliberação da Assembléia Geral, serão excluídas as Quotas Seniores de titularidade, direta ou indireta, inclusive por meio de fundos de investimento, da Administradora, das Cedentes, de suas respectivas Afiliadas, assim como por funcionários e administradores de quaisquer dessas Pessoas.

37. ORDEM DE APLICAÇÃO DE RECURSOS

A partir da 1ª data de integralização de Quotas e até a liquidação do Fundo, sempre preservada a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional, a Administradora obriga-se, por meio dos competentes débitos e créditos realizados na Conta Corrente do Fundo, a alocar os recursos decorrentes da integralização das Quotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do Fundo, na seguinte ordem:

- a) no pagamento dos encargos de responsabilidade do Fundo, devidos nos termos do Regulamento e da legislação aplicável, incluindo encargos, emolumentos e demais despesas decorrentes de operações contratadas no mercado de derivativos;
- b) na constituição ou enquadramento da RC;
- c) no provisionamento e na criação de reserva monetária no montante estimado dos encargos de responsabilidade do Fundo a serem incorridos no mês calendário subsequente ao da realização do respectivo provisionamento, incluindo a constituição de reservas de pagamento relacionadas à liquidação e extinção do Fundo, ainda que exigíveis em data posterior ao Prazo de Vigência do Fundo;
- d) na amortização das Quotas Seniores em Circulação, inclusive da Série de Quotas Seniores emitidas para o aporte adicional de recursos, pelos titulares das Quotas Seniores, aprovado em Assembléia Geral, observado que, nos termos do Regulamento, não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares das Séries de Quotas Seniores em Circulação, incluindo os titulares da Série emitida na hipótese de necessidade de aporte adicional de recursos no Fundo, prevista no Regulamento, pelos titulares das Quotas Seniores;
- e) no pagamento do Preço de Aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis, em moeda corrente nacional, sempre até o Potencial de Cessão; e
- f) na amortização de Quotas Subordinadas, observados os limites, os termos e as condições do Regulamento.

Exclusivamente na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, o pagamento da remuneração da Agência de Classificação de Risco somente ocorrerá após a amortização ou resgate integral das Quotas Seniores.

38. ÍNDICE DE LIQUIDEZ, RAZÃO DE GARANTIA, ALOCAÇÃO DE INVESTIMENTO MÍNIMA E RESERVA DE CAIXA

Enquanto existirem Quotas Seniores em Circulação, o Índice de Liquidez referente a cada Série em Circulação deverá ser igual ou superior a 1, a Razão de Garantia deverá ser equivalente a, no máximo, 88%, e a Alocação de Investimento Mínima deverá atender ao disposto no Regulamento, todos calculados na periodicidade e na forma definidas no Regulamento.

No curso ordinário do Programa de Securitização e observada a ordem de aplicação de recursos e a política de investimento constantes do Regulamento, a Administradora constituirá e manterá uma Reserva de Caixa cujo valor diário deverá ser apurado todo Dia Útil pela Administradora de acordo com a seguinte expressão:

$$RC_T = \max \left(\sum_{k=1}^n VA_k + D; 0,01 \times PL_T \right),$$

onde:

RC_T	Reserva de Caixa apurada na data “T”;
$k = 1, 2...n$	Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação na data “T”;
VA_k	valor projetado pela Administradora da(s) próxima(s) Amortização(ões) Programada(s) de cada Série “k” em Circulação a ser(em) incorrida(s) no período de 30 dias contados da data “T”;
D	despesas e encargos de responsabilidade do Fundo a serem incorridos no período de 60 dias contados da data “T”; e
PL_T	Patrimônio Líquido do Fundo na data “T”.

Os valores segregados na RC somente poderão ser utilizados pelo Fundo no pagamento despesas e encargos de responsabilidade do Fundo e na amortização de Quotas Seniores, nas condições previstas no Regulamento.

39. REENQUADRAMENTO DA RAZÃO DE GARANTIA, DA ALOCAÇÃO DE INVESTIMENTO MÍNIMA E DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ

A Administradora deverá enviar à Cedente Líder, por meio eletrônico, no dia em que seja verificado que o Fundo deixou de atender à Razão de Garantia, à Alocação de Investimento Mínima e/ou ao Índice de Liquidez, observado o disposto no Regulamento, Aviso de Desenquadramento, o qual deverá ser respondido pela Cedente Líder à Administradora impreterivelmente até o 2º Dia Útil subsequente à data de seu recebimento. Quando do envio da resposta ao Aviso de Desenquadramento, a Cedente Líder, a seu exclusivo critério, deverá:

- a) informar à Administradora qual das Cedentes integralizará as respectivas Quotas e se a competente integralização de Quotas Subordinadas será realizada em moeda corrente nacional, no mesmo Dia Útil, e/ou em contrapartida à cessão de Direitos Creditórios Elegíveis, devendo, neste último caso, enviar, concomitantemente, novo Layout ao Custodiante, bem como informar qual das Cedente integrará as respectivas Quotas; ou
- b) interromper definitivamente os procedimentos de cessão definidos no Regulamento.

Na hipótese da alínea “a” acima, a integralização das Quotas Subordinadas será realizada em moeda corrente nacional e/ou em contrapartida à cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, de forma que, considerada, *pro forma*, a integralização pretendida, o Fundo atenda, concomitantemente, aos parâmetros definidos no Regulamento.

Observado o disposto no Regulamento, caso a Cedente Líder deixe de responder o Aviso de Desenquadramento e/ou não envie Layout ao Custodiante nos termos da alínea “a” acima, serão iniciados os procedimentos de amortização antecipada de Quotas definidos no Regulamento.

Caso o Fundo deixe de atender à Razão de Garantia e/ou à Alocação de Investimento Mínima e tal evento não seja sanado ou não tenham sido iniciados os procedimentos de reenquadramento acima definidos, no prazo de 5 Dias Úteis contado da data em que a Administradora enviar à Cedente Líder Aviso de Desenquadramento, ocorrerá um Evento de Avaliação conforme previsto no Regulamento.

40. INFORMAÇÕES SOBRE OS DIREITOS CREDITÓRIOS

A Cedente Líder atuará, por conta e ordem do Fundo, como agente cobrador dos Direitos Creditórios inadimplentes. Nem a Administradora, nem a Cedente Líder, nem o Gestor poderão atuar de forma diversa da disposta no Regulamento, no Contrato de Cobrança e na Política de Cobrança.

Observado o disposto no Regulamento e no Contrato de Cessão, não é obrigado nem facultado a nenhuma Cedente crescer, remover ou substituir os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo. Por este motivo, em caso de pré-pagamento, renegociação, refinanciamento ou inadimplemento dos Direitos Creditórios, os mesmos não serão acrescidos, removidos ou substituídos e, consequentemente, poderão ser desenquadrados os índices e parâmetros do Fundo, bem como poderá ser ocorrer um Evento de Avaliação.

Apesar de ser facultado às Cedentes adquirir Direitos Creditórios inadimplentes, conforme Seção “30. Preço de Aquisição e Opções de Compra” deste Prospecto, desde que a somatória dos valores dos Direitos Creditórios adquiridos nos últimos 365 dias imediatamente anteriores à respectiva Data de Aquisição não ultrapasse o valor equivalente a 2% do Patrimônio Líquido do Fundo apurado na Data de Aquisição, as Cedentes não se encontram obrigadas a exercer tais opções de compra. Caso as Cedentes não adquiram do Fundo Direitos Creditórios inadimplentes, poderão ser desenquadrados os índices e parâmetros do Fundo e, consequentemente, poderá ser ocorrer um Evento de Avaliação.

Observado o disposto no Regulamento, quando da verificação, pelo Custodiante, dos Critérios de Elegibilidade, considerada, *pro forma*, a cessão pretendida, o percentual correspondente ao somatório do valor contábil dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, devidos pelos Clientes integrantes do Grupo de Clientes ao qual este pertence, deve ser igual ou inferior a 2% do valor do Patrimônio Líquido, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à respectiva Data de Oferta.

Todos e quaisquer valores eventualmente acolhidos pelas Cedentes ou pelos prestadores de serviço ao Fundo, enquanto na sua posse, podem vir a ser bloqueados, como, por exemplo, na hipótese de “penhora *on line*” de suas contas correntes, sendo que sua liberação e/ou recuperação poderá depender da instauração de procedimentos administrativos ou judiciais pela Administradora, por conta e ordem do Fundo, observando-se que o tempo de duração e o resultado de quaisquer dos procedimentos acima referidos não podem ser objetivamente definidos.

Em 30 de junho de 2007, o total de direitos creditórios vencidos e não pagos das Cedentes somava R\$37.548.275, assim distribuídos:

Dias de Atraso	Valor (R\$)	Percentual
Vencidos e não pagos até 30 dias	13.432.390	35,77%
Vencidos e não pagos de 30 a 120 dias	5.791.739	15,42%
Vencidos e não pagos de 120 a 180 dias	5.587.259	14,88%
Vencidos e não pagos acima de 180 dias	12.736.888	33,92%
Total	37.548.275	100,00%

As Cedentes consideram perdas as inadimplências no pagamento dos Direitos Creditórios acima de 180 dias, critério este que também será utilizado pelo Fundo, em observância ao disposto na Resolução CMN nº 2.682.

As tabelas abaixo apresentam informações estatísticas sobre inadimplementos e perdas dos Direitos Creditórios integrantes da carteira das Cedentes, de 1º de junho de 2004 a 30 de junho de 2007:

a) de 1º de junho de 2004 a 31 de maio de 2005:

	Montante (R\$)	Percentual
Total Safra	1.030.130.667	100,00%
Vencidos e não pagos até 15 dias	1.491.655	0,14%
Vencidos e não pagos de 15 a 30 dias	211.428	0,02%
Vencidos e não pagos de 30 a 60 dias	185.771	0,02%
Vencidos e não pagos de 60 a 90 dias	138.862	0,01%
Vencidos e não pagos de 90 a 120 dias	259.357	0,03%
Vencidos e não pagos de 120 a 150 dias	155.254	0,02%
Vencidos e não pagos de 150 a 180 dias	125.730	0,01%
Vencidos e não pagos acima de 180 dias	245.702	0,02%

b) de 1º de junho de 2005 a 31 de maio de 2006:

	Montante (R\$)	Percentual
Total Safra	1.422.777.730	100,00%
Vencidos e não pagos até 15 dias	3.184.409	0,22%
Vencidos e não pagos de 15 a 30 dias	451.423	0,03%
Vencidos e não pagos de 30 a 60 dias	681.203	0,05%
Vencidos e não pagos de 60 a 90 dias	463.878	0,03%
Vencidos e não pagos de 90 a 120 dias	424.416	0,03%
Vencidos e não pagos de 120 a 150 dias	789.079	0,06%
Vencidos e não pagos de 150 a 180 dias	478.830	0,03%
Vencidos e não pagos acima de 180 dias	689.280	0,05%

c) de 1º de junho de 2006 a 30 de junho de 2007:

	Montante (R\$)	Percentual
Total Safra	1.985.827.013	100,00%
Vencidos e não pagos até 15 dias	11.014.625	0,55%
Vencidos e não pagos de 15 a 30 dias	2.417.764	0,12%
Vencidos e não pagos de 30 a 60 dias	2.943.634	0,15%
Vencidos e não pagos de 60 a 90 dias	1.787.337	0,09%
Vencidos e não pagos de 90 a 120 dias	1.060.767	0,05%
Vencidos e não pagos de 120 a 150 dias	1.573.586	0,08%
Vencidos e não pagos de 150 a 180 dias	4.013.673	0,20%
Vencidos e não pagos acima de 180 dias	9.760.901	0,49%

Para maiores informações relacionadas ao pré-pagamento, refinanciamento e renegociação dos Direitos Creditórios de titularidade das Cedentes, vide “Relatório de Revisão Especial”, elaborado pela KPMG Auditores Independentes, anexo ao presente Prospecto.

Caso ocorram refinanciamentos ou renegociações que resultem em alteração do cronograma de pagamento dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, de modo que os respectivos pagamentos estejam programados para ocorrer após o Prazo de Vigência do Fundo, a Administradora promoverá o resgate das Quotas em Circulação, mediante dação em pagamento dos Direitos Creditórios, observado o disposto no Regulamento.

A tabela abaixo destaca a concentração dos recebíveis por cliente das Cedentes em 30 de julho de 2007:

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.7 - Apuração da Concentração de Sacados

Sacados	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	%	% Acum.	Quantidade de Parcelas	%	% Acum.
1 ao 20	667.975	15,0%	15,0%	304.605	5,3%	5,3%
21 ao 100	546.328	12,3%	27,4%	347.952	6,1%	11,5%
101 ao 200	291.598	6,6%	33,9%	211.274	3,7%	15,2%
201 ao 300	192.402	4,3%	38,3%	171.371	3,0%	18,2%
301 ao 400	150.917	3,4%	41,7%	147.307	2,6%	20,8%
401 ao 500	128.222	2,9%	44,5%	143.645	2,5%	23,3%
Total 500 maiores	1.977.443	44,5%		1.326.154	23,3%	
501 ao 750	255.409	5,8%	50,3%	301.649	5,3%	28,6%
751 ao 1.000	201.392	4,5%	54,8%	254.135	4,5%	33,0%
1.001 ao 1.500	313.841	7,1%	61,9%	446.183	7,8%	40,9%
1.501 ao 2.000	243.444	5,5%	67,4%	378.066	6,6%	47,5%
2.001 ao 2.500	197.363	4,4%	71,8%	317.255	5,6%	53,1%
2.501 ao 3.000	162.341	3,7%	75,5%	284.013	5,0%	58,1%
Total 3.000	3.351.233	75,5%		3.307.455	58,1%	
Demais Sacados (18.909)	1.087.503	24,5%	100,0%	2.386.857	41,9%	100,0%
Total FLS	4.438.735	100,0%		5.694.312	100,0%	



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KDMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

16

As informações dessa seção foram fornecidas pela Cedente e pode ser verificada detalhadamente no "Relatório Relativo à Aplicação de Procedimentos Pré-acordados da KPMG", anexo a este Prospecto.

Pré-Pagamento de Faturas

A KPMG analisou, de julho de 2004 a junho de 2007, a totalidade dos Direitos Creditórios originados pela Athos Farma S.A. e elencou aqueles que são passíveis de cessão ao Fundo, o que totalizou aproximadamente R\$3,98 bilhões. Deste total, as faturas liquidadas antecipadamente representam de 19,9% ou R\$ 792,1 milhões. A tabela abaixo ilustra o histórico detalhado das informações relativas ao histórico de pré-pagamento de faturas.

Período	Valor Antecipado - R\$(000)
jul/04 a jun/05	220.875
jul/05 a jun/06	263.400
jul/06 a jun/07	307.829
Total	792.104

A tabela abaixo destaca a distribuição dos prazos de pagamentos de faturas das Cedentes.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.11 - Distribuição dos Prazos de Pagamento das Parcelas sob Análise

Faixas	R\$(000)	%	% acum.
Total sob análise	4.438.735		
(-) Cancelamento	(46.422)		
(-) Devolução	(14.702)		
(-) Desconto	(151.853)		
(+) Multa	11.394		
Parcelas a vencer	(258.191)		
Parcelas vencidas e/ou liquidadas até 30 de junho de 2007	3.978.961		
Parcelas antecipadas acima de 60 dias	4.194	0,1%	0,1%
Parcelas antecipadas de 31 a 60 dias	31.480	0,8%	0,9%
Parcelas antecipadas de 16 a 30 dias	67.282	1,7%	2,6%
Parcelas antecipadas de 11 a 15 dias	37.491	0,9%	3,5%
Parcelas antecipadas de 6 a 10 dias	103.667	2,6%	6,1%
Parcelas antecipadas de 1 a 5 dias	547.990	13,8%	19,9%
Parcelas liquidadas no vencimento	2.093.020	52,6%	72,5%
Parcelas liquidadas de 1 a 5 dias	920.803	23,1%	95,7%
Parcelas liquidadas de 6 a 10 dias	61.069	1,5%	97,2%
Parcelas liquidadas de 11 a 15 dias	22.150	0,6%	97,7%
Parcelas liquidadas de 16 a 30 dias	26.726	0,7%	98,4%
Parcelas liquidadas de 31 a 60 dias	15.007	0,4%	98,8%
Parcelas liquidadas de 61 a 90 dias	4.232	0,1%	98,9%
Parcelas liquidadas de 91 a 120 dias	2.226	0,1%	99,0%
Parcelas liquidadas de 121 a 150 dias	1.827	0,0%	99,0%
Parcelas liquidadas de 151 a 180 dias	756	0,0%	99,0%
Parcelas liquidadas acima de 180 dias	1.492	0,0%	99,1%
Parcelas vencidas de 1 a 5 dias	8.648	0,2%	99,3%
Parcelas vencidas de 6 a 10 dias	1.518	0,0%	99,3%
Parcelas vencidas de 11 a 15 dias	848	0,0%	99,3%
Parcelas vencidas de 16 a 30 dias	2.418	0,1%	99,4%
Parcelas vencidas de 31 a 60 dias	2.944	0,1%	99,5%
Parcelas vencidas de 61 a 90 dias	1.787	0,0%	99,5%
Parcelas vencidas de 91 a 120 dias	1.061	0,0%	99,5%
Parcelas vencidas de 121 a 150 dias	1.574	0,0%	99,6%
Parcelas vencidas de 151 a 180 dias	4.014	0,1%	99,7%
Parcelas vencidas acima de 180 dias	12.737	0,3%	100,0%



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KDMG 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

22

Adicionalmente, ainda que as faturas emitidas pelas Cedentes e oferecidas ao Fundo prevejam um desconto financeiro para os Clientes que as liquidem antecipadamente, este fato não gerará impacto negativo ao Fundo e nem ao fluxo de amortização das Quotas, uma vez que quando da aquisição dos respectivos Direitos Creditórios pelo Fundo, o valor de face das faturas considerado para cálculo do seu valor presente já deduzia o referido desconto, conforme disposto na Cláusula 8.1 do Contrato de Cessão. Ademais, na hipótese do Fundo eventualmente receber um volume elevado de recursos pagos antecipadamente, não haverá impacto no Fundo haja vista que esses recursos serão utilizados para aquisição de novos Direitos Creditórios Elegíveis, sem prejuízo da Amortização Antecipada, nos termos da Cláusula 18.4 do Regulamento.

As informações dessa seção foram fornecidas pela Cedente e podem ser verificadas detalhadamente no "Relatório Relativo à Aplicação de Procedimentos Pré-acordados da KPMG", anexo a este Prospecto.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

FATORES DE RISCO

Os Direitos Creditórios e os Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo, por sua própria natureza, estão sujeitos, conforme o caso, a flutuações de mercado e/ou riscos de crédito e/ou operacionais das contrapartes, incluindo a eventual incapacidade de os Clientes honrarem suas obrigações, podendo, assim, gerar perdas para o Fundo até o montante das operações contratadas e não liquidadas. Mesmo que a Administradora e o Gestor mantenham sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Quotistas, não podendo a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes ou qualquer de suas respectivas Afiliadas, em hipótese alguma, ser responsabilizados, entre outros eventos, por qualquer depreciação ou perda de valor dos ativos integrantes da carteira do Fundo, pela inexistência de um mercado secundário para os Direitos Creditórios e Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo ou por eventuais prejuízos incorridos pelos Quotistas quando da amortização ou resgate de suas Quotas, nos termos do Regulamento.

41. RISCOS ASSOCIADOS AO INVESTIMENTO NO FUNDO E ÀS CEDENTES (ORIGINADORAS)

Quanto aos riscos associados ao investimento no Fundo e às Cedentes (Originadoras), destacam-se, de forma não taxativa:

- a) **Liquidez das Quotas.** Em razão da não existência (i) de um mercado secundário ativo para as Quotas do Fundo e (ii) de o Fundo ser constituído sob a forma de condomínio fechado, admitindo o resgate das Quotas somente ao fim do seu prazo de duração, os Quotistas podem ter dificuldade em, ou não conseguirem, alienar suas Quotas a qualquer terceiro. Portanto, não há qualquer garantia ou certeza de que um Quotista conseguirá liquidar suas posições ou negociar suas Quotas pelo preço e no momento desejados, e, portanto, uma eventual alienação das Quotas poderá causar prejuízos ao Quotista.
- b) **Amortização Condicionada e Possibilidade de Perda do Capital Investido.** As principais fontes de recursos do Fundo para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate de suas Quotas decorrem da liquidação dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo pelas respectivas contrapartes. Assim, tendo em vista a inexistência de coobrigação ou direito de regresso contra as Cedentes e/ou qualquer de suas Afiliadas, com relação aos Direitos Creditórios e Outros Ativos, após o recebimento destes recursos, se ocorrer, e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios cabíveis para a cobrança, judicial ou extrajudicial, dos referidos ativos, o Fundo não disporá de quaisquer outros valores para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas Quotas, havendo, portanto, a possibilidade de os Quotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.
- c) **Amortização de Quotas na Medida da Liquidação dos Ativos Integrantes da Carteira do Fundo.** O Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos Direitos Creditórios e aos Outros Ativos integrantes de sua carteira e, conforme o caso, aos mercados em que os mesmos são negociados, incluindo a existência de vedações e/ou eventual impossibilidade de a Administradora alienar os Direitos Creditórios de titularidade do Fundo. Em decorrência do risco acima identificado e considerando-se que o Fundo somente procederá à amortização e, conforme o caso,

ao resgate das Quotas, em moeda corrente nacional, na medida em que os Direitos Creditórios sejam pagos diretamente pelos Clientes, que os Outros Ativos integrantes de sua carteira sejam liquidados por suas respectivas contrapartes e que as verbas recebidas sejam transferidas para o Fundo, a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes e/ou suas Afiliadas encontram-se impossibilitados de determinar o intervalo de tempo necessário para a amortização e, conforme o caso, o resgate integral das Quotas. O valor de amortização e, conforme o caso, o resgate das Quotas Seniores continuará a ser atualizado até a data de seu efetivo pagamento, sempre até o limite do Patrimônio Líquido, não sendo devido pelo Fundo ou por qualquer Pessoa, inclusive as Cedentes, a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores e suas Afiliadas, todavia, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza, caso o referido evento prolongue-se por prazo indeterminado ou não possa, por qualquer motivo, ser realizado.

O Regulamento estabelece que o Fundo poderá ser liquidado, caso existam Quotas em Circulação, no prazo de 180 dias, contado da ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada. Neste caso, o resgate das Quotas poderá ser realizado mediante a dação em pagamento de Direitos Creditórios, observados os procedimentos de dação em pagamento definidos no Regulamento. Nessa hipótese, os Quotistas poderão encontrar dificuldades para alienar os Direitos Creditórios recebidos em dação e/ou cobrar os valores devidos pelos Clientes.

- d) **Emissão dos Avisos de Cobrança pelas Cedentes.** Cada Cedente será responsável pela emissão e pelo envio dos Avisos de Cobrança aos seus respectivos Clientes, concomitantemente ao transporte e à entrega dos Produtos. Qualquer interrupção ou falha na condução destes procedimentos ou a não utilização ou modificação das informações contidas no Aviso de Cobrança poderá resultar no não recebimento, no atraso e/ou no crédito dos valores de titularidade do Fundo em contas correntes outras que não a Conta Corrente do Fundo.
- e) **Inexistência de Rendimento Predeterminado.** O preço de integralização das Quotas Seniores será atualizado diariamente de acordo com os critérios definidos no Regulamento. Tal atualização tem como finalidade definir qual a parcela do Patrimônio Líquido, devidamente ajustado, deve ser prioritariamente alocada aos titulares das Quotas Seniores na hipótese de amortização ou, conforme o caso, resgate de suas respectivas Quotas e não representa nem deverá ser considerada, sob nenhuma hipótese ou circunstância, como uma promessa ou obrigação, legal ou contratual, das Cedentes, da Administradora, do Gestor, do Custodiante, do Distribuidor Líder, dos Distribuidores ou de suas respectivas Afiliadas, de assegurar tal remuneração aos Quotistas. Independentemente do valor do Patrimônio Líquido, os titulares das Quotas Seniores não farão *jus*, em nenhuma circunstância, quando da amortização ou, conforme o caso, resgate de suas aplicações, a uma remuneração superior ao valor de suas Quotas, devidamente atualizadas nos termos do Regulamento, o qual representa o limite máximo de remuneração possível para esta classe de Quotas.
- f) **Descasamentos de Taxas.** O Fundo aplicará suas disponibilidades financeiras precipuamente em Direitos Creditórios, os quais são remunerados a taxas pré-fixadas, e em Outros Ativos. Considerando-se que o valor das Quotas Seniores será definido na forma estabelecida no Regulamento, utilizando-se a variação da Taxa DI, poderá ocorrer o descasamento entre os valores de atualização (i) dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos e (ii) das Quotas Seniores, ainda que a Administradora realize operações com derivativos para proteção da carteira. A Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes e

qualquer de suas respectivas Afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelos Quotistas, incluindo, sem limitação, a eventual perda do valor de principal de suas aplicações decorrente do risco de descasamento acima identificado, mesmo na hipótese de a Administradora utilizar-se de instrumentos derivativos para mitigar tal risco.

- g) **Não Afetação do Patrimônio Líquido do Fundo.** Os ativos integrantes da carteira do Fundo não se encontram vinculados ao pagamento de qualquer Série de Quota Sênior específica. Na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, amortização e/ou de resgate de Quotas Seniores não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de Quotas Seniores.
- h) **Riscos Associados aos Outros Ativos (Inclusive de Liquidez).** O Fundo poderá alocar até 50% de seu Patrimônio Líquido em Outros Ativos, os quais se encontram sujeitos a oscilações de preços e a outros riscos, incluindo, sem limitação, riscos de crédito, de liquidez ou riscos decorrentes do uso de derivativos, de oscilação de mercados e de precificação de ativos, que podem afetar negativamente o desempenho do Fundo e o investimento realizado pelos Quotistas. O Fundo, a Administradora, o Gestor, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, o Custodiante, as Cedentes e suas respectivas Afiliadas, em hipótese alguma, excetuadas as ocorrências resultantes de comprovado dolo ou má-fé, serão responsabilizados por qualquer depreciação no valor dos Outros Ativos ou por eventuais prejuízos em caso de liquidação do Fundo ou resgate antecipado de Quotas. Entre tais riscos, destacam-se: (i) os Outros Ativos estão sujeitos a oscilações nos seus preços em função da reação dos mercados frente a notícias econômicas e políticas, tanto no Brasil como no exterior, podendo, ainda, responder a notícias específicas a respeito dos respectivos emissores. Além disso, os Outros Ativos estão sujeitos a oscilações nos seus preços em função de alterações nas expectativas dos participantes do mercado, podendo, inclusive, ocorrer mudanças nos padrões de comportamento de preços dos Outros Ativos sem que haja mudanças significativas no contexto econômico e/ou político nacional e internacional; (ii) os Outros Ativos estão, também, sujeitos à capacidade dos seus emissores/contrapartes em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal. Ademais, alterações nas condições financeiras dos emissores/contrapartes dos Outros Ativos e/ou na percepção que os investidores têm sobre tais condições, bem como alterações nas condições econômicas e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento, podem trazer impactos significativos nos preços e na liquidez dos Outros Ativos. Tais eventos, mesmo que não fundamentados, poderão também trazer impactos adversos nos preços e na liquidez dos Outros Ativos. O Fundo poderá, ainda, incorrer em risco de crédito na liquidação das operações realizadas por meio de corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários que venham a intermediar as operações de compra e venda de Outros Ativos em nome do Fundo. Na hipótese de incapacidade financeira ou falta de disposição de pagamento de qualquer dos emissores dos Outros Ativos ou das contrapartes nas operações integrantes da carteira do Fundo, o Fundo poderá sofrer perdas, podendo, inclusive, incorrer em custos para conseguir recuperar seus créditos. A precificação dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo deverá ser realizada de acordo com os critérios e procedimentos para registro e avaliação de títulos, valores mobiliários, instrumentos derivativos e demais operações estabelecidos na regulamentação em vigor. Os referidos critérios de avaliação de ativos, tais como os de marcação a mercado, poderão ocasionar variações nos valores dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo, resultando em aumento ou redução do valor do Patrimônio Líquido.

- i) **Riscos Provenientes do Uso de Derivativos.** A contratação pelo Fundo de operações com instrumentos derivativos poderá acarretar variações no valor de seu Patrimônio Líquido superiores àquelas que ocorreriam se tais estratégias não fossem utilizadas. Tal situação poderá, ainda, implicar em perdas patrimoniais ao Fundo e aos Quotistas.
- j) **Emissão de Novas Quotas.** O Fundo poderá, a qualquer tempo, observado o disposto no Regulamento, emitir novas Séries de Quotas Seniores, sem a necessidade de consulta ou aprovação prévia dos titulares de Quotas Seniores em Circulação. Na hipótese de emissão de novas Quotas, não será assegurado direito de preferência para os atuais Quotistas do Fundo, podendo haver diluição dos direitos políticos dos titulares das Quotas Seniores que já estejam em Circulação na ocasião.
- k) **Potencial Conflito de Interesses entre a Administradora, o Custodiante e o Distribuidor Líder.** A Administradora, o Custodiante e o Distribuidor Líder são a mesma pessoa jurídica. Tal situação poderá ensejar conflitos de interesses decorrentes da inexistência de controles recíprocos normalmente existentes quando tais funções fiduciárias são exercidas por entidades distintas.
- l) **Potencial Conflito de Interesses da Cedente Líder.** A Cedente Líder atuará como Agente Cobrador do Fundo e poderá, a qualquer tempo e a seu exclusivo critério, adquirir do Fundo Direitos Creditórios vencidos e não pagos, desde que a somatória dos valores dos Direitos Creditórios adquiridos nos últimos 365 dias imediatamente anteriores à respectiva Data de Aquisição não ultrapasse o valor equivalente a 2% do Patrimônio Líquido do Fundo apurado na Data de Aquisição. Em função de o preço de aquisição dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, para efeito do exercício da opção de compra, ser equivalente ao maior valor entre (a) o valor nominal dos Direitos Creditórios, deduzido das respectivas provisões por atraso no pagamento definidas na Resolução CMN nº 2.682, ou (b) R\$0,01, a Cedente Líder poderá atuar com dolo na cobrança dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, a fim de que possa adquiri-los do Fundo por valor menor do que aquele que poderá vir a receber, posteriormente, do respectivo Cliente. Nesta hipótese, apesar de a Administradora e/ou o Custodiante poder(em) substituir o Agente Cobrador e/ou solicitar ressarcimento de perdas e danos, poderá haver desenquadramento da Razão de Garantia e/ou do Índice de Liquidez. Se tais índices não forem reenquadrados nos termos do Regulamento, poderá haver amortização antecipada de Quotas e conseqüente liquidação antecipada do Fundo.
- m) **Riscos Operacionais.** O Fundo e os Quotistas poderão sofrer perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas dos prestadores de serviços do Fundo, tais como da Administradora, do Custodiante, do Gestor, das Cedentes, do Agente Cobrador, do Agente Escriturador, entre outros.
- n) **Outros Riscos.** 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 brasileiro, assim como os demais fatores de risco aqui descritos, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda, mudanças legislativas, incluindo alterações nos critérios de tributação dos rendimentos auferidos pelos Quotistas, ou mudanças políticas, poderão resultar em perda, por parte dos Quotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer Pessoa, incluindo as Cedentes, a Administradora e o Custodiante, qualquer multa ou penalidade caso os Quotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos.

- o) **Possibilidade de os Direitos Creditórios Virem a Ser Alcançados por Obrigações das Cedentes ou de Terceiros Prestadores de Serviço ao Fundo.** Todos e quaisquer valores eventualmente acolhidos pelas Cedentes ou pelos prestadores de serviço ao Fundo, enquanto na sua posse, podem vir a ser bloqueados, como, por exemplo, na hipótese de “penhora on line” de suas contas correntes, sendo que sua liberação e/ou recuperação poderá depender da instauração de procedimentos administrativos ou judiciais pela Administradora, por conta e ordem do Fundo. O tempo de duração e o resultado de quaisquer dos procedimentos acima referidos não podem ser objetivamente definidos.
- p) **Possibilidade de Falência, Recuperação Judicial ou Recuperação Extrajudicial das Cedentes.** As Cedentes estão sujeitas à falência, recuperação judicial ou recuperação extrajudicial, nos termos da Lei nº 11.101/05. A existência do Fundo no tempo dependerá da manutenção do fluxo de cessão de Direitos Creditórios pelas Cedentes e a interrupção dos procedimentos de cessão por tal Cedente poderá resultar na ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada. Ademais, caso a referida Cedente se encontre na posse de valores de titularidade do Fundo quando ou após a ocorrência dos eventos descritos acima, tais recursos podem vir a ser bloqueados, sendo que sua liberação e/ou recuperação poderá depender da instauração de procedimentos administrativos ou judiciais pela Administradora, por conta e ordem do Fundo. O tempo de duração e o resultado de quaisquer dos procedimentos acima referidos não podem ser objetivamente definidos.
- q) **Possibilidade de Liquidação Antecipada do Fundo.** Observado o disposto no Regulamento, o Fundo poderá amortizar e/ou resgatar as Quotas em datas anteriores às Datas de Amortização, caso ocorra qualquer Evento de Amortização Antecipada, ou se assim deliberado pelos Quotistas reunidos em Assembléia Geral. Por este motivo, os Quotistas poderão ter seu horizonte original de investimento reduzido e poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração buscada pelo Fundo, não sendo devida pelo Fundo, pela Administradora, pelo Gestor, pelo Custodiante, pelo Distribuidor Líder, pelos Distribuidores, pelas Cedentes e/ou por suas respectivas Afiliadas, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

42. RISCOS ASSOCIADOS AOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Quanto aos riscos associados aos Direitos Creditórios, destacam-se, de forma não taxativa:

- a) **Risco de Crédito.** Os Direitos Creditórios são pagos pelos Clientes quando do vencimento de suas obrigações. No curso ordinário do Programa de Securitização, os recursos decorrentes do pagamento dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo serão pagos pelos Clientes por meio dos Avisos de Cobrança, mediante crédito das verbas em contas correntes de titularidade do Fundo após o seu recebimento pelos Bancos Arrecadadores. A realização dos Direitos Creditórios depende exclusivamente da solvência dos Clientes, do efetivo pagamento dos valores devidos e do adimplemento, pelos Bancos Arrecadadores, de suas respectivas obrigações definidas nos Contratos de Cobrança Bancária, inexistindo, portanto, qualquer garantia ou certeza de que o pagamento será efetuado ou, caso o seja, de que será realizado nos prazos e nos valores avençados.

- b) **Ausência de Garantia de Pagamento ou de Coobrigação na Cessão de Direitos Creditórios das Cedentes.** A cessão ao Fundo de Direitos Creditórios será realizada sem direito de regresso contra ou coobrigação das Cedentes ou de qualquer outra Pessoa. As Cedentes somente se responsabilizam pela existência, autenticidade e correta formalização dos Direitos Creditórios cedidos. Em nenhuma hipótese, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes, a Administradora, o Gestor, o Custodiante e/ou qualquer de suas Afiliadas se responsabilizam pelo pagamento dos Direitos Creditórios ou pela solvência dos Clientes.
- c) **Riscos Decorrentes dos Critérios Adotados pelas Cedentes para Concessão de Crédito.** As Cedentes somente poderão ceder ao Fundo Direitos Creditórios constituídos de acordo com a Política de Concessão de Crédito. A Política de Concessão de Crédito adotada pelas Cedentes tem a finalidade a adequada gestão e a uniformidade na avaliação do crédito, tendo sido elaborada com base em critérios de adimplência e pontualidade nos pagamentos dos Direitos Creditórios. Não obstante a adoção de tal Política de Concessão de Crédito, a solvência dos Direitos Creditórios depende integralmente da situação econômico-financeira dos Clientes na Data de Vencimento Original. Dessa forma, a observância da Política de Concessão de Crédito não constitui garantia de adimplência dos Clientes.
- d) **Modificações à Política de Concessão de Crédito e à Política de Cobrança.** As Cedentes poderão, unilateralmente, proceder a alterações aos termos e às condições da Política de Concessão de Crédito e/ou da Política de Cobrança sem a necessidade de aprovação prévia da Administradora. As Cedentes informarão à Administradora qualquer modificação à Política de Concessão de Crédito e à Política de Cobrança posteriormente à sua realização. Desta forma, dependendo de seu conteúdo e extensão, as modificações acima referidas poderão afetar negativamente (a) os direitos, as garantias e as prerrogativas dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo estabelecidos ao tempo de sua cessão ao Fundo e (b) a boa ordem financeira, operacional e legal do Programa de Securitização.
- e) **Possibilidade de Interrupção da Aquisição de Direitos Creditórios.** A existência do Fundo no tempo dependerá da manutenção do fluxo de cessão de Direitos Creditórios pelas Cedentes, visto que a interrupção dos procedimentos de cessão poderá resultar na ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada. As Cedentes não se encontram obrigadas a ceder Direitos Creditórios ao Fundo indefinidamente, sendo facultado a estas, inclusive, ceder direitos creditórios de sua titularidade para outros cessionários, inclusive para fundos de investimento em direitos creditórios que venham a ser constituídos. Apesar de os Direitos Creditórios serem lastreados em operações de compra e venda mercantil já realizadas (créditos “performados”), a continuidade da cessão de Direitos Creditórios Elegíveis pelas Cedentes ao Fundo depende (i) de as Cedentes continuarem a comercializar Produtos, de forma a gerar novos Direitos Creditórios; (ii) dos Clientes adquirirem os Produtos e efetuarem o respectivo pagamento; (iii) de as Cedentes terem interesse em ceder Direitos Creditórios ao Fundo; e (iv) de a legislação brasileira, atualmente vigente, aplicável às atividades das Cedentes e à constituição dos Direitos Creditórios, não ser alterada no sentido de impor restrições na realização de operações de compra e venda mercantil a prazo de Produtos ou, ainda, de vedar a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo. Ainda que as Cedentes disponham de toda a infra-estrutura e tecnologia que suportem a continuidade da comercialização dos Produtos, não há como assegurar que a demanda pelos Produtos comercializados pelas Cedentes permaneça nos patamares atuais, o que pode afetar a continuidade da geração de Direitos Creditórios. Cabe, ainda, ressaltar que os Clientes poderão recusar-se a efetuar o pagamento dos Direitos Creditórios por estes devidos caso, por qualquer motivo, estes deixem de receber os Produtos por estes adquiridos, ou estes apresentem defeitos ou inconformidades.

- f) **Cobrança dos Direitos Creditórios, Possibilidade de Aporte Adicional pelos Quotistas e Possibilidade de Perda do Capital Investido.** Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Quotistas são de responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu Patrimônio Líquido, sempre observado o que vier a ser deliberado pelos Quotistas reunidos em Assembléia Geral. O Fundo somente poderá adotar e/ou manter os procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos, uma vez ultrapassado o limite de seu Patrimônio Líquido, caso os titulares das Quotas Seniores aportem os valores adicionais necessários para a sua adoção e/ou manutenção. Dessa forma, havendo necessidade de cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos, os Quotistas poderão ser solicitados a aportar recursos ao Fundo, na forma prevista no Regulamento, para assegurar a adoção e manutenção das medidas cabíveis para a salvaguarda de seus interesses. Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Administradora antes do recebimento integral do aporte acima referido e da assunção pelos titulares das Quotas Seniores do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento da verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado. As Cedentes, a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores e/ou qualquer de suas Afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos titulares das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os titulares das Quotas Seniores deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do Regulamento. Conseqüentemente, conforme descrito no Regulamento, o Fundo poderá não dispor de recursos suficientes para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas Quotas, havendo, portanto, a possibilidade de os Quotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.
- g) **Inexistência de Verificação Prévia pelo Custodiante e pela Administradora do Lastro dos Direitos Creditórios.** Quando da oferta dos Direitos Creditórios pelas Cedentes ao Fundo, a Administradora e o Custodiante não verificarão se os respectivos Direitos Creditórios (i) estão amparados por Documentos Comprobatórios que evidenciem a realização efetiva da operação de compra e venda, lastro dos Direitos Creditórios, sendo certo que tal verificação será realizada *a posteriori*, por meio de auditoria por amostragem, com um limite de erro tolerável entre 5% e 10%; (ii) apresentam qualquer vício ou defeito que prejudique a sua cobrança em face do respectivo Cliente ou (iii) são objeto de ônus, gravames ou encargos constituídos previamente à aquisição do mesmo pelo Fundo. A inexistência de Documentos Comprobatórios que evidenciem o lastro dos Direitos Creditórios e a ocorrência de qualquer dos eventos acima referidos poderá resultar em redução no valor do Patrimônio Líquido e, conseqüentemente, em perdas para Quotistas.
- h) **Risco de Liquidez e Inexistência de Mercado Secundário para os Direitos Creditórios.** Em razão da não existência de um mercado secundário ativo e organizado para negociação dos Direitos Creditórios e de sua conseqüente falta de liquidez, os titulares de Quotas Seniores devem possuir condição financeira para levar ao vencimento os Direitos Creditórios na hipótese de liquidação antecipada do Fundo.

- i) **Critérios de Elegibilidade.** Os Critérios de Elegibilidade têm a finalidade de selecionar e definir o tipo de Direitos Creditórios passíveis de aquisição pelo Fundo. A seleção é baseada em critérios de frequência e regularidade dos Clientes na realização de compras de Produtos e em critérios de adimplência e pontualidade nos pagamentos dos Direitos Creditórios. Os Critérios de Elegibilidade foram estruturados com base na análise histórica da carteira de recebíveis das Cedentes, de forma a permitir que a carteira de Direitos Creditórios do Fundo apresente características semelhantes àquela, ao menos no que se refere aos níveis de adimplência e pontualidade nos pagamentos. Não obstante tais Critérios de Elegibilidade, a solvência da carteira depende integralmente da situação econômico-financeira dos Clientes. Dessa forma, a observância pelo Custodiante dos Critérios de Elegibilidade não constitui garantia de adimplência dos Clientes.
- j) **Ausência de notificação aos Clientes.** O Fundo e as Cedentes não efetuarão notificação aos Clientes devedores dos Direitos Creditórios acerca da cessão desses ao Fundo. Desse modo, o Cliente poderá efetuar o pagamento dos respectivos Direitos Creditórios às Cedentes e não diretamente ao Fundo. Neste caso, as Cedentes, na qualidade de fiéis depositárias, deverão repassar ao Fundo os valores eventualmente recebidos pelos Clientes em decorrência do pagamento dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo. Não obstante a possibilidade de ingresso com as medidas judiciais cabíveis, tal repasse poderá atrasar ou não ocorrer.

As aplicações realizadas no Fundo não contam com a garantia das Cedentes, da Administradora, do Gestor, do Custodiante, do Distribuidor Líder, dos Distribuidores e/ou de qualquer de suas Afiliadas ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A ocorrência de quaisquer dos eventos descritos nesta Seção poderá afetar negativamente o valor do Patrimônio Líquido e, conseqüentemente, comprometer a capacidade de o Fundo efetuar o pagamento, total ou parcial, das Quotas dentro dos prazos e nas condições originalmente previstos no Regulamento.

VISÃO DO SETOR FARMACÊUTICO

43. INTRODUÇÃO AO SETOR DE DISTRIBUIÇÃO ATACADISTA DE PRODUTOS FARMACÊUTICOS

O setor de distribuição atacadista de produtos farmacêuticos faz a ligação entre a indústria e o varejo farmacêutico (farmácias, drogarias, hospitais, entre outros). Os distribuidores atacadistas de produtos farmacêuticos têm um papel fundamental no setor, uma vez que viabilizam a eficiência logística entre as partes, com economia de escala na compra, armazenagem e posterior revenda em lotes econômicos (fracionados) ao varejo, com alta frequência de entrega. A eficiência dos distribuidores atacadistas minimiza os custos de toda a cadeia de distribuição, beneficiando a indústria e, principalmente, os consumidores finais.

Os distribuidores atacadistas de produtos farmacêuticos reduzem a necessidade de estoque do varejo e, muitas vezes, financiam o crescimento de seus clientes por meio da concessão de crédito. Além disso, prestam importantes serviços para o varejo e também para os fabricantes, promovendo campanhas de lançamento de novos produtos, prestando auxílio na retirada do mercado de produtos com venda suspensa e utilizando sistemas informatizados de ordens de compra.

Durante o ano de 2007, segundo o IMS Health, o setor de distribuição atacadista de produtos farmacêuticos foi responsável por informar cerca de 61% do total das vendas de medicamentos para drogarias no Brasil, sendo que os outros 39% foram informados diretamente pelas grandes Redes. Estima-se que mais de 20% destas vendas informadas pelas grandes redes são supridas pelos distribuidores atacadistas: estes, são utilizados como operadores logísticos pela indústria farmacêutica. Deste modo, os distribuidores atacadistas são responsáveis por quase 70% das vendas para drogarias no Brasil.

Em função de um mercado mais competitivo e exigente e buscando melhorar a qualidade dos serviços prestados à indústria farmacêutica e aos varejistas, os maiores distribuidores atacadistas do país ao longo dos últimos anos têm: (i) ampliado o portfólio de produtos, incluindo cosméticos e produtos de higiene pessoal, vacinas e produtos hospitalares; (ii) aumentado a gama de serviços de maior valor agregado prestados aos clientes e fornecedores (por exemplo: campanhas promocionais, consultoria, treinamento, entregas de emergência, automação das informações e pedidos); (iii) horizontalizado a distribuição, buscando atender à indústria farmacêutica com alto grau de capilaridade em nível nacional; e (iv) diversificado sua base de clientes incluindo hospitais, clínicas médicas e outras instituições de saúde.

O setor de distribuição atacadista beneficia-se da expansão da indústria farmacêutica e do varejo. Atualmente, os principais fatores de crescimento conjunturais do setor no país são: (i) crescimento de renda da população em geral e das classes menos abastadas em especial; (ii) políticas setoriais tais como farmácia popular, PSF (Programa de Saúde da Família) e bolsa-família; (iii) introdução de novos medicamentos, bem como o crescimento da disponibilidade dos Medicamentos Genéricos.

Os fatores estruturais de longo prazo também representam um grande fator de crescimento, tais como: (i) a mudança da pirâmide etária da população brasileira, seja pela queda na taxa de natalidade seja pelo aumento da expectativa de vida (ver tabela nº 6 abaixo); (ii) mudanças nos hábitos de vida e, como consequência, emergência de uma nova classe de medicamentos apelidadas de “*Life Style Drugs*”; e (iii) crescimento da participação de agentes institucionais no mercado (planos de saúde, fundos de pensão, etc.).

	2007	2008	2009	2010	2011
0-14	48.0	47.8	47.6	47.3	47.1
% Change	-0.2%	-0.3%	-0.5%	-0.6%	-0.6%
15-64	129.5	131.7	134.0	136.2	138.6
% Change	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%	1.7%
65+	11.8	12.3	12.8	13.3	13.9
% Change	3.8%	3.9%	3.9%	4.0%	4.3%
Total Population	189.3	191.9	194.4	196.8	199.5
% Change	1.4%	1.3%	1.3%	1.3%	1.4%

Fonte: Economist Intelligence Unit

Tabela 6: Evolução da distribuição da população brasileira por faixa etária (em milhões)

44. TIPOS DE PRODUTOS FARMACÊUTICOS

Pela perspectiva terapêutica os produtos farmacêuticos são divididos em duas categorias:

- **Medicamentos *RX* ou Éticos** - Também conhecidos como medicamentos que necessitam de prescrição médica para serem vendidos.
- **Medicamentos *OTC* (*Over the Counter*), MIP (Medicamentos Isentos de Prescrição) ou Popular** - Medicamentos cuja venda é livre, não requerendo a apresentação de prescrição médica, utilizados para o alívio de uma condição médica. Esse grupo inclui medicamentos para o tratamento de condições agudas fáceis de serem autodiagnosticadas, tais como antiácidos, remédios para tosse, dor e gripe.

Os produtos farmacêuticos também podem ser divididos pela perspectiva comercial em três principais categorias:

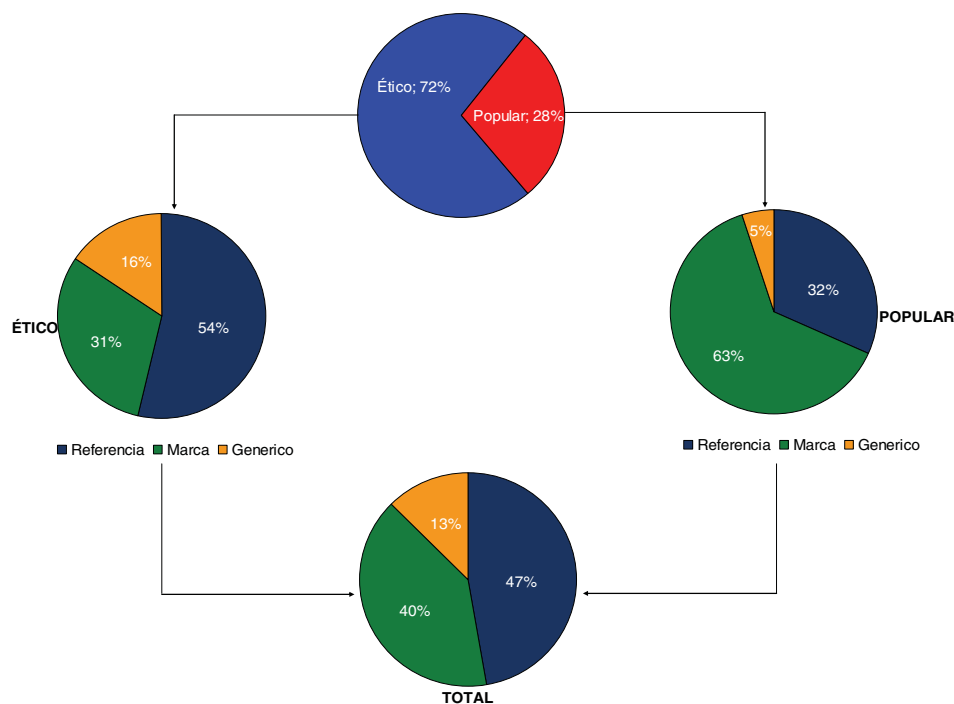
- **Medicamentos de Referência** - São lançados pelos laboratórios após grandes investimentos em pesquisa e desenvolvimento, exaustivos procedimentos de testes e aprovação das agências governamentais competentes. Esses produtos, quando de seu lançamento, são protegidos por patente, cujo prazo pode variar de acordo com a categoria da invenção e da legislação do país (no Brasil, este prazo é de até 20 anos).

- **Medicamentos Genéricos** - Medicamentos idênticos, ou Bioequivalentes, aos respectivos Medicamentos de Referência na forma de dosagem, eficácia, segurança, potência, qualidade, características de desempenho e uso pretendido, desenvolvidos após a expiração, renúncia ou quebra da patente do Medicamento de Referência em que se baseiam, e utilizando fórmulas de Medicamentos de Referência. A diferença se dá no nome, no fabricante e na forma de divulgação. Devido aos menores custos com pesquisa e desenvolvimento e *marketing*, os Medicamentos Genéricos são vendidos, em geral, a preços inferiores em 30% a 70% aos dos Medicamentos de Referência.
- **Medicamentos de Marca ou *Branded*** - Medicamentos que diferem dos Genéricos por possuírem um nome fantasia. De acordo com a Resolução RDC nº 134 da ANVISA, de 29 de maio de 2003, Medicamentos Similares cujas licenças expiraram a partir de 1º de dezembro de 2004 deverão passar por ensaios clínicos para comprovar a sua eficácia terapêutica e segurança. Após a expiração das licenças de comercialização e realização de tais ensaios clínicos, os Medicamentos Similares que forem aprovados possivelmente migrarão para a categoria Marca descrita acima, ou ainda poderão ser substituídos por Medicamentos Genéricos.

No Brasil, as vendas de Medicamentos de Marca e de Referência representaram 40% e 47%, respectivamente, do total de vendas de medicamentos em 2007 que alcançaram R\$ 23,6 bilhões.

Os Medicamentos Genéricos contribuíram com os 13% restantes, aumentando significativamente sua participação no total das vendas. Este crescimento é positivo para o setor de distribuição, dado que esta categoria possui margens de comercialização superiores aos Medicamentos de Marca e de Referência. Em relação à divisão por categoria terapêutica, os Medicamentos Éticos representaram 72%, enquanto os Medicamentos Populares contribuíram com os restantes 28% do total das vendas.

Segue demonstrada na figura abaixo a participação nas vendas das categorias comerciais dentro de cada uma das categorias terapêuticas, no ano de 2007:

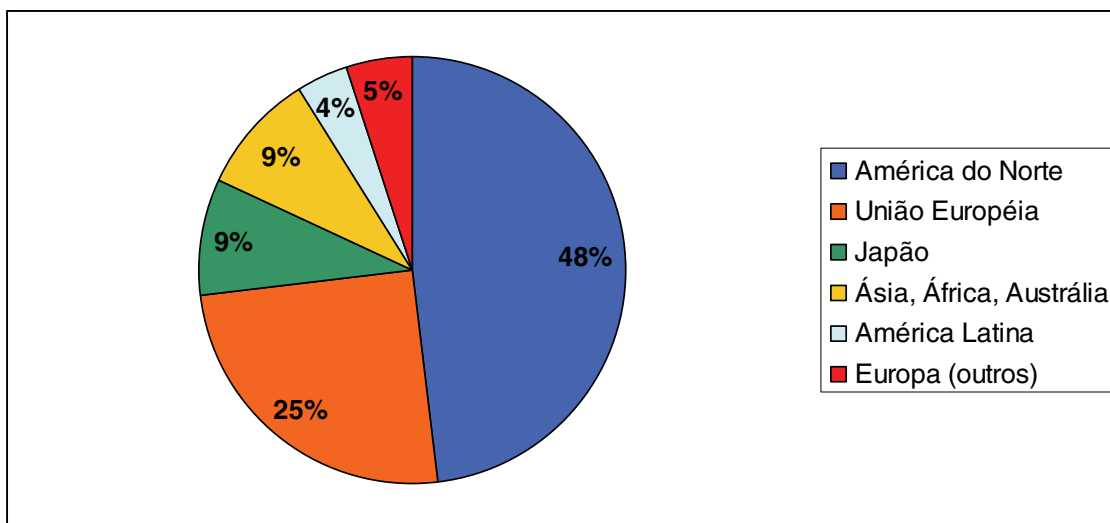


Fonte: IMS Health, 2007
Gráfico 1: Participação em vendas.

45. A INDÚSTRIA FARMACÊUTICA

A indústria farmacêutica mundial gerou vendas, segundo o IMS Health, de aproximadamente US\$643 bilhões em 2006, representando uma taxa de crescimento de 7% em relação a 2005. Os três maiores mercados mundiais são os Estados Unidos da América, União Européia e Japão respectivamente, os quais respondem, juntos, por cerca de 78% do mercado mundial de medicamentos.

O gráfico abaixo apresenta as participações de cada região nas vendas da indústria mundial:



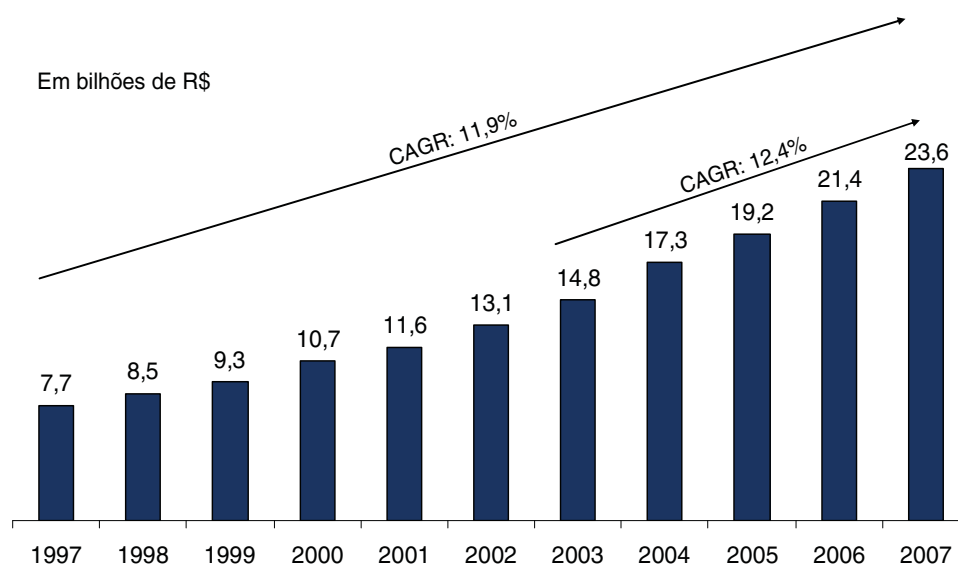
Fonte: IMS Health, 2007.

Gráfico 2: Participação em Vendas por Região.

Existem cerca de 10 mil fabricantes de produtos farmacêuticos no mundo, sendo que os dez maiores foram responsáveis por cerca de 46,4% do faturamento total do setor em 2006.

De acordo com a IMS Health, em 2007 o Brasil foi o maior mercado de produtos farmacêuticos da América Latina e ocupa a 11ª posição no *ranking* mundial. Nos últimos 12 meses com base em novembro de 2007, o mercado latino-americano gerou US\$33,85 bilhões, tendo nos últimos três anos apresentado um índice composto de crescimento anual de 17,3%.

O quadro abaixo apresenta a evolução das vendas de produtos farmacêuticos vendidos para drogarias no Brasil desde 1997:



Fonte: IMS Health, 2007.

Gráfico 3: Evolução das Vendas de Produtos Farmacêuticos.

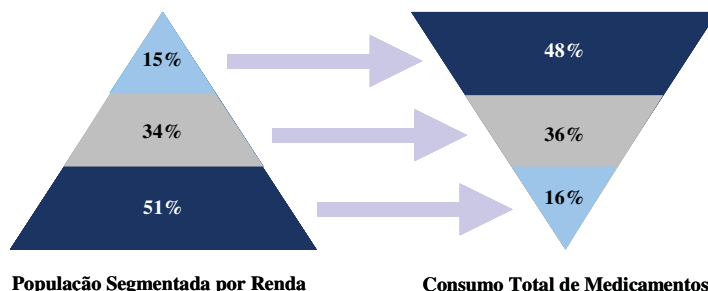
Segundo o IMS Health, o mercado farmacêutico no Brasil irá manter uma taxa de crescimento médio real de 8,21% ao ano no período 2008-2011.

A indústria farmacêutica brasileira contava com cerca de 343 fabricantes no final de 2007. Segundo dados da IMS Health, os 10 principais fabricantes são responsáveis por 44% do faturamento do setor no Brasil, o que está em linha com o mercado mundial.

Ao contrário do que ocorre nos Estados Unidos da América e na Europa, no Brasil o governo e os planos privados de saúde geralmente não subsidiam em larga escala as compras de medicamentos. Além disso, no Brasil a existência de programas de benefícios para compra de medicamentos (conhecidos no exterior como PBMs - *Pharmaceutical Benefit Management*) ainda é incipiente. Desta forma, o pagamento dos medicamentos no Brasil é realizado diretamente pelos consumidores finais, estando, portanto, o consumo mais intimamente relacionado ao nível de renda da população.

As vendas de medicamentos no Brasil também são concentradas por região geográfica, de acordo com a distribuição da população brasileira e o seu poder de compra. A Região Sudeste responde por 55,5% do total de vendas de medicamentos no país, enquanto somente São Paulo representa 56,9% deste valor.

De acordo com a CRF SP, Conselho Regional de Farmácia de São Paulo, atualmente, cerca de 15% da população brasileira é responsável pelo consumo de 48% dos medicamentos comercializados no país. Estima-se que cerca de 51% da população brasileira têm pouco ou nenhum acesso a qualquer tipo de medicamento, em função de seu baixo nível de renda.



Fonte: CRF – Conselho Regional de Farmácia, www.crfsp.org.br.
Gráfico 4: Consumo de Medicamentos.

46. PRINCIPAIS FATORES DE CRESCIMENTO

O setor farmacêutico é um dos setores de maior crescimento no mundo, tendo superado de maneira consistente o crescimento da economia mundial nos últimos anos, como se verifica nos dados da IMS Health. Os principais fatores que influenciam o crescimento da demanda por produtos farmacêuticos são descritos abaixo.

Nível da Renda. A demanda por medicamentos está intimamente relacionada à renda e ao padrão de vida, apresentando maior consumo *per capita* em países de economia mais desenvolvida. Os indivíduos de países desenvolvidos gastam, em média, de US\$300,00 a US\$500,00 por ano em produtos farmacêuticos, como atestam dados da IMS Health. No Brasil, o gasto *per capita* é muito inferior, de US\$40,00 por ano em média. Há vários motivos para esta grande diferença de gastos, dentre os quais se destacam: o baixo poder aquisitivo médio da população e o difícil acesso das classes menos favorecidas às necessidades básicas de saúde através do sistema público.

População em Processo de Envelhecimento. O consumo de medicamentos está fortemente relacionado às faixas etárias, aumentando entre pessoas de idade mais avançada. O aumento nos níveis da renda, a melhoria das condições de vida e os avanços nos tratamentos médicos levaram a um maior nível de expectativa de vida, especialmente nos países mais desenvolvidos. Em 2005, o número de habitantes do Brasil com mais de 65 anos, que constitui a parcela da população que mais consome medicamentos, totalizou 11,2 milhões. Segundo dados do IBGE, em 2010 esse número deverá atingir 13,2 milhões e, em 2025, 21,6 milhões.

Maior Uso de Medicamentos Genéricos. A introdução dos Medicamentos Genéricos, vendidos a preços mais baixos do que os Medicamentos *Branded*, estimula a demanda dos grupos de menor renda, aumentando significativamente o tamanho do mercado consumidor. Cabe notar que os Medicamentos Genéricos apresentam aos distribuidores atacadistas margens superiores às daquelas de outros medicamentos.

Vencimento de Patentes. O vencimento de patentes tem impacto positivo na indústria farmacêutica na medida em que, após a perda da patente, podem ser lançados Medicamentos Genéricos com referência em Medicamentos *Branded*, criando maior concorrência.

Introdução de Novos Medicamentos. Muitas doenças ainda são mal diagnosticadas, tratadas de maneira ineficiente ou não possuem terapias eficazes, tais como o câncer e as doenças relacionadas a Human Immunodeficiency Virus – HIV/AIDS. Os esforços tradicionais de pesquisa e desenvolvimento, bem como a pesquisa em novas áreas, tais como a biotecnologia e a pesquisa genética, devem continuar a gerar compostos novos e mais eficazes para atender às necessidades ainda não supridas dos pacientes.

Programas Governamentais de Saúde. Nos países em desenvolvimento, os governos têm tido um papel decisivo na melhoria da assistência à saúde fornecida à população, implementando programas tais como o fornecimento assistido de vacinas e a prevenção e o tratamento subsidiado da HIV/AIDS, e, mais recentemente, no Brasil, o Programa Farmácia Popular.

Melhoria da Qualidade de Vida. Novos medicamentos que visam à melhoria da qualidade de vida, tais como medicamentos para controle de peso, suplementos nutritivos, pílulas anticoncepcionais e produtos para disfunção erétil surgiram como um segmento novo e de rápido crescimento da indústria.

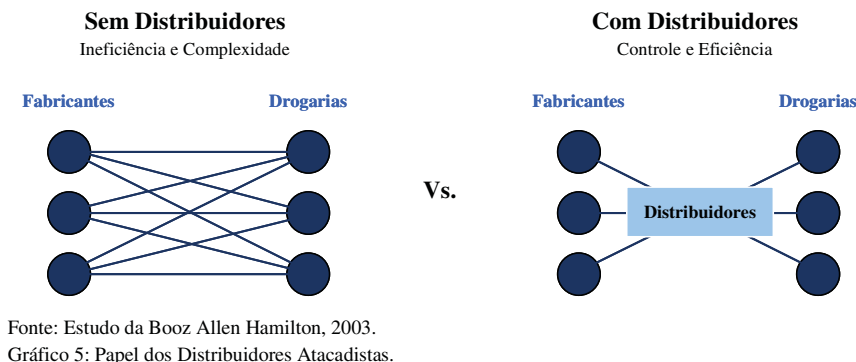
Maior Enfoque na Prevenção de Doenças. Os médicos e a população em geral estão se conscientizando cada vez mais dos benefícios resultantes da prevenção de doenças, ao invés de tomarem medidas apenas para curá-las. Novos medicamentos podem prevenir determinadas doenças com eficácia (i.e., doenças relacionadas a diabetes, doenças cardíacas, dentre outras), evitando cirurgias e hospitalizações prolongadas e onerosas.

Maior Uso de Terapias com Medicamentos. Em resposta ao aumento nas despesas com a saúde, os governos e as empresas de planos de saúde adotaram medidas para contenção de custos que encorajam o uso de terapias eficientes por meio de medicamentos para o tratamento de doenças diagnosticadas, quando possível, em vez de cirurgias caras e estadas prolongadas em hospitais.

47. O SETOR DE DISTRIBUIÇÃO ATACADISTA

Nos últimos anos, a indústria de distribuição atacadista de produtos farmacêuticos passou por um processo de consolidação, principalmente nos países mais desenvolvidos, onde os mercados são dominados por poucas empresas. O principal fator que levou à consolidação dos distribuidores atacadistas de produtos farmacêuticos foi o aumento da competição que levou à busca pela redução de custos e aumento da eficiência por meio de ganhos de escala. Ao mesmo tempo, a consolidação também ocorreu na indústria farmacêutica e no varejo. Os distribuidores atacadistas foram desafiados a oferecer uma capacidade de distribuição em escala nacional ou até continental, elevar os níveis de eficiência e serviços, e também implementar ferramentas inovadoras de marketing para os fabricantes.

O processo de consolidação foi positivo para toda a cadeia. Os distribuidores atacadistas, por meio de ganhos de escala e eficiência, puderam prestar serviços adicionais aos fabricantes e ao varejo, que garantiram aumento de suas margens operacionais. Os fabricantes e varejistas também se beneficiaram da diminuição dos custos de transação e do aumento dos níveis de confiabilidade e da qualidade de serviço.



Como ilustrado no diagrama acima, o valor que os distribuidores atacadistas agregam aos setores farmacêutico e de saúde vai além da eficiente e pronta entrega aos varejistas de uma vasta gama de produtos de centenas de fabricantes, e do alívio para estes do ônus de lidar e fazer entregas diárias a numerosos e dispersos pontos-de-venda. Em 2003, a consultoria Booz Allen Hamilton realizou um estudo do papel dos distribuidores atacadistas no mercado norte-americano, baseado em dados do setor de 2002. Este teve por objetivo analisar o impacto para fabricantes e varejistas de um cenário de distribuição direta, sem a presença do distribuidor.

Nesse cenário, a Booz Allen Hamilton estima que, mantendo o mesmo nível de serviço oferecido atualmente pelos distribuidores atacadistas, o setor como um todo teria um custo incremental da ordem de US\$ 10,5 bilhões, representando uma diminuição de 34% no lucro dos fabricantes.

Segundo a IMS Health, atualmente, os três maiores distribuidores atacadistas nos Estados Unidos da América são responsáveis por mais de 95% das vendas de produtos farmacêuticos para drogarias.

Como tendência recente do setor, os distribuidores atacadistas têm oferecido serviços complementares à atividade de distribuição, conforme ilustrado a seguir:

Indústria Farmacêutica	Varejistas
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Coleta e análise de informações dos pontos-de-venda. ✓ Retirada de produtos do mercado (recall). ✓ Operações de embalagem e etiquetagem. ✓ Armazenamento e manuseio de produtos de condicionamento especial. ✓ Entrega de medicamentos especializados e de baixo volume. 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ Redução do número de transações, por meio de ordens e entregas de diversos fabricantes de forma agregada. ✓ Entregas múltiplas diárias. ✓ Apoio e treinamento ao pessoal das drogarias. ✓ Manutenção de estoque de emergência para entrega <i>just-in-time</i>. ✓ Desenvolvimento, implementação e controle de sistemas computadorizados integrados. ✓ Programas de publicidade em regime de cooperação.

No Brasil, com base em dados da IMS Health, estima-se que o setor de distribuição atacadista de produtos farmacêuticos tenha totalizado vendas de R\$14,4 bilhões em 2007, não estando incluída, nestes valores, a parcela de vendas realizadas pelos distribuidores e atacadistas farmacêuticos aos informantes IMS que, segundo estimativas, totalizam cerca de R\$ 9,2 bilhões em 2007.

Apesar de ainda ser fragmentado, o setor no Brasil verificou, nos últimos anos, uma tendência incipiente de consolidação, principalmente devido à mudança do perfil de alguns distribuidores regionais, que ampliaram suas áreas de atuação, garantindo maior eficiência e escala para suas operações.

48. O SETOR VAREJISTA DE PRODUTOS FARMACÊUTICOS

O varejo é formado basicamente por drogarias independentes e redes de drogarias, que compram medicamentos dos distribuidores atacadistas e, ocasionalmente, diretamente dos fabricantes, e os revendem para o consumidor final. Uma vez adquiridos os medicamentos, o varejo assume a responsabilidade pelo estoque e pela revenda.

Assim como em outros setores da cadeia de fornecimento de produtos farmacêuticos, o varejo, no mundo, passou por uma tendência de consolidação nos últimos dez anos, com o objetivo de aumentar o poder de negociação frente aos distribuidores atacadistas e fabricantes, além de aumentar a sua rentabilidade. Adicionalmente, ocorreu uma diversificação dos produtos ofertados aos consumidores, passando a dar maior ênfase à venda de produtos de higiene pessoal e cosméticos.

Nos Estados Unidos da América, por exemplo, apesar da existência atual de mais de 54 mil drogarias em todo o país, as dez maiores redes varejistas de produtos farmacêuticos foram responsáveis por aproximadamente 50% do total das vendas em 2003. No Brasil, o varejo ainda é muito fragmentado. Segundo a IMS Health, existiam cerca de 57.406 drogarias em agosto de 2007. Estima-se que, no mesmo período, as dez maiores redes de drogarias do Brasil foram responsáveis por cerca de 24% das vendas.

Seguindo a mesma tendência do segmento no mundo, e como uma maneira de aumentar as margens de rentabilidade, os varejistas de produtos farmacêuticos ampliaram sua oferta de produtos, passando também a incluir produtos de higiene pessoal e cosméticos. Atualmente, acredita-se que aproximadamente 90% das drogarias no Brasil vendem produtos de higiene pessoal, tais como fraldas, tinturas, lâminas de barbear, sabonetes, hidratantes, entre outros, e que já representam quase 25% do total das suas vendas. Essa tendência criou uma oportunidade para os distribuidores atacadistas maximizarem suas plataformas com a venda desses produtos.

49. MARCO REGULATÓRIO

Os setores de saúde e farmacêutico no Brasil são regulados e supervisionados pelo Ministério da Saúde por intermédio da ANVISA, nos termos da Lei nº 6.360, de 23 de setembro de 1976, conforme alterada, bem como pela Portaria nº 344, de 12 de maio de 1998, e a Portaria nº 802, de 08 de outubro de 1998, ambas da Secretaria de Vigilância Sanitária do Ministério da Saúde.

A cadeia dos produtos farmacêuticos abrange as etapas de produção, distribuição, transporte e dispensação, sendo as empresas participantes de cada uma dessas etapas solidariamente responsáveis pela qualidade e segurança dos produtos farmacêuticos objeto de suas atividades específicas.

As empresas que desejarem comercializar medicamentos devem contar com um farmacêutico técnico responsável, obter prévia autorização de funcionamento na Secretaria de Vigilância Sanitária do Ministério da Saúde, que verificará a eficácia e as peculiaridades dos medicamentos mediante as instruções para uso e embalagem, além de obter Autorização Especial para a distribuição dos produtos regulados pela Portaria nº 344.

Para efeitos de fiscalização e controle, tais empresas devem manter livro de escrituração, contendo as informações relevantes das transações efetuadas e entregar balanço trimestral contendo as movimentações de estoque das substâncias definidas na Portaria nº 344 e relação mensal de venda de medicamentos sujeitos a controle especial. A compra, venda, transferência ou devolução das substâncias previstas na Portaria nº 344, bem como os medicamentos que contenham tais substâncias em sua composição, deverão ser acompanhadas de Nota Fiscal ou Nota Fiscal Fatura.

Os medicamentos somente poderão ser comercializados mediante a apresentação prévia de registro perante o Ministério da Saúde, não podendo aceitar a entrada de produtos com especificações incompatíveis com as disposições legais aplicáveis. A comprovação de que determinado produto, antes considerado útil, é nocivo à saúde implicará na sua imediata retirada do comércio.

A importação e exportação de substâncias reguladas pelos dispositivos legais acima referidos deverão obedecer às cotas fixadas pela Secretaria de Vigilância Sanitária do Ministério da Saúde, com a observância dos demais requisitos para o ingresso de tais substâncias no país.

Por fim, os distribuidores de produtos farmacêuticos devem obedecer as “Boas Práticas de Distribuição de Produtos Farmacêuticos”, conforme instituídas pela Portaria nº 802, que estabelecem, entre outras disposições, que os distribuidores devem: (i) dispor de o local adequado para a armazenagem dos produtos; (ii) implementar sistema de gestão que possibilite rastrear a trajetória dos produtos distribuídos, visando um processo eficaz de recolhimento, caso seja necessário; e (iii) realizar o exame das remessas recebidas, antes da armazenagem dos produtos.

A indústria farmacêutica encontra-se também sujeita aos seguintes normativos:

Código de Defesa do Consumidor. O Código de Defesa do Consumidor (Lei nº 8.078, de 11 de setembro de 1990) prevê as regras de proteção ao consumidor, que é considerado como hipossuficiente face ao fornecedor de produtos e à indústria em geral. As relações de consumo realizadas no âmbito da indústria farmacêutica, portanto, devem cumprir todas as normas estabelecidas pelo referido código, principalmente, mas não se limitando, àquelas relativas à proteção da saúde do consumidor.

Regulamentação dos Medicamentos Genéricos. O principal objetivo da regulamentação dos Medicamentos Genéricos no Brasil, criada pela Lei nº 9.787 de 10 de fevereiro de 1999, era o de oferecer um maior acesso a produtos farmacêuticos aos consumidores de baixa renda, tendo em vista a maior média de descontos concedidos a esses produtos desta categoria, quando comparados aos Medicamentos Branded¹ (30,0% a 70,0%).

Política de Regulação – monitoração de Preços e CMED. A Lei 10.742, de 06 de outubro de 2003, restabeleceu o controle de preços no Brasil para cerca de 20 mil medicamentos de amplo uso pela população e que não tinham grande concorrência no mercado. Os fabricantes deverão observar, para o ajuste e determinação de seus preços, as regras definidas nesta referida Lei. Com a nova política de regulação econômica do mercado farmacêutico, ficou estabelecido que os reajustes de preços serão anuais, baseados em modelo de teto de preços calculado com base em índice de inflação, ajustado por um fator de produtividade e um fator de preços-relativos intra-setor e entre sub-setores.

50. EXERCÍCIO DO PODER DE POLÍCIA PELAS AUTORIDADES SANITÁRIAS (AUTORIZAÇÃO PARA O EXERCÍCIO DE ATIVIDADE DE DISTRIBUIDOR DE PRODUTOS FARMACÊUTICOS)

Uma das atribuições dos órgãos participantes do Sistema Nacional de Vigilância Sanitária é o exercício do poder de polícia quanto aos aspectos das regras sanitárias, cujo principal objetivo é a garantia e preservação da saúde pública.

No exercício desse poder de polícia é que foi editada a Portaria ANVISA nº 802, de 8 de outubro de 1998, que, em seus artigos 10 a 13 estabelecem as condições para o exercício da atividade de distribuidor de produtos farmacêuticos, fazendo-o nos termos seguintes:

“Art. 10 Para seu funcionamento, o distribuidor de produtos farmacêuticos deve obter prévia autorização de funcionamento junto à Secretaria de Vigilância Sanitária/MS.

Parágrafo único. A documentação para a solicitação da autorização indicada neste artigo, consta no Anexo I deste regulamento.

¹ Medicamentos que diferem dos Genéricos por possuírem um nome fantasia.

Art. 11 A atividade de distribuição por atacado de produtos farmacêuticos tem o caráter de relevância pública ficando os distribuidores responsáveis pelo fornecimento destes produtos em uma área geográfica determinada e pelo recolhimento dos mesmos quando este for determinado pela autoridade sanitária e/ou pelo titular do registro do produto.

Art. 12 Para obter autorização como distribuidor o requerente deve satisfazer as seguintes condições:

I - dispor de locais, instalações e equipamentos adequados e suficientes de forma a assegurar uma boa conservação e distribuição dos produtos farmacêuticos;

II - dispor de pessoal qualificado;

III - dispor de plano de emergência que permita a execução efetiva de uma ação de retirada do mercado ordenada pelas autoridades competentes ou definida em cooperação com o fabricante do produto em questão, ou com o importador titular de registro do produto no País;

IV - dispor de Farmacêutico Responsável Técnico devidamente inscrito no Conselho Regional de Farmácia;

V - dispor de equipamentos de controle de temperatura e umidade, ou qualquer outro dispositivo necessário à boa conservação dos produtos, devidamente calibrados;

VI - dispor de meios e recursos informatizados para conservar a documentação, sob a forma de fatura de compra e venda, relacionada a qualquer transação de entrada e saída, que contenha no mínimo, as seguintes informações:

a) designação da nota fiscal;

b) data;

c) designação dos produtos farmacêuticos - nome genérico e/ou comercial;

d) número do lote;

e) quantidade recebida ou fornecida;

f) nome e endereço do fornecedor ou do destinatário, conforme o caso;

g) número da autorização de funcionamento e da licença estadual ou municipal, atualizada;

h) número da licença estadual/municipal, atualizada, do comprador.

VII - dispor de meios e recursos para manter a documentação referida no item anterior à disposição das autoridades competentes para efeitos de inspeção, durante um período de 5 (cinco) anos;

VIII - cumprir as demais exigências constantes na legislação vigente;

IX - cumprir as Boas Práticas de Distribuição constantes no anexo II deste regulamento.

Art. 13 As empresas autorizadas como distribuidoras tem o dever de:

I - somente distribuir produtos farmacêuticos legalmente registrados no País;

II - abastecer-se exclusivamente em empresas titulares do registro dos produtos;

III - fornecer produtos farmacêuticos apenas a empresas autorizadas/licenciadas a dispensar estes produtos no País;

IV - manter Manual de Boas Práticas de Distribuição e Armazenagem de produtos e os respectivos procedimentos operacionais adotados pela empresa à disposição das autoridades sanitárias para efeitos de inspeção;

V - garantir a todo tempo aos agentes responsáveis pelas inspeções o acesso aos documentos, locais, instalações e equipamentos;

VI - manter a qualidade dos produtos que distribui durante todas as fases da distribuição, sendo responsável por quaisquer problemas conseqüentes ao desenvolvimento de suas atividades;

VII - notificar à autoridade sanitária competente, em caráter de urgência, quaisquer suspeitas de alteração, adulteração, fraude ou falsificação dos produtos que distribui, com a indicação do número do lote para averiguação da denúncia, sob pena de responsabilização nos termos da legislação penal, civil e sanitária;

VIII - identificar e devolver, ao titular do registro, os produtos com prazo de validade vencido, mediante operação com nota fiscal, ou, na impossibilidade desta devolução, solicitar orientação à autoridade sanitária competente da sua região;

IX - utilizar serviços de transporte legalmente autorizados pela autoridade sanitária;

X - Somente efetuar as transações comerciais através de nota fiscal que conterà obrigatoriamente o número dos lotes dos produtos farmacêuticos.”

As Cedentes contam com as autorizações específicas necessárias ao desempenho de suas atividades, em especial a de distribuição de produtos farmacêuticos, nos estritos termos da Portaria ANVISA nº 802, de 8 de outubro de 1998.

51. EXERCÍCIO DO PODER DE POLÍCIA PELAS AUTORIDADES SANITÁRIAS (AUTORIZAÇÃO PARA DISTRIBUIÇÃO DE PRODUTOS CONTROLADOS DE MODO ESPECIAL)

Autorização especial é necessária para a distribuição de determinados produtos farmacêuticos sujeitos a controle especial. As condições para a obtenção dessa autorização especial constam da Portaria ANVISA nº 344, de 12 de maio de 1998, e suas alterações posteriores.

As Cedentes possuem as autorizações específicas necessárias à distribuição dos produtos farmacêuticos sujeitos a controle especial.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

GRUPO ATHOS FARMA

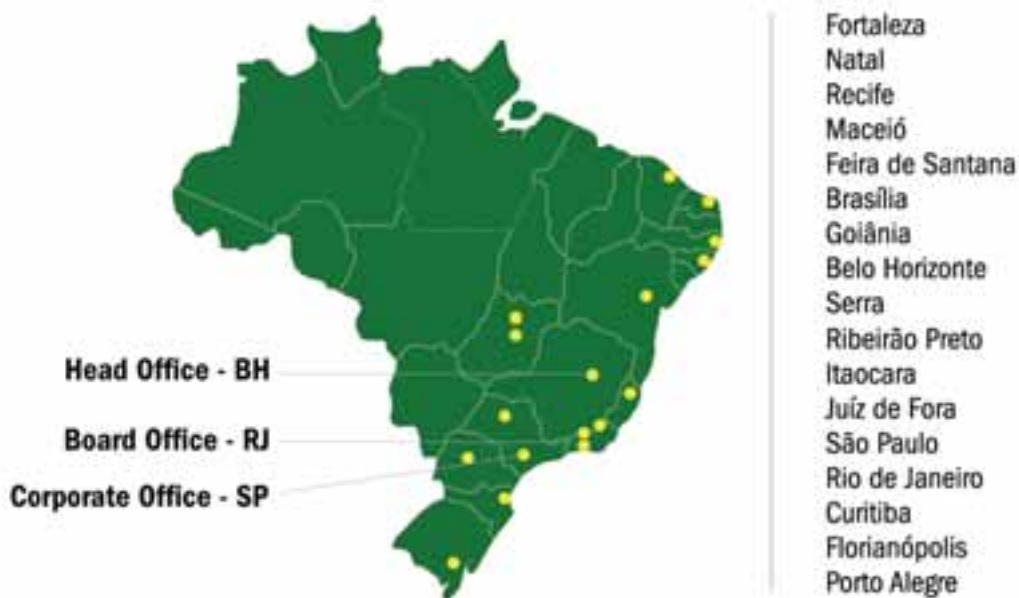
As informações referentes às Cedentes, e demais empresas integrantes de seu grupo econômico, assim como seu respectivo mercado de atuação contidas neste Prospecto foram por elas preparadas e são de sua inteira e exclusiva responsabilidade.

52. VISÃO GERAL

Há 45 anos, a atividade do Grupo Athos Farma consiste na distribuição de produtos farmacêuticos, hospitalares e de higiene pessoal e cosméticos.

O Grupo Athos Farma é responsável pela comercialização de, aproximadamente, 13 milhões de unidades por mês, atendendo 25.937 pontos-de-venda, de um total de, aproximadamente, 57.000 pontos de venda existentes no Brasil. Suas equipes de vendas e *call center* contam com 387 e 211 colaboradores, respectivamente. O grupo atende a mais de 8.000 pedidos por dia, entregando os produtos 24 horas por dia para mais de 2.000 cidades brasileiras.

O grupo administra 17 centros de distribuição, estando um desses, localizado na cidade de Ribeirão Preto, em fase pré-operacional. Esses atendem a todo o Brasil e alcançam um nível de cobertura geográfica de aproximadamente 100% do território nacional, conforme mostra o seguinte mapa:



O Grupo Athos Farma distribui Medicamentos Éticos (incluindo de marcas e referência), Genéricos e Medicamentos Isentos de Prescrição (incluindo de marcas e referência), produtos hospitalares, bem como produtos de higiene pessoal e cosméticos, compondo 8.547 itens, adquiridos de mais de 148 fabricantes.

Dentre os produtos distribuídos – farmacêuticos, de higiene pessoal e cosméticos – os produtos farmacêuticos Éticos merecem posição de destaque, respondendo por 59,4% das vendas em 2007.

Agregada às suas atividades de distribuição, em toda sua área de atuação, há uma grande variedade de outros serviços que auxiliam no aprimoramento e sustentação da qualidade das relações do Grupo Athos Farma com seus clientes e fornecedores. A presença geográfica e acesso a quase 26.000 pontos-de-venda colocam o Grupo Athos Farma como um distribuidor preferencial na execução desses serviços, o que o diferencia como um parceiro inovador e confiável, estreitando seu relacionamento com fornecedores e clientes no longo prazo.

52.1. Breve Histórico

O Grupo Athos Farma originou-se da fusão de 3 grandes distribuidoras de medicamentos atuantes em diferentes Estados do país, união esta que aconteceu no ano de 2003. As sociedades fundidas, que resultaram no Grupo Athos Farma, possuem mais de 45 anos de experiência no setor e foram as pioneiras no segmento a fazerem esse movimento estratégico. Os resultados foram positivos, resultando em aumento de competitividade e ganhos de escala.

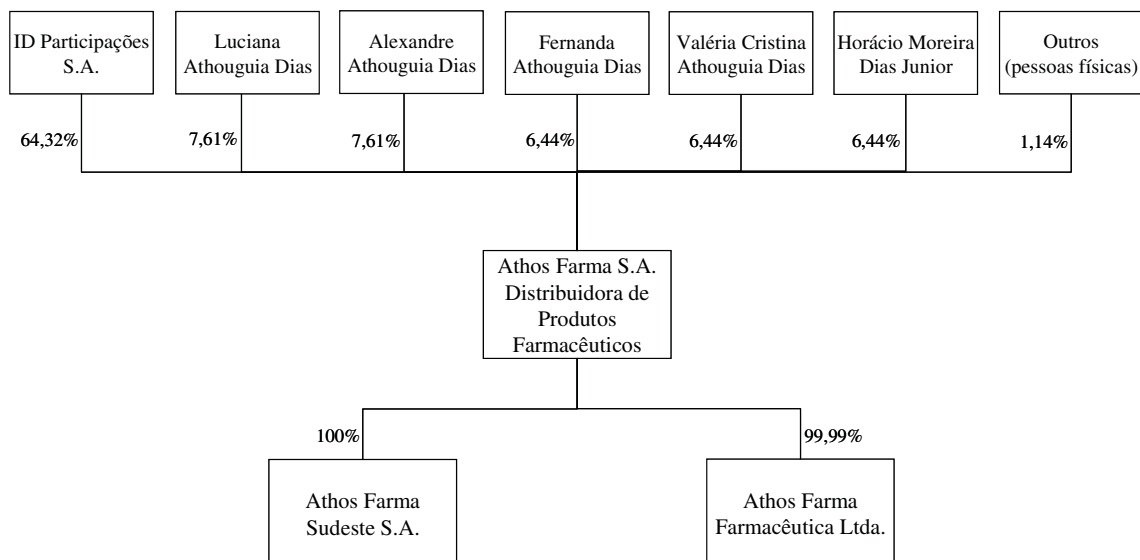
Em 2005, dando seqüência aos projetos de reestruturação societária do Grupo, a empresa holding – Athos Farma – foi incorporada por uma de suas controladas, a Intermed Farmacêutica Nordeste Ltda., a qual modificou o seu tipo societário, passando a ser uma sociedade anônima fechada e assumindo a denominação da empresa incorporada.

Em 2007, em cumprimento ao seu planejamento estratégico de longo prazo, o Grupo Athos Farma adquiriu a empresa ANB Farma Ltda., que possui mais de 25 anos de experiência no segmento e é altamente focada na Região Sul do país, área responsável por 17% das vendas de medicamentos no país, e na qual o Grupo Athos Farma não possuía nenhuma atividade e participação de mercado até então.

Em 1º de agosto de 2008, a Athos Farma e seus acionistas firmaram compromisso com a Alliance Boots Holdings, Limited, através do qual esta última se comprometeu a adquirir participação de 25% no capital social da companhia. A concretização da operação está condicionada, dentre outros, à sua aprovação pelo CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica. A Alliance Boots Holdings, Limited pertence a um grupo farmacêutico internacional voltado aos segmentos de beleza e saúde, com presença em mais de 20 países. Este grupo conta com mais de 110 mil funcionários e mais de 370 centros de distribuição farmacêutica que atendem a mais de 135 mil farmácias, médicos, centros de saúde e hospitais. Em 2007, o grupo Alliance Boots registrou um faturamento de US\$ 24,1 bilhões.

O Grupo Athos Farma não possui nenhuma experiência prévia em operações de securitização.

52.2. Organograma Societário



Obs.: as participações acima contidas referem-se ao percentual relacionado às ações ordinárias das sociedades, conforme o caso.

Fonte: Athos Farma.

Organograma 1: Organograma societário do Grupo Athos Farma.

52.3. Vendas

São distribuídos aos clientes Medicamentos Éticos (incluindo de marcas e referência), Genéricos e MIP (incluindo de marcas e referência), bem como produtos de higiene pessoal e cosméticos. Atualmente, o Grupo Athos Farma atende 25.937 pontos-de-venda presentes nos principais mercados consumidores de produtos farmacêuticos, oferecendo um diversificado portfolio composto por 8.547 tipos de produtos adquiridos de 148 fabricantes.

Dentre os produtos distribuídos, os Medicamentos Éticos e MIP representam parcelas significativas da receita operacional bruta, tendo sido responsáveis por cerca de 80,1% das vendas em 2007. Os Medicamentos Genéricos representaram 11,1% da receita operacional bruta no mesmo período, sendo que estes têm apresentado elevadas taxas de crescimento nos últimos anos, respondendo por cerca de 8,5% e 9,3% da receita operacional bruta do Grupo Athos Farma nos exercícios de 2005 e 2006 respectivamente.

A introdução dos Medicamentos Genéricos no Brasil, em 2000, ofereceu uma importante oportunidade para o crescimento do volume de vendas e aumento da margem bruta do Grupo Athos Farma, uma vez que ampliou significativamente o mercado consumidor de medicamentos no Brasil, principalmente na parcela da população de baixa renda e essa categoria apresenta margens superiores às demais. Os Medicamentos Genéricos provavelmente representarão uma parcela maior na composição das vendas do grupo nos próximos anos, em linha com a tendência do mercado farmacêutico brasileiro e mundial.

O aumento no volume de vendas de produtos de higiene pessoal e cosméticos em drogarias também contribuiu significativamente para o crescimento da receita. Esse segmento totalizou receita operacional bruta de R\$ 96,8 milhões, R\$ 134,2 milhões e R\$ 148,5 milhões com relação aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2005, 2006 e 2007, respectivamente. Essa tendência de crescimento demonstra uma mudança no comportamento do consumidor, que tem passado a dar preferência à compra de produtos de higiene pessoal e cosméticos em drogarias.

A venda de produtos farmacêuticos para clínicas e hospitais também apresenta um importante vetor de crescimento para os principais distribuidores atacadistas, pois, historicamente, esses clientes adquirem grandes lotes desses produtos diretamente dos fabricantes ou de distribuidores regionais, que atendem exclusivamente a esse segmento. No entanto, como parte das medidas de otimização dos negócios, esses clientes têm adotado processos de compra mais racionalizados oferecidos pelos distribuidores atacadistas, otimizando a administração de seu estoque e capital de giro exigido para suas farmácias, beneficiando-se de economias de escala obtidas por esses distribuidores atacadistas. Esse segmento totalizou receita operacional bruta de aproximadamente R\$ 20,5 milhões, R\$ 45,5 milhões e R\$ 53,3 milhões nos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2005, 2006 e 2007, respectivamente.

52.4. Fornecedores

Os produtos distribuídos pelo Grupo Athos Farma são adquiridos de, aproximadamente, 148 fabricantes de produtos farmacêuticos, produtos de higiene pessoal e cosméticos, sendo que o maior fornecedor foi responsável por 6,6% do total das compras feitas em 2007. O Grupo Athos Farma mantém relacionamento sólido e de longo prazo com os fornecedores mais importantes do Brasil e, atualmente, está entre os quatro principais distribuidores atacadistas de produtos farmacêuticos do país.

De maneira geral, os pedidos de compras são efetuados com os fornecedores baseando-se no histórico de compras dos clientes, previsões de venda no curto prazo e níveis de estoque desejados.

52.5. Clientes e Mercado Consumidor

Os produtos farmacêuticos são distribuídos de forma rápida e eficiente para diversos pontos-de-venda na área de atuação do Grupo Athos Farma, para drogarias e hospitais, otimizando custos e oferecendo serviços de valor agregado para a cadeia de distribuição do setor. Atualmente, são atendidos cerca de 25.937 pontos-de-venda e distribuídos mais de 8.547 tipos de produtos adquiridos de mais de 148 fabricantes. Dentre os maiores clientes, nenhum foi responsável por mais de 3,38% do total das vendas brutas em 2007.

Devido à estrutura altamente fragmentada do mercado varejista de produtos farmacêuticos no Brasil, as políticas comerciais foram implementadas de forma a adaptar-se às particularidades locais e regionais dos clientes do Grupo.

Atualmente, os produtos são distribuídos para as principais redes de drogarias do Brasil. Apesar de algumas delas possuírem centros de distribuição próprios e terem acesso direto aos fabricantes, as vendas para esses clientes têm aumentado continuamente, pela oferta de distribuição dos mesmos produtos, de forma rápida e eficiente, com melhores condições de pagamento e lotes menores comparados às condições oferecidas pelos fabricantes. Além disso, o Grupo Athos Farma, devido à sua estratégia de horizontalização, realiza entregas fracionadas, loja a loja, para as redes e farmácias independentes que não possuem centro de distribuição e estrutura logística.

52.6. Perdas e Devolução de Mercadorias, Inadimplência, Refinanciamentos, Renegociações e Pré-Pagamentos

Para maiores informações, vide o Relatório da Empresa de Auditoria, anexo a este Prospecto.

52.7. Contingências Judiciais e Administrativas

Segue uma breve descrição dos processos em que as empresas do Grupo figuram como parte, de acordo com sua natureza.

52.7.1. Questões Tributárias

Os valores relativos a demandas judiciais ou administrativas das Cedentes podem ser resumidos no quadro que segue:

Sociedade	Débitos Originais (R\$)	Débitos Em 31.12.2007 (R\$)	Valores Provisionados (R\$)
Athos Farma Sudeste	61.152.274,28	178.305.143,13	15.694.264,97
Athos Farma	1.002.890,97	13.784.484,59	1.104.304,73
Athos Farma Farmacêutica	17.007.350,39	22.424.314,95	0
Total	79.162.515,64	214.513.942,67	16.798.569,70

Tabela 7: Demandas tributárias.

A posição dos parcelamentos levados adiante pelas Cedentes no mês de setembro de 2007 é a expressa na seguinte tabela:

Entidade	Tributo	Valor Parcelado (R\$)	Saldo Devedor (R\$)
INSS	Contribuição Previdenciária	2.254.872,26	491.095,68
Secretaria da Receita Federal	Cofins	2.809.000,00	866.768,86
Secretaria da Receita Federal	PIS	759.000,00	187.951,27
Total		5.822.872,26	1.545.815,81

Como se verifica, o total quantificado de débitos tributários em discussão em processos judiciais ou administrativos alcançava, em 31 de dezembro de 2007, o montante de R\$214.513.942,67, dos quais R\$16.798.569,70 encontravam-se provisionados no balanço encerrado em 31 de dezembro de 2007.

Pelo que se depreende dos números acima expostos, os principais passivos tributários das Cedentes dizem respeito ao ICMS, o que, tendo em vista as atividades desenvolvidas, era de ser esperado. Quanto aos débitos de ICMS há dois grandes temas que afetam diretamente as atividades das empresas diligenciadas: (a) a incidência do ICMS sobre a transferência de mercadorias entre estabelecimentos de mesma titularidade e (b) o aproveitamento de créditos de ICMS oriundos de operações realizadas com benefícios fiscais concedidos por Estados ou pelo Distrito Federal sem autorização do CONFAZ.

52.7.2. Questões Cíveis

O número de demandas cíveis em andamento em que sejam partes as Cedentes pode ser resumido no seguinte quadro:

Cedentes	Ativas	Passivas	Total
Athos Farma Sudeste	19	28	47
Athos Farma Farmacêutica	4	5	9
Athos Farma	15	14	29
Total	38	47	85

Fonte: Athos Farma.

Tabela 8: Demandas cíveis.

O eventual passivo decorrente dos principais processos de natureza cível alcançam o montante de R\$1.947.013,25, dos quais R\$681.454,64 estavam provisionados, em 31 de dezembro de 2007, nos lançamentos contábeis das Cedentes.

52.7.3. Questões Trabalhistas

Em 31 de dezembro de 2007, as Cedentes figuravam como reclamadas nos processos resumidos na tabela abaixo:

Ações	Quantidade de Ações	Valor Total Atualizado (R\$)	Média (R\$)
Acima de R\$100 mil	12	2.878.003,06	239.833,59
Entre R\$50mil e R\$100mil	41	2.928.637,54	71.430,18
Entre R\$10mil e R\$50mil	74	2.011.116,47	27.177,25
Abaixo de R\$10mil	23	104.255,34	4.532,84
Total	150	7.922.012,41	342.973,86

Fonte: Athos Farma.

Tabela 9: resumo de processos trabalhistas e seus valores

Em 31 de dezembro de 2006, havia provisão no balanço das Cedentes para pagamentos a título de indenizações trabalhistas no montante de R\$3.802.375,66

O principal objeto das reclamações trabalhistas movidas contra as Cedentes prende-se às horas extras. São 69 processos no total, cujos valores totalizam, aproximadamente, R\$1.294.042,25, sendo que apenas 1 deles envolve montante superior a R\$100.000,00.

Em segundo lugar estão os processos que discutem indenização por danos morais, totalizando 44 casos. Dentre eles, uma pequena quantidade de ações (apenas 4) envolve valores acima de R\$200.000,00.

Ademais, totalizando 42 casos, estão as demandas que discutem vínculo empregatício, dentre as quais apenas 3 envolvem montante superior a R\$100.000,00.

Finalmente, em quarto lugar, aparecem as reclamações trabalhistas cujo principal objeto é o pagamento das verbas rescisórias. Tratam-se de 39 casos, sendo que somente 2 discutem valores acima de R\$100.000,00.

53. ATHOS FARMA S.A. DISTRIBUIDORA DE PRODUTOS FARMACÊUTICOS

53.1. Objeto Social

O objeto social da companhia, conforme definido em seu Estatuto Social, consiste em exercer, direta ou indiretamente, atividades de comércio atacadista, distribuição e exportação de produtos químicos, farmacêuticos, alimentícios, odontológicos, de perfumaria, de toucador, artigos de limpeza e papéis, cosméticos, artigos de higiene e atividades afins, bem como a participação em outras sociedades, de qualquer natureza e tipo, sempre de acordo com os limites previstos na legislação aplicável.

53.2. Capital Social

Na data de preparação deste Prospecto, o capital social da companhia é de R\$109.084.024,59*, representados por 35.302.273 ações ordinárias, nominativas e sem valor nominal, distribuídas da seguinte maneira:

Acionistas	Número de Ações	%
ID Participações S.A.	22.708.570	64,3260
Luciana Athouguia Dias	2.688.421	7,6154
Alexandre Athouguia Dias	2.688.420	7,6154
Fernanda Athouguia Dias	2.273.511	6,4401
Valéria Cristina Athouguia Dias	2.273.511	6,4401
Horácio Moreira Dias Junior	2.273.511	6,4401
Itagiba Pimenta de Pádua	339.134	0,9606
Geraldo de Paula Dias	28.597	0,0810
Célio da Rocha Barros	28.597	0,0810
Horácio Moreira Dias	1	0,0003
Total	35.302.273	100,00

Fonte: Athos Farma.

Tabela 10: Distribuição do Capital Social da Athos Farma.

* Em virtude do refazimento das demonstrações financeiras relativas aos exercícios de 2005 e 2006, por ocasião da realização da auditoria pela KPMG Auditores Independentes, a Athos Farma já identificou a necessidade de retificar o valor do capital social indicado em seu Estatuto Social para R\$88.200.000,00 e já está adotando as medidas necessárias para sua implementação, observadas as exigências legais.

53.3. Administração

A companhia é administrada pelo Conselho de Administração e pela Diretoria.

53.3.1. Conselho de Administração

O Conselho de Administração é composto por 7 membros, acionistas, eleitos pela Assembléia Geral de Acionistas, com mandato de 3 anos, podendo ser reeleitos.

Em 02 de maio de 2008, para compor o Conselho de Administração da Athos Farma, foram eleitos, com mandato até Assembléia Geral Ordinária de 2011, os seguintes membros: Luciana Athouguia Dias, como Presidente do Conselho de Administração, Horácio Moreira Dias, Alexandre Athouguia Dias, Valéria Cristina Athouguia Dias, Joaquim Guimarães Cabral e Antonio Barea.

Apresenta-se a seguir breves informações dos membros do Conselho de Administração:

Luciana Thouguia Dias: Advogada e administradora de empresas, com MBA Executivo em Administração concluído na Coppead Rio de Janeiro. Atuante no segmento de distribuição há 23 anos, ocupou por duas vezes a Presidência da ABAFARMA, entidade de representatividade nacional no segmento de distribuição farmacêutica no Brasil. Atualmente, acumula a Presidência Executiva, a Presidência do Conselho de Administração e o cargo de Diretora Presidenta da Athos Farma, é membro do Conselho Consultivo e Diretora Presidenta da Athos Farma Sudeste.

Alexandre Athouguia Dias: Economista com Especialização em Administração de Empresas pela *University of California at San Diego*. Atua no segmento de distribuição de medicamentos há 10 anos. Atualmente exerce os cargos de membro do Conselho de Administração e de Diretor Administrativo Financeiro da Athos Farma e membro do Conselho Consultivo e Diretor Administrativo Financeiro da Athos Farma Sudeste.

Horácio Moreira Dias: Formado em Direito, foi fundador de uma das empresas embrionárias do Grupo Athos Farma. Atuou como balconista, vendedor/representante, até que montou sua primeira distribuidora. No segmento de distribuição, no qual atua desde 1962, destaca-se ainda hoje como um dos nomes de referência junto a indústria farmacêutica. Foi também presidente da ABAFARMA. Atualmente, é membro do Conselho de Administração da Athos Farma e membro do Conselho Consultivo da Athos Farma Sudeste.

Valéria Cristina Athouguia Dias: Formada em psicologia, foi fundadora e é Diretora da Indústria Flórida Ltda. há quase 15 anos, empresa de médio porte, com foco na produção e distribuição de leite, que começou pequena e hoje produz 130.000 litros/dia, com um quadro de 150 empregados. Atualmente, é também membro do Conselho de Administração da Athos Farma e membro do Conselho Consultivo da Athos Farma Sudeste.

Joaquim Guimarães Cabral: Financista, especializado em Finanças Corporativas e Derivativos na Stern Business School – NY. Possui 18 anos de experiência em reestruturação de empresas (*Private Equity/Venture Capital*), gestão de recursos, *private banker*, planejamento tributário e estratégia de investimentos, colaborando com instituições no Brasil e exterior como Banco BBM, Banco Garantia, Chase Capital, Valcour, UBS e SmithBarney/Citigroup. Desde 2004, é Sócio da Ster Partners, consultoria especializada em estratégia de negócios e assessoria em finanças corporativas, com expertise nos setores farmacêutico, mineração, siderúrgico, ferroviário e tecnologia da informação. Desde 2005, atua, ainda, como consultor do grupo Athos Farma, responsável pela reestruturação estratégica do negócio, com foco na Diretoria de Logística. Atualmente, é também membro do Conselho de Administração da Athos Farma e membro do Conselho Consultivo da Athos Farma Sudeste.

Antonio Barea: Iniciou sua carreira na área de vendas e propaganda médica na Pfizer, onde trabalhou por 13 anos. É Presidente da ANB Farma desde 1977, empresa com foco de atuação no sul do país e cobertura dos estados do Paraná, Santa Catarina e Rio Grande do Sul, nos segmentos farmacêutico e hospitalar, 2 Centros de Distribuição (CUR e POA) e cerca de 300 empregados diretos. Atualmente, é também membro do Conselho de Administração da Athos Farma e membro do Conselho Consultivo da Athos Farma Sudeste.

53.3.2. Diretoria

A Diretoria da Athos Farma é composta por, no mínimo, 4 e, no máximo, 7 membros, acionistas ou não, residentes no país, eleitos pelo Conselho de Administração, sendo composta por um Diretor Presidente, um Diretor Administrativo Financeiro e os demais Diretores sem designação específica. O mandato dos Diretores é de 3 anos, sendo permitida reeleição.

Em reunião do Conselho de Administração da Athos Farma, realizada em 5 de junho de 2008, foram eleitos para compor a Diretoria da companhia, com mandato de 3 anos: Luciana Athouguia Dias, como Diretora Presidente, Alexandre Athouguia Dias, como Diretor Administrativo Financeiro, e Maria Cedeste Neves Guimarães e Vinícius Fernandes Vilella, como Diretores sem designação específica.

Apresenta-se a seguir breves informações dos membros da Diretoria:

Luciana Athouguia Dias: *Vide item 53.3.1 acima.*

Alexandre Athouguia Dias: *Vide item 53.3.1 acima.*

Maria Celeste Neves Guimarães: Pós-graduada em *Marketing* pela FGV/SP e MBA em Administração de Empresas pela PUC do Rio de Janeiro. Atuou durante 18 anos como executiva nas empresas Jansen Cilag e Johnson & Johnson, nas áreas de Promoção Médica, Vendas e *Marketing*, tendo fundado o Comitê de Trade *Marketing* da ABA – Associação Brasileira de Anunciantes sendo eleita sua primeira presidente e também diretora. Foi diretora Comercial da Previ Saúde, a primeira Pharmacy Benefit Management PBM – do Brasil. Atualmente, é Diretora da Athos Farma e Diretora de Vendas e *Marketing* da Athos Farma Sudeste.

Vinícius Fernandes Vilella: Administrador de empresas, com vasta experiência no segmento de logística e transporte. Foi presidente da empresa TCA Transportes por mais de 10 anos, tendo ao longo de sua vida profissional realizado vários cursos de especialização na sua área de atuação, dentre estes o da Coppead/NTC. Atualmente, é Diretor da Athos Farma e Diretor de Transportes da Athos Farma Sudeste.

53.3.3. Conselho Fiscal

A Athos Farma conta um Conselho Fiscal de funcionamento não permanente, o qual pode ser instalado, a pedido de acionistas que representem, no mínimo, 10% das ações com direito a voto. O Conselho Fiscal, quando instalado, é composto por 3 membros, eleitos em Assembléia Geral de Acionistas. Na data de preparação deste Prospecto, o Conselho Fiscal não se encontrava instalado.

53.4. Informações Financeiras

As informações financeiras contidas nesta Seção, relativas aos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2005 e de 2006, foram extraídas das demonstrações financeiras consolidadas da Athos Farma, auditadas e revisadas pela KPMG Auditores Independentes. As informações financeiras relativas ao exercício encerrado em 31 de dezembro de 2007 foram extraídas das demonstrações financeiras consolidadas da Athos Farma.

Demonstração de Resultados	Em R\$		
	2005	2006	2007
Receita Operacional Bruta	710.804.000	1.817.638.000	2.217.947.962
(-) Deduções da Receita Bruta	78.650.000	236.810.000	335.092.123
Receita Operacional Líquida	632.154.000	1.580.828.000	1.882.855.839
(-) Custos dos Produtos Vendidos	542.672.000	1.353.682.000	1.576.635.522
Lucro Bruto	89.482.000	227.146.000	306.220.317
(-) Despesas Operacionais	54.619.000	135.785.000	148.744.787
Demais Receitas (Despesas) Operacionais	695.000	(1.178.000)	9.349.457
Resultado Operacional	35.558.000	90.183.000	166.824.987
(-) Resultado Financeiro	32.327.000	89.186.000	(151.137.231)
(-) Result. Não Operacional	139.000	1.731.000	201.505
Lucro (Prejuízo) antes do IR/CSLL	3.092.000	(734.000)	15.889.261
Lucro (prejuízo) Líquido do Exercício	3.461.000	(946.000)	7.803.476
Balanco Patrimonial			
Ativo Circulante	368.086.000	496.025.000	791.079.671
Realizável a Longo Prazo	10.031.000	15.515.000	12.750.913
Ativo Permanente	10.793.000	10.088.000	15.436.117
Total do Ativo	388.910.000	521.628.000	819.266.702
Passivo Circulante	270.226.000	419.163.000	715.377.110
Exigível a Longo Prazo	26.402.000	23.296.000	26.335.164
Patrimônio Líquido	83.819.000	70.706.000	77.554.428
Total do Passivo	388.910.000	521.628.000	819.266.702

Fonte: Athos Farma.

As informações financeiras contidas nesta Seção, relativas aos exercícios sociais encerrados em 31 de dezembro de 2005 e 31 de dezembro de 2006, foram extraídas das demonstrações financeiras da sociedade, as quais foram auditadas e revisadas pela *KPMG Auditores Independentes*. As informações relativas ao exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2007 foram extraídas do balanço gerencial da companhia.

53.5. Autorização Societária

Em reunião do Conselho de Administração da Athos Farma, realizada em 8 de julho de 2008, foi aprovada a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo, bem como a celebração, na qualidade de parte ou interveniente, conforme o caso, de todos os instrumentos relacionados ao Fundo.

54. ATHOS FARMA SUDESTE S.A.

54.1. Objeto Social

O objeto social da companhia, conforme definido em seu Estatuto Social, consiste na exploração dos ramos de comércio atacadista, distribuição, importação e exportação de produtos químicos, farmacêuticos, alimentícios, odontológicos, de perfumaria, de toucador, artigos de limpeza e papéis, cosméticos, artigos de higiene e correlatos, produtos hospitalares, podendo, ainda, participar de outras sociedades como sócia ou acionista.

54.2. Capital Social

Na data de preparação deste Prospecto, o capital social da Companhia é de R\$46.425.171,00, totalmente subscrito e integralizado, dividido em 44.925.171 ações nominativas ordinárias, sem valor nominal. A Athos Farma Sudeste é uma subsidiária integral da Athos Farma, conforme mostra tabela a seguir:

Acionistas	Número de Ações	%
Athos Farma	44.925.171	100,00
Total	44.925.171	100,00

Fonte: Athos Farma Sudeste.

Tabela 11: Distribuição do Capital Social da Athos Farma Sudeste.

54.3. Administração

A Athos Farma Sudeste é administrada pela Diretoria, contando, ainda, com um Conselho Consultivo.

54.3.1. Diretoria

A Administração da Athos Farma Sudeste compete à Diretoria, composta por no mínimo 4, e no máximo 7 membros, acionistas ou não, eleitos pela Assembléia Geral de Acionistas, com mandato de 2 anos, podendo ser reeleitos.

Em Assembléia Geral Extraordinária de acionistas, realizada em 17 de junho de 2008, foram eleitos ou tiveram sua eleição ratificada, conforme o caso, os seguintes membros para compor a Diretoria da Athos Farma Sudeste, com mandato até a realização da Assembléia Geral Ordinária de acionistas de 2010: Luciana Athouguia Dias, como Diretora Presidente, Alexandre Athouguia Dias, como Diretor Administrativo Financeiro, Maria Cedeste Neves Guimarães, como Diretora de Vendas e *Marketing*, e Vinícius Fernandes Vilella, como Diretores de Transportes.

Vide itens 53.3.1 e 53.3.2 para informações sobre o curriculum dos membros da Diretoria da Athos Farma Sudeste.

54.3.2. Conselho Consultivo

A Athos Farma Sudeste conta com um Conselho Consultivo composto por até 7 membros, acionistas ou não das sociedades coligadas, controladas ou controladora da companhia, eleitos pela Assembléia Geral de Acionistas, com mandato até a primeira Assembléia Geral Ordinária que se realizar após a sua eleição, podendo ser reeleitos.

O Conselho Consultivo da Athos Farma Sudeste tem como principal atribuição assessorar a Diretoria na elaboração de projetos, cumprimento de planos de metas e diretrizes definidas pelo Conselho de Administração, sempre objetivando ampliação dos negócios da companhia.

Em 17 de junho de 2008, foram eleitos, para compor o Conselho Consultivo da Athos Farma Sudeste: Luciana Athouguia Dias, Horácio Moreira Dias, Alexandre Athouguia Dias, Valéria Cristina Athouguia Dias, Joaquim Guimarães Cabral e Antonio Barea.

Vide itens 53.3.1 e 53.3.2 para informações sobre o curriculum dos membros do Conselho Consultivo da Athos Farma Sudeste.

54.3.3. Conselho Fiscal

A Athos Farma Sudeste tem um Conselho Fiscal de funcionamento não permanente, instalado a pedido de acionistas. O Conselho Fiscal, quando instalado, é composto por 3 membros efetivos e igual número de suplentes, eleitos em Assembléia Geral de acionistas. Na data de preparação deste Prospecto, o Conselho Fiscal da Athos Farma Sudeste não se encontrava instalado.

54.4. Autorização Societária

Em Assembléia Geral Extraordinária de acionistas da Athos Farma Sudeste, realizada em 7 de julho de 2008, foi aprovada a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo, bem como a celebração, na qualidade de parte ou interveniente, conforme o caso, de todos os instrumentos relacionados ao Fundo.

55. ATHOS FARMA FARMACÊUTICA LTDA.

55.1. Objeto Social

O objeto social da sociedade, conforme definido em seu Contrato Social, consiste em exercer direta ou indiretamente atividades de comércio atacadista, distribuição, importação e exportação de produtos químicos, farmacêuticos, alimentícios, odontológicos, de perfumaria, de toucador, artigos de limpeza de papéis, cosméticos, artigos de higiene e correlatos, bem como a participação em outras sociedades, de qualquer natureza e tipo, sempre de acordo com os limites previstos na legislação aplicável, que explorem as referidas atividades. A sociedade pode ainda participar de outras sociedades, como quotista ou acionista, majoritária ou não.

55.2. Capital Social

Na data de preparação deste Prospecto, o capital social da sociedade era de R\$19.267.950,28, totalmente subscrito e integralizado, dividido em 1.766.795.028 quotas, distribuídas da seguinte maneira:

Quotistas	Número de Quotas	%
Athos Farma	1.766.794.028	99,99
Luciana Athouguia Dias	1.000	0,01
Total	1.766.795.028	100

Fonte: “59ª Alteração Contratual da Athos Farma Farmacêutica Ltda.”, datada de 17.06.2008.

Tabela 12: Distribuição do Capital Social da Athos Farma Farmacêutica.

55.3. Administração

A administração da Athos Farma Farmacêutica, de acordo com a “59ª Alteração Contratual da Athos Farma Farmacêutica Ltda.”, datada de 17 de junho de 2008, é exercida pela sócia Luciana Athouguia Dias, e pelos administradores não sócios Alexandre Athouguia Dias, Maria Celeste Neves Guimarães e Vinícius Fernandes Vilella.

Vide itens 53.3.1 e 53.3.2 para informações sobre o curriculum dos administradores da Athos Farma Farmacêutica.

55.4. Autorização Societária

Em reunião de quotistas da Athos Farma Farmacêutica, realizada em 6 de julho de 2008, foi aprovada a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo, bem como a celebração, na qualidade de parte ou interveniente, conforme o caso, de todos os instrumentos relacionados ao Fundo.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

INFORMAÇÕES DAS INSTITUIÇÕES RELACIONADAS À OFERTA

56. ADMINISTRADORA, CUSTODIANTE E DISTRIBUIDOR LÍDER.

O Banco Santander S.A. pertence ao Grupo Santander que está entre os 10 maiores bancos do mundo por valor de mercado, é o maior banco na zona do euro e a maior instituição financeira da América Latina.

O Grupo Santander possui mais de US\$ 930 Bilhões em ativos de clientes sob custódia pelo mundo sendo mais de US\$ 150 Bilhões de ativos de clientes sob custódia na América Latina.

Atualmente o Banco Santander S.A. possui mais de R\$110 bilhões de ativos de clientes sob custódia, sendo R\$ 55,5 bilhões de terceiros e R\$ 54,7 bilhões da Asset Management do Grupo Santander, publicação da Anbid base: jan/08.

Para os serviços de custódia, o Grupo Santander atua hoje em mais de 30 países pelo mundo, sendo 6 países na América Latina (Argentina, Brasil, Chile, Colômbia, México e Venezuela), onde se transformou em um dos maiores provedores destes serviços na região, atuando como provedor regional de serviços para grandes clientes institucionais e corporativos.

O Grupo Santander possui vasta experiência na prestação de serviços a investidores institucionais locais e estrangeiros são mais de 25 anos de prestação de serviços para este público na Europa. No Brasil, o Banco Santander S.A. atua nos serviços de custódia qualificada desde 1997.

O Banco Santander S.A é o primeiro e único custodiante na América do Sul com rating em serviços de custódia (Standard & Poors - Agosto/05). Em 2007 o Banco Santander S.A. foi reconhecido pela revista Global Custodian o melhor Custodiante para investidores não residentes.

O Banco Santander S.A. também é signatário do Código de Auto-Regulação de Serviços Qualificados da ANBID desde o seu lançamento, o que assegura conformidade com as melhores práticas de mercado.

O Banco Santander S.A. oferece soluções completas através de sua área de serviços a investidores, tais como: serviços relacionados à Custódia e Controladoria (Serviços Qualificados) de ativos, Administração e Custódia de FIDCs, Fundo Multipatrocinado, Custódia e Representação Local para Investidores não Residentes (Res. 2689), escrituração de quotas de Fundo de Investimentos, Escrituração de ações, Banco Liquidante nas clearings (CETIP, CBLC), Escrow Account, Clearing Agent (BM&F e Bovespa).

Na Custódia de Fundos de Investimentos de Direitos Creditórios - FIDCs, o Banco Santander S.A. está estruturado sob o ponto de vista de conhecimento técnico, operativo e de tecnologia para oferecer soluções de qualidade, com elevado grau de automação focadas nas diferentes necessidades de clientes. As atividades relacionadas a prestação de serviços de Direitos Creditórios abrangem desde o controle e acompanhamento do critérios dos recebíveis, aplicação de exigibilidades, controle da liquidação financeira e física, contabilidade, controladoria, aplicação dos critérios de apreçamento dos ativos, escrituração de cotas, gerenciamento das carteiras, conciliações automatizadas de estoque, além de toda proteção segurança de infra-estrutura tecnológica, sites alternativos de contingência entre outros.

57. DISTRIBUIDORES

HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

A HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. é subsidiária indireta do HSBC Bank Brasil S.A.- Banco Múltiplo, parte do Grupo HSBC, corporação internacional sediada em Londres, na Inglaterra, presente em 83 países e territórios atende mais de 125 milhões de clientes. Constituído no Brasil em 1997, o HSBC Bank Brasil S.A.- Banco Múltiplo apresentava em dezembro de 2007, ativos consolidados de R\$70,7 bilhões e lucro líquido consolidado de R\$1,2 bilhão.

No Brasil o Grupo HSBC conta com uma carteira composta por aproximadamente 2,9 milhões clientes pessoa física e 312 mil clientes pessoa jurídica, e possui mais de 1,3 mil agências e postos de atendimento em 559 municípios. O Grupo HSBC possui uma infra-estrutura de 5,5 mil caixas automáticos e 2,4 mil ambientes de auto-atendimento e canais de conveniência, tais como o Internet Banking e o Phone Centre do HSBC – Serviços Bancários.

Atualmente o Grupo HSBC é administrador de quatro e gestor de três fundos de investimento em direitos creditórios, e atua na distribuição de cotas seniores de um fundo de investimento em direito creditórios.

Banco Itaú BBA

O Banco Itaú BBA S.A. é o maior banco de atacado do Brasil, com ativos de R\$ 77,6 bilhões e patrimônio líquido de R\$ 5,5 bilhões em 30 de junho de 2007. O banco faz parte do grupo Itaú, que possui 95,8% do total de ações e 50,0% das ações ordinárias de emissão do Banco Itaú BBA S.A., sendo o restante detido por executivos do próprio banco. O Banco Itaú BBA S.A. se caracteriza pelo foco no atendimento aos clientes corporativos, com ênfase em crédito e operações estruturadas, atuando, assim, como banco corporativo e banco de investimento.

De acordo com o ranking ANBID, o Banco Itaú BBA S.A. é um dos líderes de distribuição de operações de renda fixa no mercado doméstico, ocupando o primeiro lugar em 2004, 2005, 2006, 2007 e 2008 (este último até fevereiro) com participações de mercado de 26%, 20%, 19%, 24% e 75% respectivamente.

Em 2006, entre as operações coordenadas pelo Banco Itaú BBA S.A. destacam-se as debêntures da Telemar Norte Leste S.A., no valor R\$ 2,1 bilhões; Itauseg Participações S.A., no valor de R\$ 1,5 bilhão; Vivax S.A., no valor de R\$ 220 milhões; Companhia Brasileira de Petróleo Ipiranga, no valor de R\$ 350 milhões; Brasil Telecom, no valor de R\$ 1,1 bilhão; Concessionária do Sistema Anhanguera Bandeirantes S.A. - Autoban, no valor de R\$ 510 milhões, ALL - América Latina Logística - S.A., no valor de R\$ 700 milhões; TAM S.A., no valor de R\$ 500 milhões; Ampla Energia e Serviços S.A., no valor de R\$ 370 milhões; Gafisa S.A., no valor de R\$ 240 milhões; Lupatech S.A., no valor de R\$ 227 milhões; Energisa S.A. no valor de R\$ 350 milhões; Companhia Vale do Rio Doce, no valor de R\$ 5,5 bilhões; Light Serviços de Eletricidade S.A., no valor de R\$ 1,0 bilhão; NET Serviços de Comunicação S.A., no valor de R\$ 580 milhões; e o FIDC CESP III, no valor de R\$ 650 milhões.

Em 2007, em operações de renda fixa no mercado de capitais local, destacam-se as emissões de debêntures da Telemar Participações S.A., no valor de R\$ 250 milhões; da Companhia Energética do Maranhão – CEMAR, no valor de R\$ 267,3 milhões; da Companhia Brasileira de Distribuição S.A, no valor de R\$ 779 milhões; da Cyrela Brazil Realty S.A. Empreendimentos e Participações, no valor de R\$ 500 milhões; da Tractebel Energia S.A., no valor de R\$ 350 milhões; da Nova América S.A. Agroenergia, no valor de R\$ 306,9 milhões; da BR Malls Participações S.A., no valor de R\$ 320 milhões; da Concessionária de Rodovias do Oeste de SP – Via Oeste S.A., no valor de R\$ 650 milhões; da BFB Leasing S.A. Arrendamento Mercantil, no valor de R\$ 10 bilhões; da J.Macêdo S.A., no valor de R\$ 104 milhões; da Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A., no valor de R\$ 600 milhões; da Zain Participações S.A., no valor de R\$ 368 milhões; da Itauseg Participações S.A., no valor de R\$ 2,03 bilhões; da Klabin Segall S.A., no valor de R\$ 202,5 milhões; da Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia – COELBA, no valor de R\$ 353,9 milhões; e da Companhia Energética do Rio Grande do Norte – COSERN, no valor de R\$ 163,6 milhões. Em operações de Notas Promissórias destacam-se as operações da Nova América S.A. Agroenergia, no valor de R\$ 100 milhões; e da Zain Participações S.A., no valor de R\$ 350 milhões. Destacam-se, ainda, a emissão de Notas do IFC - International Finance Corporation, no valor de R\$ 200 milhões, e as operações FIDC CESP IV, no valor de R\$1,25 bilhão; FIDC Panamericano Veículos I, no valor de R\$ 350 milhões; FIDC II Energisa, no valor de R\$ 150 milhões; e FIDC CEEE III-GT, no valor de R\$ 150 milhões.

58. GESTOR

A Link Corp Consultoria Financeira Ltda. é uma empresa coligada à Link Corretora. A Link Corretora, fundada em 1998, especializou-se na intermediação de operações nos mercados de futuros e derivativos, financeiros e agrícolas, na BM&F. Durante os últimos anos, a Link Corretora ocupou o 1º lugar no *ranking* da BM&F, consolidando sua posição no mercado.

Fundada em janeiro de 2005, o Gestor é provedor de serviços especializados de consultoria e assessoria em finanças corporativas, sendo responsável pela originação, estruturação, implementação e conclusão de operações estruturadas junto a corporações e instituições no país e no exterior. Atuando nas áreas de securitização (Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC, Certificados de Recebíveis Imobiliários – CRI), estruturação de projetos e fusões e aquisições, o Gestor é também prestador de serviços de administração e gestão de carteiras de valores mobiliários desde agosto de 2005, quando obteve autorização da CVM para desempenhar essa atividade.

A equipe responsável pela área de gestão de fundos – responsável pela estruturação e gestão do primeiro fundo multissetorial no Brasil – trabalhou em quatro Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC, administrando cerca de R\$ 100 milhões.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

POTENCIAIS CONFLITOS DE INTERESSE E TRANSAÇÕES ENTRE PARTES RELACIONADAS

Cada Cedente, a Administradora, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, suas Pessoas controladoras, sociedades por esses direta ou indiretamente controladas, a esses coligadas ou outras sociedades sob controle comum mantêm relações comerciais com outras Pessoas, inclusive entre si, no curso normal de suas atividades. Essas relações comerciais incluem a estruturação e realização de operações de crédito, operações financeiras, derivativos, investimentos, serviços bancários, seguros, entre outros.

O Grupo HSBC no Brasil mantém extenso relacionamento comercial com as Cedentes e demais empresas participantes do mesmo conglomerado econômico via prestação de serviços bancários em geral, tais como conta corrente, cobrança, custódia de cheques, ATM, provedor de crédito, dentre outros, incluindo operações do mercado de capitais. A HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. participa da presente oferta, na condição de Distribuidor. As Cedentes poderão, no futuro, contratar sociedades do Grupo HSBC para assessorá-los na realização de investimentos ou em quaisquer outras operações necessárias para a condução de suas atividades.

Ao final de maio de 2008, o Grupo HSBC mantinha operações de empréstimos junto às Cedentes no montante de R\$ 76 milhões, com vencimento até novembro de 2008, além de R\$27 milhões junto à empresa controladora da Cedente Líder, com vencimento até fevereiro de 2013..

Além do relacionamento referente à Oferta, a Athos Farma Sudeste e a Athos Farma mantêm relacionamento comercial com o Banco Itaú BBA S.A. ou com sociedades de seu conglomerado econômico, incluindo, em 01 de abril de 2008: (i) operações de capital de giro no total de R\$ 64,7 milhões, com vencimentos em abril a julho de 2008, para a Athos Farma Sudeste, e no total de R\$ 8,4 milhões, com vencimentos em abril e maio de 2008, para a Athos Farma; (ii) operações de *leasing* no total de R\$ 2,5 milhões, com vencimentos em setembro/2009 a janeiro/2012, para a Athos Farma Sudeste, e no total de R\$ 0,1 milhão, com vencimento em setembro/2009, para a Athos Farma; (iii) R\$ 12,3 milhões em operações de repasse ao amparo da Resolução n.º 2770 do CMN para a Athos Farma Sudeste; (iv) R\$ 12,3 milhões em operações de derivativos (*Swap*) para proteção de variação cambial do dólar norte-americano, com limitador na Taxa DI para a Athos Farma Sudeste; e (v) fiança concedida pelo Banco Itaú BBA S.A. em favor da Athos Farma, no valor de R\$ 10,0 milhões, para garantir obrigações desta perante fornecedores. As Cedentes poderão, no futuro, contratar o Banco Itaú BBA S.A. ou sociedades de seu conglomerado econômico para assessorá-las, inclusive na realização de investimentos ou em quaisquer outras operações necessárias para a condução de suas atividades.

A Athos Farma Sudeste também mantém, com o Banco Santander S.A, operações de capital de giro no total de R\$ 67,6 milhões, com vencimentos até 25/07/2008, e R\$ 5,6 milhões em operações de derivativos (*Swap*) para proteção de variação cambial do dólar norte-americano, com limitador na Taxa DI para a Athos Farma Sudeste. As Cedentes poderão, no futuro, contratar o Banco Santander SA ou sociedades de seu conglomerado econômico para assessorá-las, inclusive na realização de investimentos ou em quaisquer outras operações necessárias para a condução de suas atividades.

Ademais, a Administradora, o Custodiante e o Distribuidor Líder são a mesma pessoa. Tal situação poderá ensejar conflitos de interesses decorrentes da inexistência de controles recíprocos normalmente existentes quando tais funções fiduciárias são exercidas por entidades distintas.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS

59. SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS ENVOLVENDO O FUNDO

59.1. Contrato de Cessão

“Instrumento Particular de Contrato de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos Creditórios e Outras Avenças”, a ser celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo e as Cedentes, com a interveniência do Custodiante, e o Fiel Depositário, por meio do qual as Cedentes prometem ceder, de maneira irrevogável e irretratável, em caráter definitivo e sem direito de regresso dos Direitos Creditórios por elas detidos, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações a esses relacionados.

59.2. Contrato de Distribuição

“Contrato de Distribuição, em Regime de Garantia Firme, de Subscrição e Colocação de Quotas, de Emissão do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica”, a ser celebrado entre a Administradora, por conta em ordem Fundo, as Cedentes, o Distribuidor Líder e os Distribuidores, através do qual caberá ao Distribuidor Líder e aos Distribuidores efetuar a distribuição pública das Quotas Seniores da 1ª Série no âmbito da presente Oferta, observado o limite da garantia firme de cada Distribuidor, assim como estabelecer outras obrigações correlatas.

Observado o disposto no Contrato de Distribuição, os Distribuidores farão jus à seguinte remuneração, devida pelas Cedentes, às suas expensas:

- (i) **Comissão de Estruturação:** calculada à razão de 0,10%, incidente sobre o valor nominal total das Quotas Seniores da 1ª Série efetivamente colocadas junto ao público investidor ou subscritas e integralizadas pelo Distribuidor Líder e/ou pelos Distribuidores, incluindo as Quotas do Lote Adicional e as Quotas do Lote Suplementar;
- (ii) **Comissão de Garantia:** calculada à razão de 0,25%, incidente sobre o valor nominal total das Quotas Seniores da 1ª Série colocadas, independentemente de seu efetivo exercício;
- (iii) **Comissão de Colocação:** calculada à razão de 0,25%, incidente sobre o valor nominal total das Quotas Seniores da 1ª Série efetivamente colocadas junto ao público investidor ou subscritas e integralizadas pelo Distribuidor Líder e/ou pelos Distribuidores, proporcionalmente ao número de Quotas colocadas ou subscritas e integralizadas, incluindo as Quotas do Lote Adicional e as Quotas do Lote Suplementar; e

- (iv) **Comissão de Sucesso:** equivalente a 25% do produto da diferença entre o *spread base* e a taxa final efetiva do *spread*, conforme resultado do procedimento de *bookbuilding*, já encerrado, também aplicável sobre o montante das Quotas Seniores da 1ª Série efetivamente subscritas e integralizadas, de acordo com a seguinte expressão:

$$CP = VT \times [25\% \times (RA - RF)] \times PF ;$$

onde:

CP é o valor da Comissão de Sucesso devida ao Distribuidor Líder e aos Distribuidores;

VT é o valor final da Oferta colocada;

RA é o *spread base*, ou seja, o *spread* definido como *spread* máximo para as Quotas Seniores da 1ª Série;

RF é *spread* final conforme definido no processo de *bookbuilding*, já encerrado; e

PF é número de anos do prazo médio (*duration*) das Quotas Seniores da 1ª Série.

59.3. Contrato de Cobrança

“Contrato de Prestação de Serviços de Cobrança” a ser celebrado entre a Cedente Líder e a Administradora, atuando por conta e ordem do fundo, com a interveniência do Custodiante, estabelecendo os procedimentos, direitos e obrigações com relação à cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos Creditórios Provisionados e Direitos Creditórios inadimplentes de titularidade do Fundo.

Nos termos do Contrato de Cobrança, a Cedente Líder, na qualidade de Agente Cobrador, fará jus a remuneração anual, devida pelo Custodiante, às suas despesas, equivalente a R\$100,00.

59.4. Contratos de Cobrança Bancária

“Convênio para Prestação de Serviços de Cobrança - Cobrança Registrada e Cobrança Não Registrada – CNR”, celebrado entre o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, na qualidade de Banco Arrecadador, e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência das Cedentes e do Custodiante, e o “Termo de Adesão às Cláusulas Gerais do Contrato de Prestação de Serviços”, celebrado entre o Banco do Brasil S.A., na qualidade de Banco Arrecadador, e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência das Cedentes e do Custodiante, estabelecendo os procedimentos, direitos e obrigações com relação à prestação de serviços de arrecadação e repasse de valores relativos aos Direitos Creditórios Cedidos.

Os valores devidos Bancos Arrecadadores, nos termos dos Contratos de Cobrança Bancária, serão pagos diretamente pelas Cedentes, às suas despesas.

59.5. Contrato de Gestão

“Contrato de Gestão de Carteira”, a ser firmado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e o Gestor, através do qual o Gestor prestará ao Fundo serviços de gestão de sua carteira.

Nos termos do Contrato de Gestão, o Gestor fará jus à remuneração mensal, devida pela Administradora, às suas expensas, equivalente ao maior dos seguintes valores: (i) R\$2.000,00; ou (ii) o valor correspondente a um percentual ao ano incidente sobre o valor médio do Patrimônio Líquido no último dia do mês calendário imediatamente anterior à data de apuração da Taxa de Administração, pagável mensalmente à razão de 1/12 (um doze avos), apurado no último Dia Útil de cada mês, conforme a tabela abaixo:

Valor médio do Patrimônio Líquido	Remuneração
Até R\$150.000.000,00	0,035% ao ano
de R\$150.000.000,01 até R\$250.000.000,00	0,030% ao ano
acima de R\$250.000.000,00	0,027% ao ano

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ATENDIMENTO AOS CLIENTES

Solicitações, sugestões, reclamações e informações adicionais podem ser obtidas conforme dados a seguir:

Durante o período de distribuição:

Distribuidor Líder:

Banco Santander S.A.

Rua Amador Bueno, 474

São Paulo – SP

CEP 01455-000

Contato: Ricardo Leoni

Tel: (55) (11) 3012 7195

Fax: (55) (11) 3012 7376

e-mail: ricardoc@santander.com.br

Site: www.santander.com.br/prospectos

Distribuidores:

HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3064, 4º andar

São Paulo – SP

CEP 01451-000

Contato: Antonio Marques de Oliveira Neto

Tel: (55) (11) 3847-5078

Fax: (55) (11) 3847-9818

E-mail: antonio.m.oliveira@hsbc.com.br

www.hsbc.com.br/para-empresa/investimentos/mercado-capitais-domesticos.shtml

Banco Itaú BBA S.A.

Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.400, 4º andar

São Paulo – SP

CEP 04538-132

Contato: Eduardo Prado Santos

Tel.: (55) (11) 3708-8717

Fax: (55) (11) 3708-8107

E-mail: epsantos@itaubba.com.br

www.itaubba.com.br

Administradora:

Banco Santander S.A.

Rua Amador Bueno, 474

São Paulo – SP

CEP 01455-000

Contato: Marcelo Vieira Francisco

Tel: 11 3012 5778

Fax: 11 3012 7371

e-mail: mfrancisco@santander.com.br

Site: www.santander.com.br/prospectos

CVM

Comissão de Valores Mobiliários (CVM)

Rua Sete de Setembro, 111 – 5º andar – Rio de Janeiro – RJ

Telefone: (21) 3233-8686

ou

Rua Cincinato Braga, 340 – 2º e 3º andares – São Paulo – SP

Telefone: (11) 2146-2000

Fax: (11) 2146-2097

www.cvm.gov.br

CETIP

CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos

Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar – CEP 20031-170 – Rio de Janeiro – RJ

Telefones: (21) 2276-7474 / 2223-6464

Fax: (55 21) 2276-7435 / 2223-6435

ou

Rua Líbero Badaró, nº 425, 24º andar – CEP 01009-000 – São Paulo – SP

Telefones: (11) 3111-1400 / 3365-4925

Fax: (11) 3111-1563

www.cetip.com.br

DILIGÊNCIA NA OBTENÇÃO DAS INFORMAÇÕES

A Administradora e Distribuidor Líder declaram que: (i) as informações prestadas neste Prospecto, relacionadas ao Fundo e à Oferta, são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; (ii) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas, que venham a integrar o presente Prospecto, serão suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (iii) o presente Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes.

As Cedentes declaram que as informações contidas neste Prospecto referentes às suas atividades e situação econômico-financeira, incluindo às relativas a outras empresas integrantes de seu grupo societário, são verdadeiras, consistentes e corretas.

O registro não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade das Quotas a serem distribuídas e é concedido segundo critérios formais de legalidade.

Maiores informações sobre o Fundo ou sobre a Oferta poderão ser obtidas com a Administradora, com o Distribuidor Líder, com os Distribuidores ou com a CVM.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO 1
REGULAMENTO

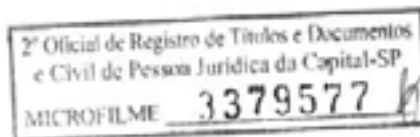
(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



**INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONSTITUIÇÃO DO FUNDO DE
INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS
FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA**

Pelo presente instrumento particular, o **BANCO SANTANDER S.A.**, instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Amador Bueno, 474, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.400.888/0001-42 ("**Administradora**") constitui o **FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA** ("**FUNDO**"), nos termos das disposições legais e regulamentares aplicáveis à espécie, em especial a Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, e a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.907, de 28 de novembro de 2001, que se regerá pelas seguintes cláusulas e condições:

1. Sob a denominação de **FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA**, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, fica constituído um fundo de investimento em direitos creditórios, na forma de condomínio fechado, nos termos da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada;
2. A administração do **FUNDO**, as atividades de custódia e controladoria dos direitos creditórios cedidos e outros ativos do **FUNDO** e a escrituração das quotas de emissão do **FUNDO** serão efetuadas pelo **BANCO SANTANDER S.A.**, acima qualificado;
3. O Sr. **JOSE DE PAIVA FERREIRA**, Português, Casado, Administrador de Empresas, portador do RNE W274978-B e do CPF 007.805.468-06, devidamente credenciado pela CVM, será o responsável para responder:
 - a) pela gestão, supervisão e acompanhamento do **FUNDO**, bem como pela prestação de informações relativas a ele;
 - b) por negligência, imprudência ou imperícia na administração do **FUNDO**, nos termos da legislação em vigor, inclusive perante terceiros, sujeitando-se, ainda, à aplicação das penalidades previstas no artigo 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976; e
 - c) pelo **FUNDO** perante a Secretaria da Receita Federal.
- 3.1. O Diretor ora indicado declara, neste ato, nos termos da legislação em vigor, que está ciente e assume as obrigações e responsabilidades inerentes à administração, gestão, supervisão e acompanhamento do **FUNDO**, especialmente a



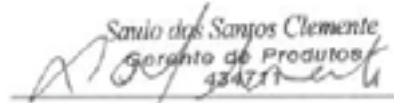
responsabilidade pela movimentação dos direitos creditórios e demais ativos de sua carteira, sujeitando-se à aplicação das penalidades de suspensão ou inabilitação para cargos de direção em instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

4. A carteira do Fundo será gerida pela **LINK CORP CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA.**, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., nº 758, 8º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.050.114/0001-95, credenciada como administradora de carteira de valores mobiliários pela CVM, pelo Ato Declaratório nº 8.430, de 11 de agosto de 2005.
5. O Banco Santander S.A., neste ato, devidamente representado nos termos de seus atos constitutivos, declara estar ciente de que deverá cumprir, nos termos do regulamento do FUNDO e da legislação em vigor, todos os deveres e obrigações relativos à administração do FUNDO, às atividades de custódia e controladoria dos direitos creditórios e dos outros ativos de titularidade do FUNDO, bem como à escrituração das quotas de emissão do FUNDO.
6. As publicações de interesse do FUNDO serão veiculadas no periódico "Monitor Mercantil", da Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro. Excepcionalmente, os anúncios de início e encerramento de distribuição de quotas do FUNDO e eventual aviso ao mercado comunicando protocolo, na CVM, de pedido de registro de qualquer distribuição pública poderão ser publicados no jornal "Valor Econômico" ou no jornal "Gazeta Mercantil", ambos de edição nacional.
7. A Administradora aprova, neste ato, o inteiro teor do regulamento FUNDO, integralmente transcrito no documento anexo.

São Paulo, 21 de julho de 2008.


Marcelo Vieira Francisco
Gerente de Produtos
550594
Global Securities-Brazil

BANCO SANTANDER S.A.


Saulo dos Santos Clemente
Gerente de Produtos
434757

**2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil da
Pessoa Jurídica da Capital
BEL. GENTIL DOMINGUES DOS SANTOS - OFICIAL**

R. 944-807 Paulo Egídio, 12 - Conj. 119 São Paulo/SP - 05064-010 - Fone: (51) 5154-5451

Apresentada hoje, protocolado e registrado em microfilme sob o
nº 3.379.577.

São Paulo, 22 de junho de 2008.

Recibo nº 10-012.458

ESCREVENTES AUTORIZADOS

Adão Takano Hassui
Antonio Silveira Alves
Mário da S. Espedite

SUBSTITUTOS DO OFICIAL

Bel. Paulo Signorelli Domingues
Carlos Ack
Roberto Ferreira de Souza

OFICIAL(R\$)	ESTADO(R\$)	IMPRESA(R\$)	REG. CIVIL(R\$)	ARTEFA(R\$)	TOTAL(R\$)
512,10	146,88	106,80	27,16	27,16	819,77

**INSTRUMENTO PARTICULAR DE PRIMEIRA ALTERAÇÃO DO REGULAMENTO DO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS
FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA**

Por este instrumento particular, **BANCO SANTANDER S.A.**, instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.400.888/0001-42, neste ato devidamente representada por seus representantes legais, na qualidade de administradora (a "Administradora") do **FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 10.210.220/0001-01 (o "Fundo"), constituído em 21 de julho de 2008 e registrado 2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital – SP sob o nº 3379577, em 22 de julho de 2008 (o "Regulamento"), nos termos da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, e suas alterações posteriores,

CONSIDERANDO que até a presente data não foi subscrita qualquer quota de emissão do Fundo, cabendo, assim única, e exclusivamente à Administradora a deliberação acerca de eventuais alterações no Regulamento do Fundo e seus anexos;

Resolve a Administradora deliberar pela alteração do item (4.4) do capítulo quatro do Regulamento, o qual passará a vigorar com a seguinte redação:

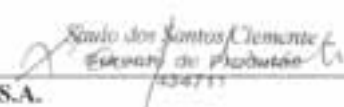
"4.4. Em até 90 (noventa) dias contados da data de início de suas atividades, o Fundo deverá alocar, no mínimo, 50% (cinqüenta por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios Elegíveis ("Alocação de Investimento Mínima"). O Fundo poderá manter a totalidade (100%) do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido, não investido em Direitos Creditórios, em moeda corrente nacional, ou aplicar em: (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Bacen, (ii) operações compromissadas, tendo como lastro títulos públicos federais e contraparte qualquer das Instituições Autorizadas, e (iii) quotas de fundos de investimentos referenciados à Taxa DI, administrados por Instituições Autorizadas, de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados nas alíneas "i" e "ii" acima. É expressamente vedada a aquisição, pelo Fundo, de ativos de renda variável."

O Regulamento consolidado, contemplando a alteração acima mencionada, encontra-se em anexo ao presente Instrumento


Sendo assim, assina o presente Instrumento em 02 (duas) vias, juntamente com 2 (duas) testemunhas.

São Paulo, 5 de agosto de 2008.


BANCO SANTANDER S.A.


Paulo dos Santos Clemente
Estatário do Produtor
434711

Testemunhas:

Nome: 
RG:
CPF: Silvia Almeida de Freitas Luna
CPF: 306.048.848-60
Global Securities-Brazil

Nome:
RG:
CPF:



2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de
Pessoa Jurídica da Capital
BEL. GENTIL DOMINGUES DOS SANTOS - OFICIAL
R. Senador Paulo Egídio, 22 - Conj. 114 São Paulo/SP - 01036-010Fone: (11) 2181-6031

~~Apresentado hoje, protocolado e registrado em microfilme sob o
nº 3.382.082. Anotado à margem do registro nº 3.379.572.~~

São Paulo, 14 de agosto de 2003. Recibo nº 10.963.782

ESCRITURAS AUTORIZADAS	SUBSTITUIÇÕES DO OFICIAL
Marcelo da S. Espedito	Bel. Paulo Signoretti Domingues
Douglas Soares Saigo	Carlos Aoki
	Roberto Ferreira de Souza

OFICIAL(R\$)	ESTADANTE(R\$)	ESPORTE(R\$)	REG. CIVIL(R\$)	AUT. CIVIL(R\$)	TOTAL(R\$)
110,00	80,12	80,00	10,20	10,20	370,52

**INSTRUMENTO PARTICULAR DE SEGUNDA ALTERAÇÃO DO REGULAMENTO DO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS
FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA**

Por este instrumento particular, **BANCO SANTANDER S.A.**, instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.400.888/0001-42, neste ato devidamente representada por seus representantes legais, na qualidade de instituição administradora ("Administradora") do **FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 10.210.220/0001-01 ("Fundo"), constituído em 21 de julho de 2008 e registrado 2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital – SP sob o nº 3379577, em 22 de julho de 2008, com sua primeira alteração registrada no mesmo oficial sob o nº 3382082, em 14 de agosto de 2008 ("Regulamento"), nos termos da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, e suas alterações posteriores,

CONSIDERANDO que: (i) a Comissão de Valores Mobiliários – CVM solicitou, nos termos do OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº 1418/2008, datado de 13 de agosto de 2008, a alteração de dispositivos específicos do Regulamento; e (ii) nos termos do item (17.2) do capítulo dezessete do Regulamento, este último pode ser alterado independentemente de assembleia geral de quotistas do Fundo sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento de exigências das autoridades competentes, de normas legais ou regulamentares, cabendo, portanto, única e exclusivamente à Administradora a deliberação acerca de eventuais alterações no Regulamento do Fundo, solicitadas pela CVM conforme ofício acima referido;

Resolve a Administradora deliberar pela alteração do Regulamento, o qual vigorará na forma do Regulamento consolidado anexo ao presente Instrumento.

Sendo assim, assina o presente Instrumento em 02 (duas) vias, juntamente com 2 (duas) testemunhas.

São Paulo, 28 de agosto de 2008.

Marcelo Vieira Francisco
Diretor de Produtos
Global Securities-Brasil

BANCO SANTANDER S.A.

Daniilo C. Barbieri
Head of Sales

Testemunhas:

Nome: Gracielle Maria Salzbrunn
RG: Global Securities-Brasil
CPF: 343.636.288-85

Nome: RAPHAEL TAKASHI GOMES DA SILVA
RG: 43.565.769-0
CPF: 359.411.628-25

2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de
Pessoa Jurídica da Capital

BEL. GENTIL DOMINGUES DOS SANTOS - OFICIAL

R. Senador Paulo Egídio, 73 - Conj. 116 São Paulo CEP: 01056-010/Paula: (11) 3160-9621

Apresentado hoje, protocolado e registrado em microfilme sob o nº 3.383.239, Anotado a margem do registro nº 3.382.082.

São Paulo, 29 de agosto de 2008.

Redto nº 10.995.417

ESCREVENTES AUTORIZADOS

Marcelo da S. Espedito
Douglas Soares Saigo

SUBSTITUOS DO OFICIAL

Bel. Paulo Signoretti Domingues
Carlos Aoki
Roberto Ferreira de Souza

OFICIAL(R\$)	ESTADUAL(R\$)	FEEDBACK(R\$)	REG. CIVIL(R\$)	AUT. CIVIL(R\$)	TOTAL(R\$)
8.044,23	1.708,21	1.200,16	216,34	116,34	9.885,24

REGULAMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
MERCANTIS ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA

ÍNDICE

CAPÍTULO UM – DO FUNDO	3
CAPÍTULO DOIS – DO PRAZO DE DURAÇÃO DO FUNDO	3
CAPÍTULO TRÊS – DO REGISTRO.....	4
CAPÍTULO QUATRO – DO OBJETIVO DO FUNDO E DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO..	4
CAPÍTULO CINCO – DOS CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E INCLUSÃO DE NOVOS CLIENTES.....	7
CAPÍTULO SEIS – DOS PROCEDIMENTOS DE CESSÃO DE DIREITOS CREDITÓRIOS, DA INCLUSÃO DE NOVAS CEDENTES E DO RECEBIMENTO DE VALORES.....	9
CAPÍTULO SETE – DA ADMINISTRADORA E DO GESTOR.....	11
CAPÍTULO OITO – DA SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA ADMINISTRADORA E DO GESTOR	18
CAPÍTULO NOVE – DOS FATORES DE RISCO.....	20
CAPÍTULO DEZ – DAS QUOTAS.....	32
CAPÍTULO ONZE – DA EMISSÃO DE QUOTAS	38
CAPÍTULO DOZE – DA AMORTIZAÇÃO DE QUOTAS	41
CAPÍTULO TREZE – DO PAGAMENTO DOS VALORES DEVIDOS PELO FUNDO AOS QUOTISTAS.....	43
CAPÍTULO QUATORZE – DO REGISTRO E DA NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS.....	44
CAPÍTULO QUINZE – DA METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO..	45
CAPÍTULO DEZESSEIS – DO CUSTODIANTE.....	46
CAPÍTULO DEZESSETE – DA ASSEMBLÉIA GERAL.....	49
CAPÍTULO DEZOITO – DOS EVENTOS DE AVALIAÇÃO E DOS EVENTOS DE AMORTIZAÇÃO ANTECIPADA	54
CAPÍTULO DEZENOVE – DO REENQUADRAMENTO DA RAZÃO DE GARANTIA, DA ALOCÇÃO DE INVESTIMENTO MÍNIMA E DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ	59
CAPÍTULO VINTE – DOS PROCEDIMENTOS DE DAÇÃO EM PAGAMENTO	60

CAPÍTULO VINTE E UM – DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	62
CAPÍTULO VINTE E DOIS – DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	63
CAPÍTULO VINTE E TRÊS – DA PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS	64
CAPÍTULO VINTE E QUATRO – DOS ENCARGOS DO FUNDO	65
CAPÍTULO VINTE E CINCO – DA ORDEM DE APLICAÇÃO DE RECURSOS	66
CAPÍTULO VINTE E SEIS – DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	68
CAPÍTULO VINTE E SETE – DOS CUSTOS REFERENTES À DEFESA DOS TITULARES DAS QUOTAS SENIORES	68
CAPÍTULO VINTE E OITO – DAS DISPOSIÇÕES FINAIS	70
ANEXO I - DEFINIÇÕES	71
ANEXO II – AVISO DE COBRANÇA	85
ANEXO III – AVISO DE DESENQUADRAMENTO	86
ANEXO IV - NOTA FISCAL FATURA	87
ANEXO V - POLÍTICA DE COBRANÇA	88
ANEXO VI - POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO	89
ANEXO VII – PROCEDIMENTO DE VERIFICAÇÃO	92
ANEXO VIII – SUPLEMENTO	94
ANEXO IX – FAIXAS DE VENCIMENTO E TAXA DI FUTURA	97
ANEXO X - TERMO DE ADESÃO AO REGULAMENTO E CIÊNCIA DE RISCO	98



Regulamento do FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
MERCANTIS ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA, administrado pelo
Banco Santander S.A.

CAPÍTULO UM – DO FUNDO

- 1.1. O FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS
ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA, doravante designado,
abreviadamente, o “Fundo”, é constituído sob a forma de condomínio fechado.
- 1.2. Os termos e as expressões adotados neste Regulamento, grafados em letra maiúscula, terão
os significados a eles atribuídos no Anexo I deste Regulamento, aplicáveis tanto às formas
no singular quanto no plural.
- 1.3. Podem participar do Fundo, na qualidade de Quotistas, (i) investidores qualificados, assim
definidos conforme disposto na Instrução CVM nº 409; (ii) fundos de investimento e fundos
de investimento em quotas de fundos de investimento que sejam habilitados a adquirir
quotas de fundos de investimento em direitos creditórios padronizados, também conforme
disposto na Instrução CVM nº 409; e (iii) investidores não residentes nos termos dos
normativos do Bacen e da CVM, que atendam às condições necessárias para se enquadrarem
como investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 409 (“Investidores
Qualificados”).

CAPÍTULO DOIS – DO PRAZO DE DURAÇÃO DO FUNDO

- 2.1. O prazo de vigência regular do Fundo será até 01 de janeiro de 2028 ou, em caso de
ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, no prazo de 180 (cento e oitenta)
dias, contado da ocorrência do respectivo Evento de Amortização Antecipada, o que ocorrer
antes (“Prazo de Vigência”). O Fundo poderá ser liquidado antecipadamente nas hipóteses
expressamente previstas neste Regulamento.



CAPÍTULO TRÊS – DO REGISTRO

- 3.1. O presente Regulamento, seus eventuais aditamentos e os Suplementos serão levados a registro em cartório de Registro de Títulos e Documentos localizado na sede da Administradora.

CAPÍTULO QUATRO – DO OBJETIVO DO FUNDO E DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO

- 4.1. Observado o disposto neste Regulamento e no Contrato de Cessão, o objetivo do Fundo é atuar no sentido de propiciar aos Quotistas a valorização de suas Quotas, preponderantemente por meio da aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, e, conforme o caso, de Outros Ativos. Observados os termos e as condições do Contrato de Cessão e deste Regulamento, o Fundo adquirirá das Cedentes, em caráter definitivo, sem direito de regresso ou qualquer tipo de coobrigação, Direitos Creditórios Elegíveis e todos e quaisquer direitos, garantias e prerrogativas assegurados em razão de sua titularidade.
- 4.2. As Cedentes não respondem pelo pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e/ou pela solvência dos Clientes. As Cedentes são somente responsáveis pela correta constituição e, quando constituídos, pela existência, certeza, autenticidade e correta formalização dos respectivos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, nos termos deste Regulamento e do Contrato de Cessão.
- 4.3. A Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores e/ou qualquer de suas respectivas Afiliadas não respondem pela solvência dos Clientes, pelo pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ou por sua existência, liquidez e correta formalização.
- 4.4. Em até 90 (noventa) dias contados da data de início de suas atividades, o Fundo deverá alocar, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios Elegíveis ("Alocação de Investimento Mínima"). O Fundo poderá manter a totalidade (100%) do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido, não investido em Direitos Creditórios, em moeda corrente nacional, ou aplicar em: (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Bacen, (ii) operações compromissadas, tendo como lastro títulos públicos federais e contraparte qualquer das Instituições Autorizadas, e (iii)

quotas de fundos de investimentos referenciados à Taxa DI, administrados por Instituições Autorizadas, de longo prazo, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente nos ativos identificados nas alíneas "i" e "ii" acima. É expressamente vedada a aquisição, pelo Fundo, de ativos de renda variável.

- 4.5. É expressamente vedada a realização de cessões de fração do valor nominal de Direitos Creditórios pelas Cedentes ao Fundo.
- 4.6. A Administradora, por conta e ordem do Fundo, poderá realizar operações em mercados de derivativos, com o objetivo de proteger posições detidas no mercado à vista, até o limite dessas, observado o disposto no item (4.11) deste Capítulo. As operações contratadas pelo Fundo com instrumentos derivativos poderão ser realizadas: (a) em mercado de balcão tendo como contraparte, necessariamente, 1 (uma) ou mais Instituições Autorizadas, sendo que tais operações deverão ser necessariamente registradas na BM&F sob a modalidade "com garantia" e/ou (b) diretamente na BM&F, sob a modalidade "com garantia".
- 4.7. É vedada a realização de qualquer operação financeira, pelo Fundo, incluindo a compra e venda de qualquer ativo financeiro, operações compromissadas ou com derivativos, em que qualquer das Cedentes, a Administradora, o Gestor e/ou qualquer de suas Afiliadas figurem, direta ou indiretamente, como contrapartes.
- 4.8. Os Outros Ativos e os Direitos Creditórios devem ser registrados, custodiados e/ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, em contas específicas abertas no SELIC, no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desse serviço pelo Bacen ou pela CVM, excetuando-se as quotas de fundos de investimento e de fundos de investimento em quotas de fundos de investimento.
- 4.9. As vias originais e/ou, conforme o caso, cópias reprográficas dos Documentos Comprobatórios referentes aos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo deverão ser custodiados por instituição custodiante devidamente autorizada à prestação desse serviço, nos termos da Instrução CVM nº 356, ou pelos Agentes contratados pelo Custodiante, às expensas do Custodiante.



- 4.10. É vedado ao Fundo realizar operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo.
- 4.11. Observado o disposto neste Regulamento, a Administradora somente procederá à contratação de operações com instrumentos derivativos, por conta e ordem do Fundo, desde que estejam presentes as seguintes condições:
- a) existência de contraparte para realização da respectiva operação;
 - b) caso o Fundo tenha recursos livres e disponíveis para arcar com os custos de realização da respectiva operação; e
 - c) a respectiva operação tenha como objetivo a proteção das posições detidas à vista.
- 4.12. Os recursos decorrentes de ajustes credores em operações com instrumentos derivativos, celebradas pelo Fundo, deverão ser mantidos obrigatoriamente em moeda corrente nacional e/ou títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Bacen.
- 4.13. Todos os recursos devidos ao Fundo por conta da liquidação de operações no mercado de derivativos deverão ser creditados na Conta Corrente do Fundo.
- 4.14. A Administradora não poderá contratar operações com derivativos caso os respectivos contratos estipulem: (i) direito de a contraparte rescindir antecipadamente o respectivo contrato; e/ou (ii) restrições ou limitações no direito de receber os valores devidos por conta dos ajustes positivos em favor do Fundo.
- 4.15. A Administradora envidará seus melhores esforços para adquirir Outros Ativos cujos vencimentos propiciem à carteira classificação de investimento de "longo prazo", para fins de tributação dos Quotistas.
- 4.16. Todos os resultados auferidos pelo Fundo serão incorporados ao seu patrimônio.
- 4.17. Os percentuais e limites referidos neste Capítulo serão cumpridos diariamente pela Administradora, com base no Patrimônio Líquido do Dia Útil imediatamente anterior.

CAPÍTULO CINCO – DOS CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E INCLUSÃO DE NOVOS CLIENTES

- 5.1. Na aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo caberá ao Custodiante a verificação do atendimento pelos Direitos Creditórios aos Critérios de Elegibilidade. Quando da aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo, a Administradora e o Custodiante deverão observar as rotinas e os procedimentos definidos neste Regulamento cujo atendimento esteja sob sua específica responsabilidade.
- 5.2. Em cada Data de Oferta, as Cedentes somente poderão oferecer Direitos Creditórios que atendam à seguinte condição de cessão: o Cliente, devedor dos Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo, não é entidade pertencente ao setor público.
- 5.3. O Custodiante, no momento de aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo, não se encontra obrigado a verificar o atendimento à condição de cessão descrita no item (5.2) acima.
- 5.4. Serão considerados direitos creditórios elegíveis ("Direitos Creditórios Elegíveis") os Direitos Creditórios cujas informações foram transmitidas ao Custodiante pela Cedente, por meio eletrônico, de acordo com os procedimentos definidos neste Regulamento, e que atendam, cumulativamente, na Data de Aquisição, aos seguintes Critérios de Elegibilidade ("Critérios de Elegibilidade"):
- a) a Data de Vencimento Original do respectivo Direito Creditório não é inferior a 5 (cinco) dias corridos ou superior a 90 (noventa) dias corridos, contados da respectiva Data de Oferta;
 - b) a Data de Vencimento Original do Direito Creditório não é posterior à data de encerramento do Prazo de Vigência;
 - c) considerada, *pro forma*, a cessão pretendida, o percentual correspondente ao somatório do valor contábil dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, devidos por Clientes perfilados na Relação de Clientes, é igual ou superior a 90% (noventa por



cento) do somatório do valor contábil dos Direitos Creditórios Elegíveis integrantes da carteira do Fundo, no Dia Útil imediatamente anterior à respectiva Data de Oferta;

- d) o respectivo Cliente não é devedor de qualquer Direito Creditório de titularidade do Fundo vencido e não pago por prazo superior a 15 (quinze) dias, contado da respectiva Data de Vencimento Original, inclusive;
- e) considerada, *pro forma*, a cessão pretendida, o percentual correspondente ao somatório do valor contábil dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, devidos pelos Clientes integrantes do Grupo de Clientes ao qual este pertence, é igual ou inferior a 2% (dois por cento) do valor do Patrimônio Líquido, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à respectiva Data de Oferta;
- f) o respectivo Cliente, integrante da Relação de Clientes, na última Data de Corte, não (i) tinha registro no cadastro da Centralização dos Serviços dos Bancos S.A. – SERASA, em razão de títulos protestados por falta de pagamento ou de aceite, cuja somatória dos valores unitários dos respectivos títulos seja superior a R\$15.000,00 (quinze mil reais) e/ou (ii) encontrava-se em processo de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial; e
- g) na hipótese de o respectivo Cliente não integrar a Relação de Clientes, na Data de Aquisição, este não (i) tenha registro no cadastro da Centralização dos Serviços dos Bancos S.A. – SERASA, em razão de títulos protestados por falta de pagamento ou de aceite, cuja somatória dos valores unitários dos respectivos títulos seja superior a R\$15.000,00 (quinze mil reais) e/ou (ii) encontre-se em processo de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial.

5.4.1. É vedado ao Fundo adquirir Direitos Creditórios com Data de Vencimento Original anterior à respectiva Data de Aquisição.

5.5. O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios, sacados contra Cliente que não conste da Relação de Clientes, desde que, considerada, *pro-forma*, a cessão pretendida, o respectivo Direito Creditório atenda, na Data de Aquisição, a todos os Critérios de Elegibilidade, com a exceção do disposto na alínea “f” do item (5.4) acima. A partir do 90º (nonagésimo) dia contado da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores, serão trimestral e automaticamente

incorporados à Relação de Clientes ("Data de Incorporação Trimestral") os Clientes não perfilados na Relação de Clientes cujos respectivos Direitos Creditórios tenham sido adquiridos pelo Fundo, conforme o caso, entre (i) a 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores ou o Dia Útil imediatamente anterior à última Data de Incorporação Trimestral, inclusive, e (ii) o Dia Útil imediatamente anterior à respectiva Data de Incorporação Trimestral, exclusive, sem necessidade de realização de Assembleia Geral.

- 5.5.1. Na Data de Incorporação Trimestral, a Cedente Líder deverá indicar ao Custodiante se o novo Cliente representa o primeiro elemento de um novo Grupo de Clientes ou se este deverá ser incorporado a um Grupo de Clientes já existente. A Administradora deverá providenciar o registro deste Regulamento, com a Relação de Clientes devidamente atualizada, na forma do Capítulo Três acima, no prazo de até 15 (quinze) dias, contado de cada Data de Incorporação Trimestral.
- 5.6. O Custodiante deverá verificar, em cada Data de Corte, se cada Cliente, integrante da Relação de Clientes devidamente atualizada nos termos do item (5.5) acima, tem registro no cadastro da Centralização dos Serviços dos Bancos S.A. – SERASA, em razão de títulos protestados por falta de pagamento ou de aceite, cuja somatória dos valores unitários dos respectivos títulos seja superior a R\$15.000,00 (quinze mil reais) e/ou (ii) encontra-se em processo de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial.
- 5.7. Ressalvada a hipótese de ocorrência de qualquer das Condições Resolutivas da Cessão, a perda, por qualquer motivo, após a cessão ao Fundo, da condição de Direito Creditório Elegível, não dará ao Fundo qualquer pretensão, recurso ou direito de regresso contra as Cedentes, a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores e/ou qualquer das Pessoas aqui mencionadas.

CAPÍTULO SEIS – DOS PROCEDIMENTOS DE CESSÃO DE DIREITOS CREDITÓRIOS, DA INCLUSÃO DE NOVAS CEDENTES E DO RECEBIMENTO DE VALORES

Seção I – Regras Gerais

- 6.1. A Administradora, por conta e ordem do Fundo, somente poderá adquirir Direitos Creditórios Elegíveis das Cedentes, observados os procedimentos definidos neste

Regulamento e, desde que, computada, *pro forma*, a aquisição dos respectivos Direitos Creditórios (a) em moeda corrente nacional e/ou (b) por meio da emissão de Quotas Subordinadas, o Fundo atenda, cumulativamente, ao disposto no item (11.11) do Capítulo Onze.

- 6.2. No curso ordinário do Programa de Securitização, os recursos decorrentes do pagamento dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo serão pagos pelos Clientes em favor do Fundo, por meio dos Avisos de Cobrança, sendo tais valores creditados na Conta Corrente do Fundo. O Custodiante deverá proceder à conciliação das verbas creditadas na Conta Corrente do Fundo, de forma a identificar quais Direitos Creditórios de titularidade do Fundo foram liquidados com os valores ali creditados.
- 6.3. No curso ordinário do Programa de Securitização, o Agente Cobrador, contratado pela Administradora, por conta e ordem do Fundo, nos termos do Contrato de Cobrança, será responsável pela cobrança extrajudicial e judicial dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos. Nos termos do item 5 do Anexo I, o Agente Cobrador é a Cedente Líder, sendo que esta fará jus a remuneração anual equivalente a R\$100,00 (cem reais), a ser paga pelo Custodiante, às suas expensas.

Seção II – Inclusão de Novas Cedentes

- 6.4. Observado o disposto no item (6.4.1) abaixo, novas Afiliadas de quaisquer das Cedentes poderão aderir aos termos e condições do Contrato de Cessão e, conseqüentemente, ceder Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, desde que as referidas sociedades tenham como atividade principal a atuação nos ramos de comércio atacadista, distribuição, importação e exportação de produtos químicos, farmacêuticos, alimentícios, odontológicos, de perfumaria, de toucador, artigos de limpeza e papéis, cosméticos, artigos de higiene e/ou correlatos.
- 6.4.1. Em adição ao disposto no item (6.4) acima, a Cedente Líder deverá ter enviado à Administradora parecer legal preparado por escritório de advocacia definido, de comum acordo, entre a Administradora e a Cedente Líder, cujo conteúdo seja considerado satisfatório pela Administradora, atestando a possibilidade de cessão dos Direitos Creditórios pela nova cedente, devendo o parecer legal estar acompanhado de todos os



documentos e demais autorizações que permitam a cessão dos Direitos Creditórios, bem como da relação das pessoas autorizadas da nova cedente.

CAPÍTULO SETE – DA ADMINISTRADORA E DO GESTOR

- 7.1. O Fundo é administrado pelo Banco Santander S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.400.888/0001-42 (“Administradora”).
- 7.2. A carteira do Fundo será gerida pela **LINK CORP CONSULTORIA FINANCEIRA LTDA.**, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., nº 758, 8º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.050.114/0001-95, credenciada como administradora de carteira de valores mobiliários pela CVM, pelo Ato Declaratório nº 8.430, de 11 de agosto de 2005 (“Gestor”).
- 7.3. Para a plena realização dos objetivos do Fundo, a Administradora e o Gestor, no limite de suas respectivas atribuições definidas neste Regulamento, assumem a obrigação de aplicar em sua administração e gestão, respectivamente, os princípios técnicos recomendáveis e o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na condução de seus próprios negócios, sempre no único e exclusivo benefício dos Quotistas, observados os direitos, as garantias e prerrogativas especiais dos titulares das Quotas Seniores definidos neste Regulamento, atentos à conjuntura em geral, respeitadas as determinações das autoridades monetárias e fiscalizadoras competentes, além das obrigações que lhe são impostas por força de lei e deste Regulamento.
- 7.4. Observados os termos e as condições deste Regulamento, da Instrução CVM nº 356 e dos demais normativos aplicáveis, a Administradora, sob sua responsabilidade, diretamente ou por meio de seus Agentes, independentemente de qualquer procedimento adicional, pode:
- a) observado o disposto no Contrato de Cobrança, iniciar quaisquer procedimentos, judiciais ou extrajudiciais, necessários (i) à cobrança dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo, (ii) à execução de quaisquer garantias eventualmente prestadas, e (iii) à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Quotistas, observado o disposto no Capítulo Vinte e Sete;

- b) celebrar ou realizar qualquer acordo, transação, ato de alienação, de transferência, de desconstituição, de substituição ou de liberação de quaisquer garantias, no todo ou em parte, relacionados aos referidos ativos;
 - c) constituir procuradores, inclusive para os fins de proceder à cobrança amigável dos ativos integrantes da carteira do Fundo. Exceção feita às procurações com poderes da cláusula *ad judicium* e àquelas outorgadas ao Agente Cobrador, nos termos do Contrato de Cobrança, a cada Banco Arrecadador, nos termos do respectivo Contrato de Cobrança Bancária, e ao Custodiante, nos termos deste Regulamento, as quais poderão ser outorgadas por prazo indeterminado, mas com finalidade específica, em todas as demais procurações outorgadas pela Administradora, em nome do Fundo, constará o respectivo prazo de validade, que não poderá ser superior a 12 (doze) meses contado da data da outorga;
 - d) providenciar o registro deste Regulamento, de seus eventuais aditamentos e dos Suplementos, nos termos do Capítulo Três; e
 - e) praticar todos os atos de administração do Fundo, de modo a manter a sua boa ordem legal, operacional e administrativa, observados os termos e as condições deste Regulamento e as limitações legais e regulamentares em vigor.
- 7.5. Sem prejuízo de seus outros deveres legais, incluem-se entre as obrigações da Administradora:
- a) manter em sua sede e colocar à disposição dos Quotistas gratuitamente:
 - i) cópias dos pareceres preparados pela Empresa de Auditoria e dos demais documentos e relatórios enviados à CVM;
 - ii) exemplar deste Regulamento; e
 - iii) exemplar do Prospecto;
 - b) manter atualizados e em perfeita ordem enquanto existirem Quotas em Circulação ou pelo prazo de 5 (cinco) anos, o que ocorrer por último:



- i) os recibos comprobatórios do pagamento de qualquer despesa ou encargo do Fundo, inclusive os relativos ao recolhimento de impostos, contribuições, taxas e emolumentos; e
- ii) os demonstrativos trimestrais preparados pelo Diretor Designado nos termos do item (7.11) deste Capítulo;
- c) informar aos Quotistas alteração do periódico utilizado pelo Fundo para a prestação de informações nos termos do item (23.1) do Capítulo Vinte e Três, bem como qualquer modificação na Taxa de Administração;
- d) colocar à disposição, em sua sede e nas instituições que distribuam Quotas, cópias das demonstrações financeiras do Fundo, auditadas ou não, dos relatórios referentes ao Fundo que venham a ser entregues à CVM e das atualizações elaboradas pela Agência de Classificação de Risco;
- e) providenciar, trimestralmente, às expensas do Fundo, a atualização da classificação de risco das Quotas Seniores pela Agência de Classificação de Risco;
- f) preparar os demonstrativos financeiros mensais e anuais do Fundo e zelar para que os mesmos, conforme o caso, sejam auditados pela Empresa de Auditoria e enviados às autoridades competentes dentro dos prazos legais;
- g) submeter os demonstrativos referidos no item (7.11) deste Capítulo ao exame da Empresa de Auditoria quando da auditoria anual;
- h) fornecer as informações solicitadas pela Empresa de Auditoria quando da realização da auditoria anual de encerramento do exercício do Fundo;
- i) realizar os serviços de escrituração, abertura e manutenção das contas de depósito abertas em nome dos Quotistas ou contratar terceiros devidamente habilitados e autorizados para realizar tais serviços;



- j) manter registros analíticos e completos de todas as movimentações ocorridas nas contas de depósito abertas em nome dos Quotistas, bem como manter em perfeita ordem os documentos necessários à comprovação da capacidade dos Quotistas em aplicar recursos em quotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, exceto sobre os documentos referentes a Quotistas que adquirirem Quotas no mercado secundário, quando a guarda e verificação destes documentos será de responsabilidade exclusiva das instituições intermediárias que executarem a(s) ordem(ns) do(s) investidor(es);
- k) providenciar, mensalmente, às expensas do Fundo, o envio aos Quotistas, pelo correio ou por meio eletrônico (*e-mail*), de extrato das contas de depósito abertas em seu nome contendo, no mínimo, as seguintes informações: (i) o número de Quotas detidas pelo respectivo Quotista, (ii) o valor atualizado de suas Quotas, e (iii) a remuneração acumulada desde a respectiva Data de Emissão;
- l) fornecer aos Quotistas, anualmente, documento contendo informações sobre os rendimentos do Fundo auferidos no ano civil e, com base nos dados relativos ao último dia do mês de dezembro, sobre o número de Quotas de sua propriedade e seu respectivo valor;
- m) efetuar o recolhimento dos impostos incidentes sobre a rentabilidade auferida pelos Quotistas, nos termos da legislação aplicável;
- n) realizar, às expensas do Fundo, diretamente ou por meio de seus Agentes, no mínimo trimestralmente, testes estatísticos, por meio de procedimentos passíveis de auditoria, de forma a verificar a ocorrência de qualquer das Condições Resolutivas da Cessão que não tenha sido devidamente informada à Administradora pelas Cedentes, nos termos do item (10.1) da Cláusula Dez do Contrato de Cessão;
- o) realizar, às expensas do Fundo, diretamente ou por meio de seus Agentes, no mínimo, trimestralmente, testes estatísticos, por meio de procedimentos passíveis de auditoria, de forma a verificar que foram observadas, pelas Cedentes, a Política de Concessão de Crédito, a Política de Cobrança e os requisitos e procedimentos definidos nas alíneas "h" a "n" do item (4.1) da Cláusula Quatro do Contrato de Cessão;

- p) realizar, às expensas do Fundo, diretamente ou por meio de seus Agentes, no mínimo, trimestralmente, testes estatísticos, por meio de procedimentos passíveis de auditoria, de forma a verificar que os Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo têm como lastro de operações de compra e venda mercantil a prazo de Produtos, celebradas entre as Cedentes e Clientes, devidamente constituídas e não sujeitas às Condições Resolutivas da Cessão;
- q) definir e colocar à disposição do Custodiante a Taxa de Desconto a ser utilizada na determinação do Preço de Aquisição, observado o disposto neste Regulamento e no Contrato de Cessão;
- r) proceder, às expensas do Fundo, à contratação dos serviços da Agência de Classificação de Risco e da Empresa de Auditoria e à celebração dos Documentos da Securitização e dos demais documentos necessários à operacionalização do Programa de Securitização;
- s) proceder, às expensas da Administradora, à contratação dos serviços do Gestor e do Agente Escriturador;
- t) calcular, na periodicidade definida neste Regulamento, o valor da RC;
- u) monitorar o cumprimento pelo Fundo dos índices e parâmetros referidos no item (11.11) do Capítulo Onze;
- v) processar a subscrição, integralização e amortização de Quotas Seniores e/ou de Quotas Subordinadas, observados os procedimentos definidos neste Regulamento, de forma que considerado, *pro forma*, o respectivo evento, o Fundo atenda ao disposto no item (11.11) do Capítulo Onze;
- w) informar imediatamente à Agência de Classificação de Risco a ocorrência de qualquer dos seguintes eventos:
 - i) substituição do Gestor, da Empresa de Auditoria ou do Custodiante;



- ii) ocorrência de qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Amortização Antecipada; ou
 - iii) celebração de aditamentos aos Documentos da Securitização; e
 - x) entregar e/ou manter a disposição da Agência de Classificação de Risco cópia dos relatórios preparados pela própria Administradora, pelo Custodiante ou pelos demais prestadores de serviços contratados pelo Fundo, nos termos dos Documentos da Securitização.
- 7.6. Sem prejuízo das demais disposições legais aplicáveis, não é vedado à Administradora realizar qualquer modalidade de negociação ou operação com o Fundo.
- 7.7. É vedado à Administradora, em nome do Fundo:
- a) celebrar quaisquer outros contratos ou compromissos que gerem ou possam gerar obrigações e deveres para o Fundo, incluindo a contratação de quaisquer prestadores de serviços, não expressamente autorizados neste Regulamento;
 - b) distratar, rescindir ou modificar por sua iniciativa quaisquer dos Documentos da Securitização, salvo se expressamente autorizada nos respectivos instrumentos contratuais; e
 - c) proceder à abertura de contas correntes bancárias, de investimento e de custódia, além daquelas previstas neste Regulamento, e à movimentação destas contas de forma diversa ou para fins outros que não os especificamente previstos neste Regulamento.
- 7.8. Sem prejuízo de seus outros deveres legais, incluem-se entre as obrigações do Gestor, por conta e ordem da Administradora:
- a) alocar os recursos de titularidade do Fundo, não aplicados em Direitos Creditórios, em Outros Ativos, observada a política de investimento do Fundo prevista neste Regulamento;



- b) observar a política de investimento do Fundo definida neste Regulamento, incluindo as disposições referentes à contratação de operações com instrumentos derivativos; e
 - c) transferir ao Fundo qualquer vantagem ou benefício obtido como resultado de sua condição de gestor do Fundo, que não seja expressamente prevista neste Regulamento.
- 7.9. Será devida à Administradora, a título de taxa de administração, gestão, escrituração e controladoria do Fundo ("Taxa de Administração"), uma remuneração mensal equivalente ao maior valor entre:
- (i) R\$13.000,00 (treze mil reais); ou
 - (ii) o valor correspondente a um percentual ao ano incidente sobre o valor médio do Patrimônio Líquido do Fundo no último dia do mês calendário imediatamente anterior à data de apuração da Taxa de Administração, pagável mensalmente à razão de 1/12 (um doze avos), apurado no último Dia Útil de cada mês, conforme a tabela abaixo:

Valor médio do Patrimônio Líquido	Taxa de Administração
até R\$150.000.000,00	0,23% ao ano
de R\$150.000.000,01 até R\$250.000.000,00	0,20% ao ano
acima de R\$250.000.000,01	0,18% ao ano

- 7.7.1 A primeira remuneração devida à Administradora, nos termos do item (7.7) acima, será paga no primeiro Dia Útil do mês calendário imediatamente subsequente ao mês da 1ª (primeira) Data de Emissão e as demais, até o 5º (quinto) Dia Útil dos meses subsequentes à data de apuração da Taxa de Administração.
- 7.10. O valor em Reais definido no subitem "i" do item (7.7) deste Capítulo será atualizado pela Administradora e informado ao Custodiante a cada período de 12 (doze) meses, contado a partir da 1ª Data de Emissão, ou, na menor periodicidade admitida em lei, pela variação do IGP-M.



- 7.11. A Taxa de Administração não inclui as despesas com publicações de editais de convocação de Assembleias Gerais. Não estão incluídas, igualmente, despesas com a contratação de especialistas, tais como auditoria, fiscalização ou assessoria legal ao Fundo, entre outros.
- 7.12. A Administradora pode estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços contratados, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da Taxa de Administração fixada neste Capítulo.
- 7.13. O Diretor Designado deverá elaborar demonstrativo trimestral a ser colocado à disposição da CVM e dos Quotistas evidenciando que: (i) as operações praticadas pelo Fundo estão em consonância com a política de investimento prevista no Capítulo Quatro e com os limites de composição e de diversificação a eles aplicáveis; (ii) as modalidades de negociação realizadas foram efetivadas a taxas de mercado; (iii) os procedimentos de verificação de lastro por amostragem no trimestre anterior adotados pelo Custodiante, incluindo a metodologia para seleção da amostra verificada no período; e (iv) os resultados da verificação do lastro por amostragem, realizada no trimestre anterior pelo Custodiante, explicitando, dentre o universo analisado, a quantidade e a relevância dos créditos inexistentes porventura encontrados.

CAPÍTULO OITO – DA SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA ADMINISTRADORA E DO GESTOR

- 8.1. Os Quotistas, observado o disposto no item (17.4) do Capítulo Dezessete, poderão solicitar a convocação de Assembleia Geral para deliberar acerca da substituição da Administradora e/ou do Gestor. Para tanto, os respectivos Quotistas deverão encaminhar à Administradora correspondência registrada e protocolada contendo as razões e os motivos da solicitação e a indicação, em ordem de preferência, do nome, a qualificação, experiência e remuneração de, no mínimo, 3 (três) instituições notoriamente capazes de assumir, com o mesmo grau de confiabilidade e qualidade, todos os deveres e as obrigações da Administradora e/ou do Gestor, conforme o caso, nos termos da legislação aplicável e deste Regulamento. A remuneração de cada uma das instituições substitutas apresentadas pelos titulares das Quotas Seniores não poderá ser superior em 20% (vinte por cento) ao valor da parcela mensal da Taxa de Administração a que a instituição a ser substituída faz jus.

- 8.2. Caso a substituição da Administradora e/ou do Gestor seja aprovada pelos Quotistas, nos termos da alínea “c” do item (17.13) do Capítulo Dezessete, os Quotistas deverão escolher uma das instituições indicadas nos termos do item (8.1) acima para exercer as funções da Administradora e/ou do Gestor, conforme o caso.
- 8.2.1 Caso os Quotistas, nos termos do item (8.2) acima, rejeitem as indicações propostas de acordo com o item (8.1) acima, os Quotistas que estejam solicitando a substituição da Administradora e/ou do Gestor deverão elaborar nova lista de indicação a ser submetida à aprovação dos Quotistas. Este procedimento poderá ser repetido até 3 (três) vezes consecutivas, sendo que, não havendo definição acerca da nova instituição administradora e/ou gestora após a terceira votação, ocorrerá um Evento de Amortização Antecipada, nos termos do Capítulo Dezoito.
- 8.2.2 Na hipótese de os Quotistas não definirem, em Assembléia Geral, a instituição que deverá exercer a função de instituição administradora e/ou gestora do Fundo, nos termos do item (8.2) acima, sem que haja rejeição expressa das indicações propostas, será considerada como escolhida a primeira instituição indicada de acordo com a ordem de preferência estabelecida pelos Quotistas que solicitaram a substituição da Administradora e/ou do Gestor, nos termos do item (8.1) acima.
- 8.3. A Administradora poderá, mediante aviso divulgado no periódico referido no item (23.1) do Capítulo Vinte e Três e por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, Assembléia Geral a se realizar no prazo de, no mínimo, 20 (vinte) dias e, no máximo, 30 (trinta) dias, contado da data em que os Quotistas sejam comunicados da decisão da Administradora, nos termos deste item. Na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, a Administradora não poderá renunciar às suas funções, nos termos deste Regulamento, até a conclusão dos procedimentos referidos no Capítulo Vinte.
- 8.4. A Administradora permanecerá no exercício de suas funções pelo prazo de até 90 (noventa) dias contado da data de realização da Assembléia Geral referida no item (8.3) acima ou por prazo inferior, caso assim seja deliberado pelos Quotistas no curso da Assembléia Geral convocada nos termos do item (8.3) acima, observado o *quorum* estabelecido na alínea “c” do item (17.13) do Capítulo Dezessete. O prazo de 90 (noventa) dias acima referido poderá ser automaticamente prorrogado uma única vez por igual período, até que a instituição

substituta assuma efetivamente todos os deveres e obrigações da Administradora e comprometa-se a desempenhá-los de acordo com os termos e as condições deste Regulamento, devendo a Administradora ser remunerada nos termos do presente Regulamento durante todo esse período.

- 8.5. A Administradora deverá, sem qualquer custo adicional para o Fundo, colocar à disposição da instituição que vier a substituí-la, no prazo de até 10 (dez) Dias Úteis, contado da realização da respectiva Assembleia Geral ou, conforme o caso, antes do término do prazo estabelecido no item (8.4) acima, todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre o Fundo e sobre sua administração que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pela Administradora ou seus Agentes, independentemente do meio em que as mesmas estejam armazenadas ou disponíveis, de forma que a instituição substituta cumpra, sem solução de continuidade, os deveres e as obrigações da Administradora, nos termos deste Regulamento.
- 8.6. Em caso de renúncia do Gestor, deverão ser igualmente observados os procedimentos descritos nos itens (8.3) a (8.5) acima, conforme o caso.

CAPÍTULO NOVE – DOS FATORES DE RISCO

- 9.1. Os Direitos Creditórios e os Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo, por sua própria natureza, estão sujeitos, conforme o caso, a flutuações de mercado e/ou riscos de crédito e/ou operacionais das contrapartes, incluindo a eventual incapacidade de os Clientes honrarem suas obrigações, podendo, assim, gerar perdas para o Fundo até o montante das operações contratadas e não liquidadas. Mesmo que a Administradora e o Gestor mantenham sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Quotistas, não podendo a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes ou qualquer de suas respectivas Afiliadas, em hipótese alguma, ser responsabilizados, entre outros eventos, por qualquer depreciação ou perda de valor dos ativos integrantes da carteira do Fundo, pela inexistência de um mercado secundário para os Direitos Creditórios e Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo ou por eventuais prejuízos incorridos pelos Quotistas quando da amortização ou resgate de suas Quotas, nos termos deste Regulamento.



9.2. Quanto aos riscos associados ao investimento no Fundo e às Cedentes (Originadoras), destacam-se, de forma não taxativa, os seguintes:

- a) **Liquidez das Quotas.** Em razão da não existência (i) de um mercado secundário ativo para as Quotas do Fundo e (ii) de o Fundo ser constituído sob a forma de condomínio fechado, admitindo o resgate das Quotas somente ao fim do seu prazo de duração, os Quotistas podem ter dificuldade em, ou não conseguirem, alienar suas Quotas a qualquer terceiro. Portanto, não há qualquer garantia ou certeza de que um Quotista conseguirá liquidar suas posições ou negociar suas Quotas pelo preço e no momento desejado, e, portanto, uma eventual alienação das Quotas poderá causar prejuízos ao Quotista.
- b) **Amortização Condicionada e Possibilidade de Perda do Capital Investido.** As principais fontes de recursos do Fundo para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate de suas Quotas decorrem da liquidação dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo pelas respectivas contrapartes. Assim, tendo em vista a inexistência de coobrigação ou direito de regresso contra as Cedentes e/ou qualquer de suas Afiliadas, com relação aos Direitos Creditórios e Outros Ativos, após o recebimento destes recursos, se ocorrer, e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios cabíveis para a cobrança, judicial ou extrajudicial, dos referidos ativos, o Fundo não disporá de quaisquer outros valores para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas Quotas, havendo, portanto, a possibilidade de os Quotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.
- c) **Amortização de Quotas na Medida da Liquidação dos Ativos Integrantes da Carteira do Fundo.** O Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos Direitos Creditórios, conforme identificado nas alíneas do item (9.3) deste Capítulo, e aos Outros Ativos, conforme identificado na alínea "h" deste item, integrantes de sua carteira e, conforme o caso, aos mercados em que os mesmos são negociados, incluindo a existência de vedações e/ou eventual impossibilidade de a Administradora alienar os Direitos Creditórios de titularidade do Fundo. Em decorrência do risco acima identificado e considerando-se que o Fundo somente procederá à amortização e, conforme o caso, ao resgate das Quotas, em moeda corrente nacional, na medida em que os Direitos Creditórios sejam pagos diretamente pelos Clientes, que os Outros

Ativos integrantes de sua carteira sejam liquidados por suas respectivas contrapartes e que as verbas recebidas sejam transferidas para o Fundo, a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes e/ou suas Afiliadas encontram-se impossibilitados de determinar o intervalo de tempo necessário para a amortização e, conforme o caso, o resgate integral das Quotas. O valor de amortização e, conforme o caso, o resgate das Quotas Seniores continuará a ser atualizado até a data de seu efetivo pagamento, sempre até o limite do Patrimônio Líquido, não sendo devido pelo Fundo ou por qualquer Pessoa, inclusive as Cedentes, a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores e suas Afiliadas, todavia, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza, caso o referido evento prolongue-se por prazo indeterminado ou não possa, por qualquer motivo, ser realizado.

Este Regulamento estabelece que o Fundo poderá ser liquidado, caso existam Quotas em Circulação, no prazo de 180 (cento e oitenta) dias, contado da ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada. Neste caso, o resgate das Quotas poderá ser realizado mediante a dação em pagamento de Direitos Creditórios, observados os procedimentos definidos no Capítulo Vinte. Nessa hipótese, os Quotistas poderão encontrar dificuldades para alienar os Direitos Creditórios recebidos em dação e/ou cobrar os valores devidos pelos Clientes.

- d) **Emissão dos Avisos de Cobrança pelas Cedentes.** Cada Cedente será responsável pela emissão e pelo envio dos Avisos de Cobrança aos seus respectivos Clientes, concomitantemente ao transporte e à entrega dos Produtos. Qualquer interrupção ou falha na condução destes procedimentos ou a não utilização ou modificação das informações contidas no Aviso de Cobrança poderá resultar no não recebimento, no atraso e/ou no crédito dos valores de titularidade do Fundo em contas correntes outras que não a Conta Corrente do Fundo.
- e) **Inexistência de Rendimento Predeterminado.** O preço de integralização das Quotas Seniores será atualizado diariamente de acordo com os critérios definidos na alínea "c" do item (10.3) do Capítulo Dez. Tal atualização tem como finalidade definir qual a parcela do Patrimônio Líquido, devidamente ajustado, deve ser prioritariamente alocada aos titulares das Quotas Seniores na hipótese de amortização ou, conforme o caso, resgate de suas respectivas Quotas e não representa nem deverá ser considerada, sob nenhuma hipótese ou circunstância, como uma promessa ou obrigação, legal ou

contratual, das Cedentes, da Administradora, do Gestor, do Custodiante, do Distribuidor Líder, dos Distribuidores ou de suas respectivas Afiliadas de assegurar tal remuneração aos Quotistas. Independentemente do valor do Patrimônio Líquido, os titulares das Quotas Seniores não farão *jus*, em nenhuma circunstância, quando da amortização ou, conforme o caso, resgate de suas aplicações, a uma remuneração superior ao valor de suas Quotas, devidamente atualizadas nos termos da alínea “c” do item (10.3) do Capítulo Dez, o qual representa o limite máximo de remuneração possível para esta classe de Quotas.

- f) **Descasamentos de Taxas.** O Fundo aplicará suas disponibilidades financeiras precipuamente em Direitos Creditórios, os quais são remunerados a taxas pré-fixadas, e em Outros Ativos. Considerando-se que o valor das Quotas Seniores será definido na forma estabelecida na alínea “c” do item (10.3) do Capítulo Dez, utilizando-se a variação da Taxa DI, poderá ocorrer o descasamento entre os valores de atualização (i) dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos e (ii) das Quotas Seniores, ainda que a Administradora realize operações com derivativos para proteção da carteira. A Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes e qualquer de suas respectivas Afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelos Quotistas, incluindo, sem limitação, a eventual perda do valor de principal de suas aplicações decorrente do risco de descasamento acima identificado, mesmo na hipótese de a Administradora utilizar-se de instrumentos derivativos para mitigar tal risco.
- g) **Não Afetação do Patrimônio Líquido do Fundo.** Os ativos integrantes da carteira do Fundo não se encontram vinculados ao pagamento de qualquer Série de Quota Sênior específica. Na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, amortização e/ou de resgate de Quotas Seniores não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de Quotas Seniores.
- h) **Riscos Associados aos Outros Ativos (Inclusive de Liquidez).** O Fundo poderá alocar até 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em Outros Ativos, os quais se encontram sujeitos a oscilações de preços e a outros riscos, incluindo, sem limitação, riscos de crédito, de liquidez ou riscos decorrentes do uso de derivativos, de oscilação de mercados e de precificação de ativos, que podem afetar negativamente o desempenho do Fundo e o investimento realizado pelos Quotistas. O Fundo, a

Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes e suas respectivas Afiliadas, em hipótese alguma, excetuadas as ocorrências resultantes de comprovado dolo ou má-fé, serão responsabilizados por qualquer depreciação no valor dos Outros Ativos ou por eventuais prejuízos em caso de liquidação do Fundo ou resgate antecipado de Quotas. Entre tais riscos, destacam-se: (i) os Outros Ativos estão sujeitos a oscilações nos seus preços em função da reação dos mercados frente a notícias econômicas e políticas, tanto no Brasil como no exterior, podendo, ainda, responder a notícias específicas a respeito dos respectivos emissores. Além disso, os Outros Ativos estão sujeitos a oscilações nos seus preços em função de alterações nas expectativas dos participantes do mercado, podendo, inclusive, ocorrer mudanças nos padrões de comportamento de preços dos Outros Ativos sem que haja mudanças significativas no contexto econômico e/ou político nacional e internacional; (ii) os Outros Ativos estão, também, sujeitos à capacidade dos seus emissores/contrapartes em honrar os compromissos de pagamento de juros e principal. Ademais, alterações nas condições financeiras dos emissores/contrapartes dos Outros Ativos e/ou na percepção que os investidores têm sobre tais condições, bem como alterações nas condições econômicas e políticas que possam comprometer a sua capacidade de pagamento, podem trazer impactos significativos nos preços e na liquidez dos Outros Ativos. Tais eventos, mesmo que não fundamentados, poderão também trazer impactos adversos nos preços e na liquidez dos Outros Ativos. O Fundo poderá, ainda, incorrer em risco de crédito na liquidação das operações realizadas por meio de corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários que venham a intermediar as operações de compra e venda de Outros Ativos em nome do Fundo. Na hipótese de incapacidade financeira ou falta de disposição de pagamento de qualquer dos emissores dos Outros Ativos ou das contrapartes nas operações integrantes da carteira do Fundo, o Fundo poderá sofrer perdas, podendo, inclusive, incorrer em custos para conseguir recuperar seus créditos. A precificação dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo deverá ser realizada de acordo com os critérios e procedimentos para registro e avaliação de títulos, valores mobiliários, instrumentos derivativos e demais operações estabelecidos na regulamentação em vigor. Os referidos critérios de avaliação de ativos, tais como os de marcação a mercado, poderão ocasionar variações nos valores dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo, resultando em aumento ou redução do valor do Patrimônio Líquido.



- i) **Riscos Provenientes do Uso de Derivativos.** A contratação, pelo Fundo, de operações com instrumentos derivativos poderá acarretar variações no valor de seu Patrimônio Líquido superiores àquelas que ocorreriam se tais estratégias não fossem utilizadas. Tal situação poderá, ainda, implicar em perdas patrimoniais ao Fundo e aos Quotistas.
- j) **Emissão de Novas Quotas.** O Fundo poderá, a qualquer tempo, observado o disposto no Capítulo Onze deste Regulamento, emitir novas Séries de Quotas Seniores, sem a necessidade de consulta ou aprovação prévia dos titulares de Quotas Seniores em Circulação. Na hipótese de emissão de novas Quotas, não será assegurado direito de preferência para os atuais Quotistas do Fundo, podendo haver diluição dos direitos políticos dos titulares das Quotas Seniores que já estejam em Circulação na ocasião.
- k) **Potencial Conflito de Interesses entre a Administradora, o Custodiante e Distribuidor Líder.** A Administradora, o Custodiante e o Distribuidor Líder são a mesma pessoa jurídica. Tal situação poderá ensejar conflitos de interesses decorrentes da inexistência de controles recíprocos normalmente existentes quando tais funções fiduciárias são exercidas por entidades distintas.
- l) **Potencial Conflito de Interesses da Cedente Líder.** A Cedente Líder atuará como Agente Cobrador do Fundo e, nos termos do Contrato de Cessão, poderá, a qualquer tempo e a seu exclusivo critério, adquirir do Fundo Direitos Creditórios vencidos e não pagos, desde que a somatória dos valores dos Direitos Creditórios adquiridos nos últimos 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias imediatamente anteriores à respectiva Data de Aquisição não ultrapasse o valor equivalente a 2% (dois por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo apurado na Data de Aquisição. Em função de o preço de aquisição dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, para efeito do exercício da opção de compra, ser equivalente ao maior valor entre (a) o valor nominal dos Direitos Creditórios, deduzido das respectivas provisões por atraso no pagamento definidas na Resolução nº 2.682, de 22 de dezembro de 1999, do Conselho Monetário Nacional, e suas alterações posteriores, ou (b) R\$0,01 (um centavo), a Cedente Líder poderá atuar com dolo na cobrança dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, a fim de que possa adquiri-los do Fundo por valor menor do que aquele que poderá vir a receber, posteriormente, do respectivo Cliente. Nesta hipótese, apesar de a Administradora e/ou o Custodiante poder(em) substituir o Agente Cobrador e/ou solicitar ressarcimento de perdas e danos, poderá haver desenquadramento da Razão de Garantia e/ou do Índice

de Liquidez. Se tais Índices não forem reenquadrados nos termos do Capítulo Dezenove, poderá haver amortização antecipada de Quotas e conseqüente liquidação antecipada do Fundo.

- m) **Riscos Operacionais.** O Fundo e os Quotistas poderão sofrer perdas resultantes de falha, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas dos prestadores de serviços do Fundo, tais como da Administradora, do Gestor, do Custodiante, das Cedentes, do Agente Cobrador, do Agente Escriturador, entre outros.
- n) **Outros Riscos.** 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 brasileiro, assim como os demais fatores de risco descritos neste Capítulo, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda, mudanças legislativas, incluindo alterações nos critérios de tributação dos rendimentos auferidos pelos Quotistas, ou mudanças políticas, poderão resultar em perda, por parte dos Quotistas, do valor de principal de suas aplicações. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer Pessoa, incluindo as Cedentes, a Administradora e o Custodiante, qualquer multa ou penalidade caso os Quotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de tais eventos.
- o) **Possibilidade de os Direitos Creditórios Virem a Ser Alcançados por Obrigações das Cedentes ou de Terceiros Prestadores de Serviços ao Fundo.** Todos e quaisquer valores eventualmente acolhidos pelas Cedentes ou pelos prestadores de serviços ao Fundo, enquanto na sua posse, podem vir a ser bloqueados, como, por exemplo, na hipótese de "penhora on line" de suas contas correntes, sendo que sua liberação e/ou recuperação poderá depender da instauração de procedimentos administrativos ou judiciais pela Administradora, por conta e ordem do Fundo. O tempo de duração e o resultado de quaisquer dos procedimentos acima referidos não podem ser objetivamente definidos.
- p) **Possibilidade de Falência, Recuperação Judicial ou Recuperação Extrajudicial das Cedentes.** As Cedentes estão sujeitas à falência, recuperação judicial ou recuperação extrajudicial, nos termos da Lei nº 11.101/05. A existência do Fundo no tempo dependerá da manutenção do fluxo de cessão de Direitos Creditórios pelas Cedentes e a



interrupção dos procedimentos de cessão por tal Cedente poderá resultar na ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada. Ademais, caso a referida Cedente se encontre na posse de valores de titularidade do Fundo quando ou após a ocorrência dos eventos descritos acima, tais recursos podem vir a ser bloqueados, sendo que sua liberação e/ou recuperação poderá depender da instauração de procedimentos administrativos ou judiciais pela Administradora, por conta e ordem do Fundo. O tempo de duração e o resultado de quaisquer dos procedimentos acima referidos não podem ser objetivamente definidos.

- q) **Possibilidade de Liquidação Antecipada do Fundo.** Observado o disposto neste Regulamento, o Fundo poderá amortizar e/ou resgatar as Quotas em datas anteriores às Datas de Amortização, caso ocorra qualquer Evento de Amortização Antecipada, ou se assim deliberado pelos Quotistas reunidos em Assembléia Geral, nos termos do Capítulo Dezessete. Por este motivo, os Quotistas poderão ter seu horizonte original de investimento reduzido e poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração buscada pelo Fundo, não sendo devida pelo Fundo, pela Administradora, pelo Gestor, pelo Custodiante, pelo Distribuidor Líder, pelos Distribuidores, pelas Cedentes e/ou por suas respectivas Afiliadas, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

9.3. Quanto aos riscos associados aos Direitos Creditórios, destacam-se, de forma não taxativa:

- a) **Risco de Crédito.** Os Direitos Creditórios são pagos pelos Clientes quando do vencimento de suas obrigações. No curso ordinário do Programa de Securitização, os recursos decorrentes do pagamento dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo serão pagos pelos Clientes por meio dos Avisos de Cobrança, mediante crédito das verbas em contas correntes de titularidade do Fundo após o seu recebimento pelos Bancos Arrecadadores. A realização dos Direitos Creditórios depende exclusivamente da solvência dos Clientes, do efetivo pagamento dos valores devidos e do adimplemento, pelos Bancos Arrecadadores, de suas respectivas obrigações definidas nos Contratos de Cobrança Bancária, inexistindo, portanto, qualquer garantia ou certeza de que o pagamento será efetuado ou, caso o seja, de que será realizado nos prazos e nos valores avençados.

- b) **Ausência de Garantia de Pagamento ou de Coobrigação na Cessão de Direitos Creditórios das Cedentes.** A cessão ao Fundo de Direitos Creditórios será realizada sem direito de regresso contra ou coobrigação das Cedentes ou de qualquer outra Pessoa. As Cedentes somente se responsabilizam pela existência, autenticidade e correta formalização dos Direitos Creditórios cedidos. Em nenhuma hipótese, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes, a Administradora, o Gestor, o Custodiante e/ou qualquer de suas Afiliadas se responsabilizam pelo pagamento dos Direitos Creditórios ou pela solvência dos Clientes.
- c) **Riscos Decorrentes dos Critérios Adotados pelas Cedentes para Concessão de Crédito.** As Cedentes somente poderão ceder ao Fundo Direitos Creditórios constituídos de acordo com a Política de Concessão de Crédito. A Política de Concessão de Crédito adotada pelas Cedentes tem a finalidade a adequada gestão e a uniformidade na avaliação do crédito, tendo sido elaborada com base em critérios de adimplência e pontualidade nos pagamentos dos Direitos Creditórios. Não obstante a adoção de tal Política de Concessão de Crédito, a solvência dos Direitos Creditórios depende integralmente da situação econômico-financeira dos Clientes na Data de Vencimento Original. Dessa forma, a observância da Política de Concessão de Crédito não constitui garantia de adimplência dos Clientes.
- d) **Modificações à Política de Concessão de Crédito e à Política de Cobrança.** As Cedentes poderão, unilateralmente, proceder a alterações aos termos e às condições da Política de Concessão de Crédito e/ou da Política de Cobrança sem a necessidade de aprovação prévia da Administradora. As Cedentes informarão à Administradora qualquer modificação à Política de Concessão de Crédito e à Política de Cobrança posteriormente à sua realização. Desta forma, dependendo de seu conteúdo e extensão, as modificações acima referidas poderão afetar negativamente (a) os direitos, as garantias e as prerrogativas dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo estabelecidos ao tempo de sua cessão ao Fundo; e, consequentemente, (b) a boa ordem financeira, operacional e legal do Programa de Securitização.
- e) **Possibilidade de Interrupção da Aquisição de Direitos Creditórios.** A existência do Fundo no tempo dependerá da manutenção do fluxo de cessão de Direitos Creditórios pelas Cedentes, visto que a interrupção dos procedimentos de cessão poderá resultar na ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada. As Cedentes



não se encontram obrigadas a ceder Direitos Creditórios ao Fundo indefinidamente, sendo facultado a estas, inclusive, ceder direitos creditórios de sua titularidade para outros cessionários, inclusive para fundos de investimento em direitos creditórios que venham a ser constituídos. Apesar de os Direitos Creditórios serem lastreados em operações de compra e venda mercantil já realizadas (créditos “performados”), a continuidade da cessão de Direitos Creditórios Elegíveis pelas Cedentes ao Fundo depende: (i) de as Cedentes continuarem a comercializar Produtos, de forma a gerar novos Direitos Creditórios; (ii) de os Clientes adquirirem os Produtos e efetuarem o respectivo pagamento; (iii) de as Cedentes terem interesse em ceder Direitos Creditórios ao Fundo; e (iv) de a legislação brasileira, atualmente vigente, aplicável às atividades das Cedentes e à constituição dos Direitos Creditórios, não ser alterada no sentido de impor restrições na realização de operações de compra e venda mercantil a prazo de Produtos ou, ainda, de vedar a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo. Ainda que as Cedentes disponham de toda a infra-estrutura e tecnologia que suportem a continuidade da comercialização dos Produtos, não há como assegurar que a demanda pelos Produtos comercializados pelas Cedentes permaneça nos patamares atuais, o que pode afetar a continuidade da geração de Direitos Creditórios. Cabe, ainda, ressaltar que os Clientes poderão recusar-se a efetuar o pagamento dos Direitos Creditórios por estes devidos caso, por qualquer motivo, estes deixem de receber os Produtos por estes adquiridos ou estes apresentem defeitos ou inconformidades.

- f) **Cobrança dos Direitos Creditórios, Possibilidade de Aporte Adicional pelos Quotistas e Possibilidade de Perda do Capital Investido.** Os custos incorridos com os procedimentos necessários à cobrança dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Quotistas são de responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu Patrimônio Líquido, sempre observado o que vier a ser deliberado pelos Quotistas reunidos em Assembléia Geral. O Fundo somente poderá adotar e/ou manter os procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos, uma vez ultrapassado o limite de seu Patrimônio Líquido, caso os titulares das Quotas Seniores aportem os valores adicionais, necessários para a sua adoção e/ou manutenção. Dessa forma, havendo necessidade de cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos, os Quotistas poderão ser solicitados a aportar recursos ao Fundo, na forma prevista no Capítulo Vinte e Sete, para assegurar a adoção e manutenção das medidas cabíveis para a salvaguarda de seus



interesses. Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Administradora antes do recebimento integral do aporte a que se refere aquele Capítulo e da assunção pelos titulares das Quotas Seniores do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento da verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado. As Cedentes, a Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores e/ou qualquer de suas Afiliadas não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos e por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos titulares das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os titulares das Quotas Seniores deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do Capítulo Vinte e Sete. Conseqüentemente, conforme descrito neste Capítulo, em especial nas alíneas "b" e "c" do item (9.2) acima, o Fundo poderá não dispor de recursos suficientes para efetuar a amortização e, conforme o caso, o resgate, em moeda corrente nacional, de suas Quotas, havendo, portanto, a possibilidade de os Quotistas até mesmo perderem, total ou parcialmente, o respectivo capital investido.

- g) **Inexistência de Verificação Prévia pelo Custodiante e pela Administradora do Lastro dos Direitos Creditórios.** Quando da oferta dos Direitos Creditórios pelas Cedentes ao Fundo, a Administradora e o Custodiante não verificarão se os respectivos Direitos Creditórios (i) estão amparados por Documentos Comprobatórios que evidenciem a realização efetiva da operação de compra e venda, lastro dos Direitos Creditórios, sendo certo que tal verificação será realizada *a posteriori*, por meio de auditoria por amostragem, com um limite de erro tolerável entre 5% (cinco por cento) e 10% (dez por cento); (ii) apresentam qualquer vício ou defeito que prejudique a sua cobrança em face do respectivo Cliente ou (iii) são objeto de ônus, gravames ou encargos constituídos previamente à aquisição do mesmo pelo Fundo. A inexistência de Documentos Comprobatórios que evidenciem o lastro dos Direitos Creditórios e a ocorrência de qualquer dos eventos acima referidos poderá resultar em redução no valor do Patrimônio Líquido e, conseqüentemente, em perdas para Quotistas.
- h) **Risco de Liquidez e Inexistência de Mercado Secundário para os Direitos Creditórios.** Em razão da não existência de um mercado secundário ativo e organizado para negociação dos Direitos Creditórios e de sua conseqüente falta de

liquidez, os titulares de Quotas Seniores devem possuir condição financeira para levar ao vencimento os Direitos Creditórios na hipótese de liquidação antecipada do Fundo.

- i) **Crêterios de Elegibilidade.** Os Crêterios de Elegibilidade têm a finalidade de selecionar e definir o tipo de Direitos Creditórios passíveis de aquisição pelo Fundo. A seleção é baseada em crêterios de frequência e regularidade dos Clientes na realização de compras de Produtos e em crêterios de adimplência e pontualidade nos pagamentos dos Direitos Creditórios. Os Crêterios de Elegibilidade foram estruturados com base na análise histórica da carteira de recebíveis das Cedentes, de forma a permitir que a carteira de Direitos Creditórios do Fundo apresente características semelhantes àquela, ao menos no que se refere aos níveis de adimplência e pontualidade nos pagamentos. Não obstante tais Crêterios de Elegibilidade, a solvência da carteira depende integralmente da situação econômico-financeira dos Clientes. Dessa forma, a observância pelo Custodiante dos Crêterios de Elegibilidade não constitui garantia de adimplência dos Clientes.
 - j) **Ausência de notificação aos Clientes.** O Fundo e as Cedentes não efetuarão notificação aos Clientes devedores dos Direitos Creditórios acerca da cessão desses ao Fundo. Desse modo, o Cliente poderá efetuar o pagamento dos respectivos Direitos Creditórios às Cedentes e não diretamente ao Fundo. Neste caso, as Cedentes, na qualidade de fiéis depositárias, deverão repassar ao Fundo os valores eventualmente recebidos pelos Clientes em decorrência do pagamento dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo. Não obstante a possibilidade de ingresso com as medidas judiciais cabíveis, tal repasse poderá atrasar ou não ocorrer.
- 9.4. As aplicações realizadas no Fundo não contam com a garantia das Cedentes, da Administradora, do Gestor, do Custodiante, do Distribuidor Líder, dos Distribuidores, de qualquer de suas Afiliadas e/ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. A ocorrência de quaisquer dos eventos descritos neste Capítulo poderá afetar negativamente o valor do Patrimônio Líquido e, conseqüentemente, comprometer a capacidade de o Fundo efetuar o pagamento, total ou parcial, das Quotas dentro dos prazos e nas condições originalmente previstos neste Regulamento.



CAPÍTULO DEZ – DAS QUOTAS

- 10.1. O Fundo poderá (i) emitir 1 (uma) classe de quotas seniores (“Quotas Seniores”), as quais poderão ser divididas em Séries, mantidas concomitantemente em Circulação, a serem distribuídas em uma ou mais Distribuições, e (ii) manter em Circulação Séries de Quotas Seniores no valor total, em cada Data de Emissão, de até R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), valor este a ser atualizado anualmente pela variação acumulada do IGP-M, a partir do início das atividades do Fundo. O montante, a quantidade, as Datas de Amortização, o percentual das Amortizações Programadas e as condições de remuneração de cada Série de Quotas Seniores serão definidos no Suplemento da Série “k”.
- 10.2. O Fundo poderá emitir, a qualquer tempo, 01 (uma) classe de quotas subordinadas (“Quotas Subordinadas”), em número indeterminado e em série única, observado o disposto no item (10.7) abaixo.
- 10.3. Cada Quota Sênior da Série “k” possui como características e confere a seu titular as seguintes vantagens, direitos e obrigações comuns:
- a) tem prioridade em relação às Quotas Subordinadas na hipótese de sua amortização ou de seu resgate, observado o disposto neste Regulamento;
 - b) tem o preço unitário (P_k) de R\$1.000,00 (um mil reais) na 1ª Data de Emissão de cada Série;
 - c) após a 1ª Data de Emissão da respectiva Série “k”, terá seu valor de integralização, amortização ou, nas hipóteses definidas neste Regulamento, resgate, calculado na abertura de todo Dia Útil pela Administradora, sendo que o mesmo será equivalente ao menor valor entre:

i)

$$VQS_{t,T} = (VQS_{t,T-1} - VAP_{t,T-1}) \times \left[\left(\frac{DI_{t-1}}{100} + 1 \right) \times \left(\frac{Spread_k}{100} + 1 \right) \right]^{\frac{1}{360}}$$

onde:



- $k = 1, 2...n$ Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação na data "T";
- $VQS_{k,T}$ valor unitário da Quota Sênior da Série "k" calculado para a data "T";
- $VQS_{k,T-1}$ valor unitário de cada Quota Sênior da Série "k" calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data "T" (de acordo com a equação acima).
Para o cálculo a ser efetuado no Dia Útil seguinte à 1ª Data de Emissão da respectiva Série "k", $VQS_{k,T-1}$ será igual a " P_k ";
- $VAP_{k,T-1}$ valor unitário da Amortização Programada efetivamente pago aos titulares das Quotas Seniores da Série "k", no Dia Útil imediatamente anterior à data "T";
- DI_{T-1} taxa média diária do DI – Depósito Interfinanceiro de 1 (um) dia, "over extra-grupo", expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis ("Taxa DI"), referente ao Dia Útil anterior à data "T", calculada e divulgada pela CETIP. Exemplo: Se a Taxa DI for 11,25%, então $DI_{T-1} = 11,25$; e
- $Spread_k$ sobretaxa, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, definida no respectivo Suplemento da Série "k". Exemplo: Se a sobretaxa for 0,75% ao ano, então $Spread_k = 0,75$.

ou

ii)

$$VQS_{k,T} = \frac{(NQS_{k,T} \times P_k - VAI_{k,T}) + \Delta PLVI_T \times Rat_{k,T}}{NQS_{k,T}},$$

onde:

- $k = 1, 2...n$ Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação na data "T";



$VQS_{k,T}$ valor unitário da Quota Sênior da Série "k" calculado na data "T";

$NQS_{k,T}$ número de Quotas Seniores da Série "k" em Circulação na data "T";

$P_{k,Adj,T}$ " P_k " ajustado conforme a fórmula abaixo:

$$P_{k,Adj,T} = P_k \times \left(1 - \sum_{m=1}^t PP_{k,m} \right), \text{ onde:}$$

" $PP_{k,m}$ " e " t " tem o significado atribuído no item 12.1.1 do Capítulo Doze.

$VAI_{k,T}$ valor apurado para a Série "k" de Quotas Seniores, mediante a aplicação da seguinte expressão:

$$VAI_{k,T} = \max \left[\frac{(\text{Valor Investido}_T - \text{Patrimônio Líquido}_T) \times NQS_{k,T}}{\sum_{k=1}^n (NQS_{k,T})}; 0 \right];$$

onde:

$$\text{Valor Investido}_T = \sum_{k=1}^n (NQS_{k,T} \times P_{k,Adj,T});$$

$\Delta PLVI_T$ $\Delta PLVI_T$, apurado na data "T" pela seguinte expressão:

$$\Delta PLVI_T = \max [(\text{Patrimônio Líquido}_T - \text{Valor Investido}_T); 0];$$

onde:

$$\text{Valor Investido}_T = \sum_{k=1}^n (NQS_{k,T} \times P_{k,Adj,T});$$

$Rat_{k,T}$ percentual de rateio apurado na data "T" de acordo com a seguinte expressão:

$$Rat_{k,T} = \frac{VRE_{k,T} \times NQS_{k,T}}{\sum_{k=1}^n (VRE_{k,T} \times NQS_{k,T})},$$

onde:

$VRE_{k,T}$ valor que excede ao valor unitário de emissão de cada Quota Sênior da Série "k", apurado na data "T" pela aplicação da seguinte expressão:

$$VRE_{k,T} = VQSDI_{k,T} - P_{k,A0}, \text{ onde:}$$

$VQSDI_{k,T}$ é o valor unitário de cada Quota Sênior da Série "k", calculado para a data "T", na forma da alínea (i) acima, observado o definido no respectivo Suplemento da Série "k".

- d) nos termos do Capítulo Vinte e Sete, os titulares das Quotas Seniores poderão ser solicitados a contribuir com recursos para o Fundo, na proporção de seus créditos, nos termos do Capítulo Vinte e Sete, para assegurar a defesa de seus direitos, interesses e prerrogativas;
 - e) pode ser objeto de resgate antecipado na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, sendo que, neste caso, não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares das Séries de Quotas Seniores em Circulação;
 - f) os créditos dos titulares das Quotas Seniores contra o Patrimônio Líquido, na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada ou de resgate de Quotas Seniores, nos termos deste Regulamento, são *pari passu* entre si, não havendo qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares das Séries de Quotas Seniores em Circulação; e
 - g) observado o disposto no item (17.13) do Capítulo Dezessete, tem o direito de votar determinadas matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, sendo que cada Quota Sênior legitimará o seu titular a participar com 1 (um) voto.
- 10.4. Cada Quota Sênior poderá ser objeto de 1 (uma) ou mais amortizações programadas, parciais ou totais ("Amortizações Programadas"), nas Datas de Amortização definidas no Suplemento da Série "k". Caso não seja prevista no Suplemento da Série "k" a existência de Amortizações Programadas, as Quotas Seniores da Série "k" deverão ser integralmente

amortizadas na Data de Amortização definida no Suplemento da Série "k" ("Amortização Integral"). O Fundo não poderá emitir Quotas Seniores com Data de Amortização posterior ao Prazo de Vigência. As Datas de Amortização de Quotas Seniores de Séries distintas, fixadas para o mesmo mês calendário, deverão ser necessariamente coincidentes.

- 10.5. Quando da definição do valor das Quotas Seniores, nos termos deste Capítulo, a Taxa DI deverá ser utilizada considerando-se idêntico número de casas decimais divulgado pela CETIP. No caso de indisponibilidade temporária da Taxa DI quando da apuração do valor das Quotas Seniores, será utilizada em sua substituição a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI conhecida até a data do respectivo evento. Neste caso, a Administradora, por conta e ordem do Fundo, deverá promover os competentes ajustes no valor das Quotas na Data de Amortização imediatamente subsequente à data de divulgação da Taxa DI que seria aplicável.
- 10.6. Na hipótese de extinção ou impossibilidade de aplicação da Taxa DI por imposição legal ou determinação judicial, será aplicada, no lugar da Taxa DI, automaticamente, a taxa substituta que venha a ser adotada pelos agentes de mercado para operações similares. Na hipótese de inexistência do parâmetro acima referido, a Administradora deverá convocar imediatamente uma Assembleia Geral para que seja deliberado o novo parâmetro a ser utilizado para definição do valor das Quotas Seniores, observado o *quorum* estabelecido na alínea "b" do item (17.13) do Capítulo Dezessete. Os titulares de Quotas Subordinadas terão o direito de votar afirmativamente a adoção do parâmetro aprovado na referida Assembleia Geral, por meio de deliberação alcançada em votação em separado, observado o *quorum* estabelecido no item (17.13) do Capítulo Dezessete, devendo, nesta ocasião, apresentar um índice ou critério alternativo de precificação, o qual deverá ser aprovado pelos titulares de Quotas Seniores em Assembleia Geral.
- 10.7. Cada Quota Subordinada possui como características e confere a seu titular as seguintes vantagens, direitos e obrigações:
- a) subordina-se às Quotas Seniores para efeito de amortização ou resgate, observados os termos deste Regulamento;
 - b) tem o preço unitário de R\$1.000,00 (um mil reais) na 1ª Data de Emissão de Quotas Subordinadas;

- c) a partir da 1ª Data de Emissão de Quotas Subordinadas, o valor unitário de cada Quota Subordinada, apurado todo Dia Útil pela Administradora, será equivalente ao valor do Patrimônio Líquido, subtraído do somatório do valor atualizado das Quotas Seniores em Circulação, calculado na forma da alínea "c" do item (10.3) acima, dividido pelo número de Quotas Subordinadas em Circulação na respectiva data de apuração; e
- d) Observado o disposto no item (17.13) do Capítulo Dezessete, enquanto existirem Quotas Seniores em Circulação, tem o direito de votar determinadas matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais.
- 10.8. Nas hipóteses previstas no item (10.7) acima, cada Quota Subordinada legitimará o seu titular a participar com 01 (um) voto, sendo expressamente excluído o direito de voto para esta classe de Quotas, com referência a qualquer outra matéria não expressamente prevista no item (17.13) do Capítulo Dezessete. Na hipótese de inexistirem Quotas Seniores em Circulação, as Quotas Subordinadas poderão votar qualquer matéria objeto de deliberação nas Assembléias Gerais.
- 10.9. A Administradora poderá realizar, em 1 (uma) ou mais Distribuições, independentemente de aprovação dos Quotistas, a emissão de Quotas Subordinadas, em número indeterminado, devendo, para tanto, ser observados os procedimentos definidos na legislação aplicável e os termos e as condições deste Regulamento.
- 10.10. Após sua amortização integral, as respectivas Quotas não mais serão consideradas em Circulação para todos os efeitos legais.
- 10.11. Na hipótese de liquidação antecipada do Fundo, as Quotas poderão ser resgatadas em Direitos Creditórios pelo Fundo, por meio dos procedimentos de dação em pagamento definidos no Capítulo Vinte.
- 10.12. O somatório do valor atualizado das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas será necessariamente equivalente ao valor do Patrimônio Líquido.

CAPÍTULO ONZE – DA EMISSÃO DE QUOTAS

- 11.1. As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas serão emitidas por seu valor calculado, conforme o caso, na forma definida nas alíneas “b” e “c” do item (10.3) e nas alíneas “b” e “c” do item (10.7), do Capítulo Dez, respectivamente, na data em que as respectivas contrapartidas (i.e., moeda corrente nacional, por meio de qualquer mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Bacen, e/ou Direitos Creditórios Elegíveis) sejam colocados pelos investidores à disposição do Fundo.
- 11.2. As Quotas do Fundo serão escriturais, sendo mantidas em contas de depósito em nome de seus respectivos titulares, não sendo resgatáveis, exceto na hipótese de liquidação antecipada do Fundo, sendo admitida, ainda, sua amortização, total ou parcial, nos termos estabelecidos neste Regulamento.
- 11.3. A qualidade de Quotista caracteriza-se pela abertura de conta de depósito em seu nome.
- 11.4. Quando de seu ingresso no Fundo, cada Quotista deverá assinar boletim de subscrição e o Termo de Adesão ao Regulamento e Ciência de Risco e indicar um representante responsável pelo recebimento das comunicações a serem enviadas pela Administradora ou pelo Agente Escriturador, nos termos deste Regulamento, fornecendo os competentes dados cadastrais, incluindo endereço completo e, caso disponível, endereço eletrônico (*e-mail*). Caberá a cada Quotista informar ao Agente Escriturador e à Administradora a alteração de seus dados cadastrais.
- 11.5. O extrato da conta de depósito emitido será o documento hábil para comprovar a propriedade do número de Quotas pertencentes a cada Quotista.
- 11.6. Os titulares das Quotas Seniores poderão oferecer suas Quotas em garantia de qualquer negócio jurídico e sobre elas instituir usufruto, devendo a Administradora, em qualquer desses casos, proceder ao registro do respectivo gravame, informando tal procedimento ao Agente Escriturador.
- 11.7. As Quotas deverão ter seu valor calculado pela Administradora ou por seu Agente, todo Dia Útil, observados os termos e as condições deste Regulamento.

- 11.8. A aplicação em Quotas Subordinadas poderá ser efetuada somente pelas Cedentes ou suas Afiliadas, em moeda corrente nacional e/ou por meio da cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, observados, conforme o caso, os dispositivos legais e regulamentares referentes a integralização de quotas em direitos creditórios e as disposições deste Regulamento.
- 11.9. A Administradora não cobrará taxa de ingresso, saída ou performance.
- 11.10. Desde que previamente aprovada em Assembléia Geral convocada exclusivamente para este fim, observado o disposto no item (17.13) do Capítulo Dezessete, fica a exclusivo critério da Administradora, a emissão, em qualquer Distribuição, de Série de Quotas Seniores, desde que, (i) computada, *pro forma*, a integralização, total ou parcial, da respectiva Série e a cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis a serem adquiridos com os recursos, em moeda corrente nacional, captados por meio de sua integralização, o Fundo atenda, concomitantemente, ao disposto no item (11.11) abaixo, referente tanto à Série de Quotas Seniores em processo de subscrição e integralização quanto a todas as demais Séries em Circulação; (ii) o Suplemento referente à nova Série "k" tenha sido registrado nos termos do Capítulo Três; e (iii) a respectiva Distribuição tenha sido registrada na CVM nos termos da Instrução CVM nº 356 e da Instrução CVM nº 400.
- 11.11. Enquanto existirem Quotas Seniores em Circulação, o Índice de Liquidez referente a cada Série em Circulação deverá ser igual ou superior a 1 (um), a Razão de Garantia deverá ser equivalente a, no máximo, 88% (oitenta e oito por cento) e a Alocação de Investimento Mínima deverá atender ao disposto no item (4.4) do Capítulo Quatro, todos calculados na periodicidade e na forma definidas neste Regulamento.
- 11.12. No curso ordinário do Programa de Securitização e observada a ordem de aplicação de recursos definida no Capítulo Vinte e Cinco e a política de investimento constante do Capítulo Quatro, a Administradora constituirá e manterá uma reserva de caixa ("Reserva de Caixa" ou "RC"), cujo valor deverá ser apurado todo Dia Útil pela Administradora de acordo com a seguinte expressão:

$$RC_{\tau} = \max \left(\sum_{k=1}^n VA_k + D; 0,01 \times PL_{\tau} \right),$$



onde:

RC_T Reserva de Caixa apurada na data " T ";

$k = 1, 2, \dots, n$ Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação na data " T ";

VA_k valor projetado pela Administradora da(s) próxima(s) Amortização(ões) Programada(s) de cada Série " k " em Circulação a ser(em) incorrida(s) no período de 30 (trinta) dias contados da data " T ";

D despesas e encargos de responsabilidade do Fundo a serem incorridos no período de 60 (sessenta) dias contados da data " T "; e

PL_T Patrimônio Líquido do Fundo na data " T ".

11.13. Nos termos do item (11.12) acima, os valores segregados na RC somente poderão ser utilizados pelo Fundo no pagamento despesas e encargos de responsabilidade do Fundo e na amortização de Quotas Seniores, nas condições previstas neste Regulamento.

11.14. Os recursos captados em moeda corrente nacional por meio da emissão de Quotas não poderão ser arrecadados com a finalidade específica de permitir a amortização de qualquer Série de Quotas Seniores.

11.15. No curso de cada Distribuição, poderá ser adotado pelo Distribuidor Líder e pelos Distribuidores o procedimento diferenciado de distribuição, observado, o disposto no §3º do artigo 33 da Instrução CVM nº 400, não havendo, neste caso, lotes máximos ou mínimos, nem reservas antecipadas. Neste caso, a alocação final dos lotes entre os investidores poderá ser qualitativa e discricionária, cabendo ao Distribuidor Líder e aos Distribuidores, em conjunto com a Cedente Líder, definirem a quantidade de Quotas a ser alocadas a cada investidor e a taxa de remuneração final de cada Série de Quotas Seniores, tendo em vista suas relações com investidores e outras considerações de natureza comercial ou estratégica, de sorte que deverão ser assegurados: (i) que o tratamento aos investidores seja justo e equitativo; (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco dos clientes do Distribuidor Líder e dos Distribuidores; e (iii) que os representantes de venda do Distribuidor Líder e dos Distribuidores recebam previamente exemplar do Prospecto para



leitura obrigatória e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoa designada pelo Distribuidor Líder.

CAPÍTULO DOZE – DA AMORTIZAÇÃO DE QUOTAS

12.1. A partir do 30º (trigésimo) Dia Útil imediatamente anterior a cada Data de Amortização, a Administradora, diretamente ou por meio de seus Agentes, deverá, observada a ordem de aplicação dos recursos definida no Capítulo Vinte e Cinco, dar início aos seguintes procedimentos:

- interromper a aquisição de Direitos Creditórios das Cedentes, caso o Fundo não atenda à RC e aos demais índices e parâmetros definidos no item (11.11) do Capítulo Onze; e
- gerir a alocação em Outros Ativos de modo a dispor, na respectiva Data de Amortização, do montante de recursos mais próximo possível do valor da próxima Amortização Programada.

12.1.1 Em cada Data de Amortização Programada, conforme definido no Suplemento da Série “k”, o Fundo deverá promover a amortização de Quotas Seniores da respectiva Série “k” de acordo com a seguinte expressão:

$$VA_{k,ta} = (VQS_{k,ta} - P_k + SVA_{k,ta}) + AM_{k,ta},$$

onde:

$k = 1, 2...n$ Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação;

$ta = 1, 2...n$ ordinais das Datas de Amortização da Série “k”, conforme definido no respectivo Suplemento;

$VA_{k,ta}$ valor unitário da Amortização Programada das Quotas Seniores da Série “k” na Data de Amortização correspondente ao índice “ta”, conforme estabelecido no respectivo Suplemento;

$VQS_{k,ta}$ valor unitário da Quota Sênior da Série “k” na Data de



Amortização correspondente ao índice "ta";

P_k valor unitário de emissão " P_k " em reais na 1ª Data de Emissão da Série "k", conforme estabelecido no respectivo Suplemento;

$SV A_{k;ta}$ somatório de " $AM_{k;ta}$ " efetivamente pagos aos titulares de cada Quota Sênior da Série "k" até o Dia Útil imediatamente anterior a Data de Amortização correspondente ao índice "ta".

$AM_{k;ta}$ $AM_{k;ta}$ apurado na Data de Amortização "T" e calculado por meio da seguinte expressão:

$$AM_{k;ta} = P_k \times PP_{k;ta}$$

$PP_{k;ta}$ percentual de " P_k " a ser amortizado na Data de Amortização correspondente ao índice "ta", conforme definido no Suplemento da Série "k".

12.1.2 Na hipótese da alínea "a" do item (12.1) acima, o Fundo somente poderá reiniciar os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios das Cedentes após o pagamento integral da respectiva Amortização Programada e/ou o reenquadramento da RC e dos índices e parâmetros definidos no item (11.11) do Capítulo Onze, o que ocorrer antes.

12.2. A partir do 10º (décimo) Dia Útil de cada mês calendário ("Data de Amortização de Quotas Subordinadas"), o Fundo deverá promover a amortização, total ou parcial, de parcela do valor de cada Quota Subordinada em Circulação, observados, no que forem aplicáveis, os procedimentos definidos no item (12.1) acima, desde que considerada, *pro forma*, a amortização pretendida, o Fundo atenda, concomitantemente, a todos os parâmetros de enquadramento definidos no item (11.11) do Capítulo Onze ("Amortização Programada de Quotas Subordinadas"). Excepcionalmente, a primeira Data de Amortização de Quotas Subordinadas deverá coincidir com a 2ª Data de Verificação.

12.3. Os titulares de Quotas Subordinadas em Circulação poderão outrossim solicitar à Administradora, por escrito, até o 2º Dia Útil imediatamente anterior a cada Data de Amortização de Quotas Subordinadas, que: (i) o Fundo não realize a referida amortização;



ou (ii) a respectiva Amortização Programada de Quotas Subordinadas seja realizada em moeda corrente nacional e/ou por meio da dação em pagamento de Direitos Creditórios vencidos e não pagos. Neste caso, cada Quotista, quando do envio da comunicação acima referida, deverá indicar à Administradora o valor da Amortização Programada e as respectivas contrapartidas a serem utilizadas nas amortizações das Quotas Subordinadas.

- 12.4. Na hipótese do inciso “i” do item (12.3) acima, o Fundo somente poderá promover nova Amortização Programada de Quotas Subordinadas na próxima Data de Amortização de Quotas Subordinadas. Na hipótese do inciso “ii” do item (12.3) acima, a Administradora, por conta e ordem do Fundo, deverá partir sempre dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos cuja Data de Vencimento Original seja mais distante da respectiva Data de Amortização de Quotas Subordinadas. Neste caso, o valor dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, para fins de dação em pagamento, será equivalente ao maior valor entre (a) o valor contábil dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, já deduzidas das respectivas provisões por atraso apropriadas nos termos deste Regulamento ou (b) R\$0,01 (um centavo).
- 12.5. A Administradora poderá, a seu exclusivo critério e sem necessidade de justificativa prévia a qualquer Pessoa, interromper imediatamente os procedimentos referidos no item (12.2) acima, caso entenda que os mesmos possam comprometer a pontualidade e a solvência no pagamento dos valores devidos aos titulares das Quotas Seniores.
- 12.6. Os titulares das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas não poderão, em nenhuma hipótese, exigir do Fundo o pagamento da amortização compulsória ou do resgate de suas respectivas Quotas, em termos outros que não os expressamente previstos neste Regulamento.

CAPÍTULO TREZE – DO PAGAMENTO DOS VALORES DEVIDOS PELO FUNDO AOS QUOTISTAS

- 13.1. O Fundo efetuará o pagamento da amortização de Quotas, em moeda corrente nacional, por meio de qualquer mecanismo de transferência de recursos autorizados pelo Bacen ou, conforme o caso, por meio dos procedimentos de dação referidos no Capítulo Vinte.
- 13.2. A Administradora efetuará o referido pagamento, observados os registros de titularidade mantidos pela Administradora, no Dia Útil imediatamente anterior à data da realização do

pagamento dos valores devidos aos Quotistas quando da amortização ou resgate de suas Quotas.

- 13.3. No curso ordinário do Programa de Securitização, inclusive na hipótese prevista no Capítulo Vinte, as verbas pagas aos titulares das Quotas Seniores, a título de amortização de suas Quotas, deverão ser inicialmente imputadas, sem solução de continuidade, no pagamento dos rendimentos auferidos e, posteriormente, na amortização de seu valor unitário definido para a 1ª Data de Emissão da respectiva Série.
- 13.4. Na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, as verbas pagas aos titulares das Quotas Seniores, a título de amortização das Quotas Seniores, sempre considerado o seu valor calculado na forma do item (10.3) do Capítulo Dez, deverão ser inicialmente imputadas, sem solução de continuidade, *passi-passu* e em igualdade de condições, na amortização do valor unitário de cada Série em Circulação na ocasião definido para a 1ª Data de Emissão. Após o pagamento integral dos valores acima referidos, os valores disponíveis para a amortização das Quotas deverão ser proporcionalmente alocados no pagamento dos rendimentos auferidos por cada Série.
- 13.5. O Fundo somente efetuará o pagamento aos Quotistas nos termos do item (13.4) acima, desde que o valor total das verbas disponíveis para a realização de cada amortização de Quotas Seniores seja equivalente ao menor valor entre: (i) o somatório do valor total da parcela das Quotas Seniores a ser amortizada, e (ii) R\$100.000,00 (cem mil reais).
- 13.6. Os procedimentos acima referidos somente serão descontinuados após o pagamento integral dos respectivos valores de amortização das Quotas Seniores e, conforme o caso, das Quotas Subordinadas ou quando da exaustão do Patrimônio Líquido do Fundo.

CAPÍTULO QUATORZE – DO REGISTRO E DA NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS

- 14.1. As Quotas Seniores poderão ser negociadas no Sistema de Fundos Fechados – SFF da CETIP. Os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos e quaisquer custos, tributos ou emolumentos incorridos na negociação e transferência de suas Quotas.



- 14.2. As Quotas Subordinadas não serão registradas para negociação em mercado de balcão organizado. As Quotas Subordinadas somente poderão ser negociadas privadamente, sem a realização de esforços de colocação, entre as Cedentes e suas Afiliadas.
- 14.3. Caberá exclusivamente aos intermediários assegurar que os adquirentes de Quotas encontrem-se habilitados, nos termos da legislação aplicável, a investir recursos em quotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.

CAPÍTULO QUINZE – DA METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO

- 15.1. Os Direitos Creditórios e os Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo deverão ser registrados e ter os seus valores ajustados a valor de mercado, quando houver, observadas as regras e os procedimentos definidos pelo Bacen e pela CVM, aplicáveis aos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e, em especial, o Manual de Marcação a Mercado.
- 15.2. Os Direitos Creditórios serão precificados considerando-se o respectivo Preço de Aquisição, observado o disposto no item (15.4) abaixo.
- 15.3. Os Outros Ativos, que possuam cotação disponível no mercado e que tenham sido adquiridos pelo Fundo, serão contabilizados pelo preço de mercado, de acordo com as regras vigentes e o Manual de Marcação a Mercado.
- 15.4. Os rendimentos auferidos com os Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo, inclusive o ágio ou deságio apurado na sua aquisição, devem ser reconhecidos em razão da fluência de seus prazos de vencimento, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período.
- 15.5. As perdas e provisões com os Direitos Creditórios ou com os Outros Ativos serão reconhecidas no resultado do período, observadas as regras e os procedimentos definidos no COSIF e na Resolução nº 2.682, de 22 de dezembro de 1999, do Conselho Monetário Nacional, e suas alterações posteriores. O valor ajustado em razão do reconhecimento das referidas perdas passará a constituir a nova base de custo, admitindo-se a reversão das perdas, desde que por motivo justificado subsequente ao que levou ao seu reconhecimento, limitada ao custo de aquisição do Direito Creditório, acrescida dos rendimentos auferidos.



- 15.6. É obrigatória a divulgação, em notas explicativas às demonstrações financeiras anuais do Fundo, de informações que abranjam, no mínimo, o montante, a natureza e as faixas de vencimento dos ativos integrantes da carteira do Fundo e os valores de custo de aquisição e, caso aplicável, de mercado dos ativos, segregados por tipo de ativo, bem como os parâmetros utilizados na determinação desses valores.

CAPÍTULO DEZESSEIS – DO CUSTODIANTE

Seção 1 – Das Obrigações do Custodiante

- 16.1. Sem prejuízo dos demais deveres e obrigações definidos na Instrução CVM nº 356 e neste Regulamento, o Custodiante, diretamente ou por meio de seus Agentes, será responsável pelas seguintes atividades:
- a) verificar se os Direitos Creditórios a serem cedidos pelas Cedentes ao Fundo atendem aos Critérios de Elegibilidade;
 - b) operacionalizar todos os procedimentos e rotinas definidos neste Regulamento que sejam de sua exclusiva responsabilidade;
 - c) receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos Creditórios representados por operações comerciais de compra e venda a prazo de Produtos;
 - d) movimentar a Conta Corrente do Fundo, observadas as instruções passadas pela Administradora;
 - e) receber e fazer a guarda e custódia física ou escritural dos documentos abaixo relacionados, diretamente ou por meio de seus Agentes, mantendo em arquivo físico ou eletrônico a documentação negocial e fiscal relativa a cada operação realizada pelo Fundo, pelo prazo necessário ao atendimento da auditoria:
 - i) extratos da Conta Corrente do Fundo e comprovantes de pagamento de valores creditados na respectiva Conta Corrente da Cedente;



- ii) cópia simples de cada termo de cessão consolidado formalizando a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo;
- iii) Documentos Comprobatórios referentes aos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo que lhe tenham sido encaminhados pelas Cedentes ou por seus Agentes;
- iv) documentos comprobatórios referentes aos Outros Ativos;
- v) registros eletrônicos da Base de Dados do Fundo, relatórios e demais documentos relacionados às rotinas e aos procedimentos definidos neste Regulamento que sejam de sua responsabilidade;
- f) entregar à Administradora, quando solicitado, os documentos referidos no item "i" da alínea "e" acima;
- g) receber, dos Bancos Arrecadadores, nos termos dos respectivos Contratos de Cobrança Bancária, os valores relativos aos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo, transferidos para a Conta Corrente do Fundo;
- h) receber, das Cedentes, nos termos do Contrato de Cobrança, os valores relativos aos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo;
- i) receber, diretamente ou por meio de seus Agentes, quaisquer rendimentos ou valores relacionados aos Outros Ativos, sendo que todas as verbas recebidas deverão ser exclusivamente creditadas, após a sua conciliação e trânsito em contas intermediárias de titularidade do Fundo, na Conta Corrente do Fundo, sendo expressamente vedado o crédito destes valores em qualquer outra conta corrente;
- j) efetuar a liquidação financeira relativa à aquisição de Direitos Creditórios, observadas as instruções passadas pela Administradora e os procedimentos definidos neste Regulamento;
- k) apurar e colocar à disposição da Administradora, diariamente, o valor da Razão de Garantia, do Índice de Liquidez e da Alocação de Investimento Mínima;

- l) colocar à disposição da Administradora o fluxo financeiro do Fundo com registro dos respectivos lançamentos, em base diária, de forma que a mesma possa cumprir pontualmente suas obrigações financeiras e contratuais;
 - m) colocar à disposição da Administradora os parâmetros necessários à apuração da taxa de remuneração dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo, utilizados pela Administradora no cálculo dos índices do Fundo cuja apuração esteja sob sua responsabilidade;
 - n) manter registros dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo;
 - o) somente acatar ordens passadas por pessoa(s) autorizada(s) da Administradora, desde que as mesmas estejam de acordo com o previsto neste Regulamento; e
 - p) realizar os Procedimentos de Verificação.
- 16.2. Enquanto no exercício de suas respectivas funções, o Custodiante está autorizado, em caráter exclusivo, por conta e ordem do Fundo, a:
- a) conforme o caso, abrir e movimentar, em nome do Fundo, as contas de depósito específicas abertas diretamente (i) no SELIC, (ii) na CETIP, ou (iii) em instituições ou entidades autorizadas a prestação desses serviços pelo Bacen ou pela CVM em que os Outros Ativos sejam negociados, liquidados ou registrados, sempre com estrita observância aos termos e às condições deste Regulamento;
 - b) dar e receber quitação ou declarar o vencimento antecipado dos Outros Ativos; e
 - c) efetuar, às expensas do Fundo, o pagamento das despesas e encargos do Fundo necessários à manutenção de sua boa ordem administrativa, legal e operacional, desde que existam recursos disponíveis e suficientes para tanto, sempre observadas as instruções passadas pela Administradora.



- 16.3. Na hipótese de substituição do Custodiante pelos Quotistas, deverão ser observados, no que forem aplicáveis, os procedimentos definidos no Capítulo Oito para a substituição da Administradora.
- 16.4. O Custodiante poderá renunciar a qualquer tempo às funções a este atribuídas nos termos deste Regulamento. Neste caso, o Custodiante deverá, a exclusivo critério da Administradora, desempenhar todas as suas funções pelo prazo de até 90 (noventa) dias, contado do envio à Administradora de comunicação, por escrito, informando-a de sua renúncia.
- 16.5. Será devida pelo Fundo ao Custodiante, a título de honorários pelos serviços de custódia ao Fundo, uma remuneração equivalente ao valor trimestral de R\$6.219,00 (seis mil, duzentos e dezenove reais), acrescida de eventuais despesas de viagem para a prestação dos serviços especificados neste Capítulo, caso necessário, sendo debitada trimestralmente, até o 5º Dia Útil do trimestre civil subsequente ao trimestre civil de referência durante o Prazo de Vigência do Fundo.
- 16.6. O valor em Reais definido no (16.5) acima será atualizado pela Administradora a cada período de 12 (doze) meses, contado a partir da 1ª Data de Emissão, ou, na menor periodicidade admitida em lei, pela variação do IGP-M.

CAPÍTULO DEZESSETE – DA ASSEMBLÉIA GERAL

- 17.1. Observados os respectivos quoruns de instalação e de deliberação definidos neste Capítulo, compete privativamente à Assembléia Geral:
- a) tomar, anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pela Administradora;
 - b) alterar qualquer dispositivo deste Regulamento e/ou qualquer dos demais Documentos de Securitização;



- c) deliberar sobre os procedimentos a serem implementados pela Administradora, por conta e ordem do Fundo, em razão da ocorrência de qualquer Evento de Amortização Antecipada, incluindo a eventual liquidação antecipada do Fundo;
 - d) deliberar sobre a substituição da Administradora, do Gestor e/ou do Custodiante, observados os termos e condições deste Regulamento;
 - e) deliberar sobre a transformação, incorporação, fusão, cisão ou liquidação antecipada do Fundo;
 - f) deliberar sobre a substituição da Agência de Classificação de Risco;
 - g) deliberar sobre a nomeação de representante dos Quotistas, se houver;
 - h) deliberar sobre a substituição do parâmetro de apuração do valor das Quotas Seniores nos termos do item (10.6) do Capítulo Dez;
 - i) avaliar o grau de comprometimento do Programa de Securitização, nos termos do item (18.2) do Capítulo Dezoito;
 - j) deliberar se um Evento de Avaliação constitui um Evento de Amortização Antecipada conforme o item (18.2) do Capítulo Dezoito;
 - k) deliberar sobre os procedimentos a serem adotados quando da dação em pagamento dos Direitos Creditórios e os Outros Ativos de titularidade do Fundo;
 - l) deliberar sobre a necessidade de aporte adicional de recursos para o Fundo, nos termos do item (27.1) do Capítulo Vinte e Sete; e
 - m) deliberar sobre a alteração da Taxa de Administração, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução.
- 17.2. O Regulamento e os Documentos da Securitização poderão ser alterados independentemente de Assembleia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento de exigências das autoridades competentes, de normas legais ou



regulamentares, devendo ser providenciada tal alteração, conforme o caso, no prazo máximo de 30 (trinta) Dias Úteis, contado da divulgação do fato aos Quotistas, divulgação esta que lhes será encaminhada, por meio de correspondência enviada com aviso de recebimento.

- 17.3. A primeira e a segunda convocações da Assembléia Geral far-se-ão, concomitantemente, por meio de anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo e e-mail enviado ao representante indicado pelos Quotistas na forma do item (11.4) do Capítulo Onze, do qual constará o dia, a hora e o local em que será realizada a assembléia e, ainda que de forma sucinta, a ordem do dia. A convocação deverá indicar estarem disponíveis na sede da Administradora as informações e os elementos materiais necessários à análise prévia pelos Quotistas das matérias objeto da Assembléia Geral.
- 17.4. A Assembléia Geral poderá ser convocada, a qualquer tempo, pela Administradora ou por Quotistas titulares de Quotas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Quotas em Circulação.
- 17.5. Salvo se outro prazo não for estabelecido neste Regulamento, a Assembléia Geral deverá realizar-se, em primeira convocação, no prazo mínimo de 10 (dez) dias e máximo de 12 (doze) dias, contado de sua convocação, nos termos do item (17.3) acima.
- 17.6. Não se realizando a Assembléia Geral em primeira convocação, por falta de quorum de instalação, a Assembléia Geral realizar-se-á, em segunda convocação, no prazo mínimo de 5 (cinco) dias e máximo de 8 (oito) dias contado da data estabelecida para a realização da Assembléia Geral em primeira convocação, o qual será definido nos termos do disposto no item (17.5) acima.
- 17.7. A Assembléia instalar-se-á, em primeira convocação, com a presença de Quotistas que representem, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) das Quotas em Circulação, e, em segunda convocação, com a presença de, pelo menos, um condômino (Quotista).
- 17.8. Independentemente das formalidades previstas neste Capítulo, será considerada regular a Assembléia Geral em que comparecerem todos os Quotistas.
- 17.9. Salvo motivo de força maior, a Assembléia Geral realizar-se-á na sede da Administradora. Quando houver de efetuar-se em outro local, os avisos de convocação indicarão, com



clareza, o lugar da reunião, que em nenhum caso poderá realizar-se fora da cidade onde se situa a sede da Administradora.

- 17.10. A presidência da Assembléia Geral caberá, na seguinte ordem, (a) ao Diretor Designado ou a seu Agente ou (b) ao representante dos Quotistas presentes à Assembléia Geral, escolhido pela maioria dos titulares das Quotas Seniores.
- 17.11. A Administradora ou Quotistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Quotas em Circulação poderão convocar, para participar de Assembléia Geral, representantes do Gestor, do Custodiante, da Empresa de Auditoria ou quaisquer outros terceiros cuja presença seja considerada relevante para a deliberação de qualquer matéria constante da ordem do dia.
- 17.12. Independentemente de quem tenha convocado a Assembléia Geral, o Diretor Designado ou seu Agente deverá comparecer a todas as Assembléias Gerais e prestar as informações que lhe forem solicitadas.
- 17.13. As matérias submetidas à deliberação em Assembléia Geral terão os seguintes *quora*:
- a) quaisquer alterações (i) nos dispositivos constantes dos Capítulos Quatro, Cinco, Dez, Onze, Doze, Dezessete, Dezoito, Dezenove e Vinte e Cinco deste Regulamento, e/ou (ii) nos dispositivos constantes das Cláusulas Quatro, Cinco, Oito, Dez, Doze, Quatorze e Quinze do Contrato de Cessão, sem prejuízo do disposto na alínea “d” abaixo, deverão ser aprovadas pelo voto favorável de 75% (setenta e cinco por cento) dos titulares das Quotas Seniores em Circulação;
 - b) as matérias descritas nas alíneas “f”, “g”, “h”, “i”, “j”, “k” e “l” do item (17.1) deste Capítulo, sem prejuízo do disposto na alínea “d” abaixo, deverão ser aprovadas pelos votos favoráveis da maioria dos titulares das Quotas Seniores em Circulação;
 - c) as matérias descritas nas alíneas “c”, “d”, “e” e “m” do item (17.1) deste Capítulo deverão ser aprovadas pelos votos favoráveis da maioria dos Quotistas em primeira convocação, e, em segunda convocação, pelos votos favoráveis da maioria dos Quotistas presentes à Assembléia Geral;



- d) as matérias descritas na alínea "h" do item (17.1) deste Capítulo, no item (11.10) do Capítulo Onze, bem como aquelas que impliquem alterações (i) dos Critérios de Elegibilidade, (ii) dos Eventos de Avaliação, (iii) dos Eventos de Amortização Antecipada e/ou (iv) das características, vantagens, direitos e obrigações das Quotas Subordinadas deverão ser aprovadas pelo voto afirmativo dos titulares da totalidade (100%) das Quotas Subordinadas em Circulação, tomado em separado dos demais Quotistas, no curso da Assembleia Geral convocada especialmente para esse fim; e
 - e) as matérias para as quais não tenha sido estabelecido quorum específico serão aprovadas pelos titulares da maioria das Quotas Seniores presentes à Assembleia Geral.
- 17.14. Para efeito da constituição de quaisquer dos quoruns de instalação ou deliberação da Assembleia Geral, serão excluídas as Quotas Seniores de titularidade, direta ou indireta, inclusive por meio de fundos de investimento, da Administradora, das Cedentes, de suas respectivas Afiliadas, assim como por funcionários e administradores de quaisquer dessas Pessoas.
- 17.15. Os titulares das Quotas Seniores ou das Quotas Subordinadas poderão ser representados por mandatários legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano, sendo que o instrumento de mandato deverá ser depositado na sede da Administradora no prazo de até 3 (três) Dias Úteis antes da data de realização da Assembleia Geral.
- 17.16. Os titulares das Quotas Seniores, os titulares das Quotas Subordinadas, independentemente de possuírem direito de voto sobre as matérias previstas na ordem do dia, bem como os representantes das instituições responsáveis pela distribuição das Quotas, poderão comparecer a todas as Assembleias Gerais.
- 17.17. As deliberações tomadas pelos Quotistas, observados os quoruns de instalação e de deliberação estabelecidos neste Regulamento, serão válidas e eficazes e obrigarão tanto os titulares das Quotas Seniores quanto os titulares das Quotas Subordinadas, quer tenham comparecido à Assembleia Geral, e nela hajam se absterido de votar, inclusive na hipótese de exclusão do direito de voto, ou votado contra, quer não tenham comparecido.



CAPÍTULO DEZOITO – DOS EVENTOS DE AVALIAÇÃO E DOS EVENTOS DE AMORTIZAÇÃO ANTECIPADA

18.1. São considerados eventos de avaliação ("Eventos de Avaliação") quaisquer das seguintes ocorrências:

- a) caso o Fundo deixe de efetuar o pagamento integral de qualquer das Amortizações Integrais e/ou Amortizações Programadas relativa a qualquer Série, nas respectivas Datas de Amortização;
- b) inobservância pelo Custodiante, pelo Gestor e/ou por qualquer das Cedentes de seus respectivos deveres e obrigações, que não seja um Evento de Amortização Antecipada, desde que o respectivo evento, a critério exclusivo da Administradora, (i) possa afetar adversamente o equilíbrio econômico e financeiro do Fundo e (ii) não seja regularizado no prazo de 3 (três) Dias Úteis contado do recebimento, pelo Custodiante ou pela respectiva Cedente, conforme o caso, de comunicação enviada pela Administradora, informando-o(a) de sua ocorrência;
- c) inobservância por qualquer das Cedentes de suas obrigações relativas ao envio dos Avisos de Cobrança aos Clientes;
- d) rebaixamento da classificação de risco de qualquer Série em mais de 3 (três) sub-níveis, considerando-se a tabela de classificação da Agência de Classificação de Risco;
- e) caso a Agência de Classificação de Risco não divulgue a atualização trimestral da classificação de risco referente às Quotas Seniores por prazo igual ou superior a 60 (sessenta) dias, em razão de evento imputável a qualquer das Cedentes, à Administradora, ao Custodiante, ao Gestor ou à qualquer outro terceiro;
- f) amortização de Quotas Subordinadas em desacordo com os procedimentos definidos neste Regulamento;
- g) resilição de qualquer dos Documentos da Securitização por qualquer Pessoa, sem que outra(s) Pessoa(s) assumam(m) integralmente as atribuições ali estabelecidas;



- h) caso a Taxa DI seja maior ou igual a 130% (cento e trinta por cento) da Taxa DI do Dia Útil imediatamente anterior;
- i) caso o Fundo deixe de atender à Razão de Garantia e à Alocação de Investimento Mínima e tal evento não seja sanado ou não tenham sido iniciados os procedimentos de reenquadramento definidos no item (19.1) do Capítulo Dezenove, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contado da data em que a Administradora enviar à Cedente Líder Aviso de Desenquadramento;
- j) caso o Fundo deixe de atender ao Índice de Liquidez em 2 (duas) Datas de Verificação consecutivas ou 3 (três) Datas de Verificação alternadas, durante o período de 180 (cento e oitenta) dias imediatamente anterior à última data de apuração do Índice de Liquidez;
- k) caso o valor dos recursos segregados na RC não atenda ao disposto no item (11.12) do Capítulo Onze em 2 (duas) Datas de Verificação consecutivas e o Fundo não se encontre no curso dos procedimentos definidos no item (12.1) do Capítulo Doze;
- l) caso a Cedente Líder deixe de ter suas demonstrações financeiras anuais auditadas e consolidadas por empresa de auditoria independente de renome internacional registrada na CVM;
- m) ocorrência de qualquer dos Eventos de Revisão, conforme definidos no Contrato de Cessão;
- n) caso os Avisos de Cobrança, elaborados e enviados pelas Cedentes aos seus respectivos Clientes, não permitam: (i) a captação dos pagamentos; (ii) a identificação de quais Direitos Creditórios pertencem ao Fundo ou às Cedentes; e/ou (iii) o direcionamento dos pagamentos dos Direitos Creditórios, acolhidos pelos Bancos Arrecadadores, em benefício de seus respectivos titulares; ou
- o) caso o DCV apurado pelo Custodiante em 3 (três) Datas de Verificação consecutivas, seja superior ao disposto na tabela abaixo:

DCV	Limite do % de
-----	----------------

55

	Inadimplência
DCV 30	2,00%
DCV 60	1,45%
DCV 90	1,30%
DCV 120	1,15%
DCV 150	1,10%
DCV 180	1,00%

2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos
e Civil de Pessoa Jurídica da Capital-SP
MICROFILME 3383239

- 18.2. Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, os quais são considerados fatos relevantes para efeito de comunicação aos Quotistas, a Administradora suspenderá imediatamente o pagamento da amortização de Quotas ainda em aberto, se houver, e os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios. Concomitantemente, a Administradora deverá convocar uma Assembleia Geral para que seja avaliado o grau de comprometimento do Programa de Securitização. Caso os titulares das Quotas Seniores, observado o disposto na alínea “b” do item (17.13) do Capítulo Dezessete, decidam que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Amortização Antecipada, a Administradora deverá implementar os procedimentos definidos nos itens (18.5) e/ou (18.6) abaixo, excluindo a convocação de nova Assembleia Geral. Os titulares das Quotas, reunidos na Assembleia Geral referida neste item, convocada para avaliar o grau de comprometimento do Programa de Securitização, deverão deliberar sobre as medidas que serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas, sendo assegurada a amortização integral das Quotas detidas pelos Quotistas dissidentes, no caso de decisão assemblear favorável à interrupção dos procedimentos referidos nos itens (18.5) e (18.6) abaixo.
- 18.3. Caso o Evento de Avaliação não dê causa à declaração de um Evento de Amortização Antecipada, conforme deliberado pelos titulares das Quotas Seniores em Circulação, após a conclusão de eventuais ajustes aos Documentos da Securitização, aprovados nos termos da alínea “b” do item (17.1) do Capítulo Dezessete, o Fundo deverá dar prosseguimento às rotinas ordinárias do Programa de Securitização, definidas neste Regulamento, incluindo a amortização de Quotas.
- 18.4. São considerados eventos de amortização antecipada de Quotas (“Eventos de Amortização Antecipada”), quaisquer das seguintes ocorrências:
- a) caso o Contrato de Cessão seja, por qualquer motivo, resilido;



- b) caso os Quotistas não consigam, por 2 (duas) Assembléias Gerais consecutivas, determinar um novo índice ou parâmetro de apuração do valor das Quotas Seniores, nos termos do item (10.6) do Capítulo Dez, ou caso não haja aprovação do índice ou parâmetro apresentado pelos titulares das Quotas Subordinadas;
 - c) caso qualquer das Cedentes deixe de comunicar à Administradora e/ou ao Custodiante a ocorrência de um Evento de Avaliação;
 - d) caso os recursos necessários à realização dos procedimentos definidos no Capítulo Vinte e Sete não sejam tempestivamente colocados à disposição do Fundo, nos termos ali previstos;
 - e) caso, após o prazo previsto no item (16.4) do Capítulo Dezesseis, não tenha sido aprovado pelos Quotistas, reunidos em Assembléia Geral, um novo custodiante para o Fundo, nos termos deste Regulamento;
 - f) caso a Cedente Líder deixe de responder o Aviso de Desenquadramento e/ou de enviar o Layout ao Custodiante, nos termos da alínea “a” do item (19.1) do Capítulo Dezenove;
 - g) caso a Cedente Líder, agindo por conta e ordem das Cedentes, informe que qualquer das Cedentes decidiu por interromper definitivamente os procedimentos de cessão dos Direitos Creditórios, conforme definido neste Regulamento;
 - h) caso seja deliberado em Assembléia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Amortização Antecipada;
 - i) caso ocorra qualquer dos Eventos de Inadimplemento Contratual; ou
 - j) caso haja renúncia ou destituição da Administradora e/ou do Gestor, com a não assunção de suas funções por uma nova instituição, nos termos do Capítulo Oito.
- 18.5. Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Amortização Antecipada, independentemente de qualquer procedimento adicional, a Administradora deverá (i) comunicar o fato aos Quotistas, (ii) suspender imediatamente o pagamento pela amortização de Quotas ainda em

aberto, se houver, e os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios, e (iii) dar início aos procedimentos de amortização antecipada de Quotas do Fundo definidos no item (18.6) abaixo. A Administradora deverá convocar imediatamente uma Assembleia Geral para que os Quotistas deliberem sobre as medidas que serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas, sendo assegurada a amortização integral das Quotas detidas pelos Quotistas dissidentes, no caso de decisão assemblear favorável à interrupção dos procedimentos referidos no item (18.6) abaixo. A Assembleia Geral acima referida não precisará ser convocada pela Administradora na hipótese de ocorrência do evento referido na alínea “h” do item (18.4) acima. Nesta hipótese, os Quotistas, presentes na Assembleia Geral que deliberar que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Amortização Antecipada, deverão também deliberar quais medidas serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas.

- 18.6. Na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, a Administradora, a seu exclusivo critério, de forma a preservar os direitos, garantias e interesses dos titulares das Quotas Seniores, poderá, antes da realização da Assembleia Geral referida no item (18.5) acima, dar início aos procedimentos de amortização antecipada de Quotas do Fundo. As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas em Circulação deverão ser compulsoriamente amortizadas, total ou parcialmente, observados os termos da alínea “a” do item (10.7) do Capítulo Dez, o critério estabelecido no item (13.5) do Capítulo Treze e a ordem de aplicação de recursos definida no Capítulo Vinte e Cinco.
- 18.7. Os titulares de Quotas Seniores farão *jus* a um prêmio, apurado na forma do item (18.7.1) abaixo, na hipótese de ocorrência de liquidação antecipada do Fundo, decorrente de qualquer uma das seguintes situações:
- a) um Evento de Avaliação estabelecido: (i) nas alíneas “a”, “b”, “c”, “e” do item (18.1), caso decorra de evento imputável às Cedentes; (ii) na alínea “g” do item (18.1), caso a resilição seja promovida por qualquer uma das Cedentes, desde que não decorra de decisão tomada pelos Quotistas Seniores em Assembleia Geral; ou (iii) nas alíneas “i”, “l” ou “n” do item (18.1) acima;
 - b) um Evento de Amortização Antecipada estabelecido nas alíneas “a”, caso a resilição seja promovida por qualquer das Cedentes, “c”, “f” ou “g” do item (18.4) do Capítulo Dezoito;



- c) um Evento de Revisão estabelecido nas alíneas "a", "b", "c", "d", "f", "g", "h", "i", "j", "k" ou "l" do item (14.1) do Contrato de Cessão; ou
- d) um Evento de Inadimplemento Contratual, conforme definido no item (14.3) do Contrato de Cessão.

18.7.1 O prêmio referido no item (18.7) acima será calculado de acordo com a seguinte expressão:

$$\text{Prêmio}_k = dk / Dk * 1,00\%$$

Onde:

<i>Prêmio_k</i>	percentual incidente sobre o valor unitário de emissão não amortizado das Quotas Seniores da Série "k", a ser pago aos titulares de Quotas Seniores, a título de prêmio;
<i>dk</i>	quantidade de dias corridos a transcorrer entre a data da efetiva liquidação antecipada e última Data de Amortização das Quotas Seniores da Série "k" a ser liquidada antecipadamente; e
<i>Dk</i>	quantidade de dias corridos entre a Data de Emissão e a última Data de Amortização das Quotas Seniores da Série "k" a ser liquidada antecipadamente.

18.8. Na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, a Administradora deverá manter os Outros Ativos de titularidade do Fundo exclusivamente em moeda corrente nacional e/ou aplicar em títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Bacen.

CAPÍTULO DEZENOVE – DO REENQUADRAMENTO DA RAZÃO DE GARANTIA, DA ALOCAÇÃO DE INVESTIMENTO MÍNIMA E DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ

19.1. A Administradora deverá enviar à Cedente Líder, por meio eletrônico, no dia em que seja verificado que o Fundo deixou de atender à Razão de Garantia, à Alocação de Investimento Mínima e/ou ao Índice de Liquidez, observado o disposto no item (11.11) do Capítulo Onze, Aviso de Desenquadramento, o qual deverá ser respondido pela Cedente Líder à

Administradora impreterivelmente até o 2º (segundo) Dia Útil subsequente à data de seu recebimento. Quando do envio da resposta ao Aviso de Desenquadramento, a Cedente Líder, a seu exclusivo critério, deverá:

- a) informar à Administradora qual das Cedentes integralizará as respectivas Quotas e se a competente integralização de Quotas Subordinadas será realizada em moeda corrente nacional, no mesmo Dia Útil, e/ou em contrapartida à cessão de Direitos Creditórios Elegíveis, devendo, neste último caso, enviar, concomitantemente, novo Layout ao Custodiante; ou
- b) interromper definitivamente os procedimentos de cessão definidos neste Regulamento.

19.2. Na hipótese da alínea “a” do item (19.1) acima, a integralização das Quotas Subordinadas será realizada em moeda corrente nacional e/ou em contrapartida à cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, de forma que, considerada, *pro forma*, a integralização pretendida, o Fundo atenda, concomitantemente, aos parâmetros definidos no item (11.11) do Capítulo Onze.

19.3. Na hipótese da alínea “b” do item (19.1) acima ou, conforme disposto na alínea “f” do item (18.4) do Capítulo Dezoito, caso a Cedente Líder deixe de responder o Aviso de Desenquadramento e/ou não envie Layout ao Custodiante nos termos da alínea “a” do item (19.1) acima, serão iniciados os procedimentos definidos nos itens (18.5) e seguintes do Capítulo Dezoito.

19.4. Caso o Fundo deixe de atender à Razão de Garantia e/ou à Alocação de Investimento Mínima e tal evento não seja sanado ou não tenham sido iniciados os procedimentos de reenquadramento definidos no item (19.1) acima, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contado da data em que a Administradora enviar à Cedente Líder Aviso de Desenquadramento, ocorrerá um Evento de Avaliação conforme previsto na alínea “i” do item (18.1) do Capítulo Dezoito.

CAPÍTULO VINTE – DOS PROCEDIMENTOS DE DAÇÃO EM PAGAMENTO

20.1. Para efeito do disposto no inciso XVI do art. 24 da Instrução CVM nº 356, o Fundo deverá ser, obrigatoriamente, liquidado antecipadamente caso, no prazo de 180 (cento e oitenta)

dias, contado da ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, existam Quotas Seniores em Circulação. Neste caso, a Administradora promoverá, a seu exclusivo critério, o resgate das Séries de Quotas Seniores em Circulação, mediante dação em pagamento dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos de titularidade do Fundo, sempre até o limite do valor de cada Quota Sênior apurado, *pro forma*, observado o disposto na alínea “c” do item (10.3) do Capítulo Dez (“Valor Referencial”). Após a conclusão do resgate das Quotas Seniores, por meio dos mecanismos de dação em pagamento aqui previstos, o Fundo promoverá o resgate das Quotas Subordinadas, por meio da dação em pagamento do eventual saldo de ativos remanescente em sua carteira, se houver. É assegurado o resgate das Quotas detidas pelos Quotistas dissidentes na hipótese de decisão assemblear pela não liquidação do Fundo. As cessões de crédito realizadas nos termos deste item deverão observar o disposto no item (28.3) do Capítulo Vinte e Oito.

- 20.2. Para que haja o resgate de Quotas, nos termos do item (20.1) acima e a posterior liquidação do Fundo a Administradora deverá promover, às expensas do Fundo, nos termos da alínea “g” do inciso 24.1 do Capítulo Vinte e Quatro, procedimento de avaliação independente, objetivando determinar o valor de liquidação dos ativos integrantes da carteira do Fundo, o qual poderá ser distinto dos critérios utilizados na definição do valor contábil dos referidos ativos. Posteriormente à referida avaliação, a Administradora deverá convocar uma Assembleia Geral com a finalidade de informar o resultado do processo de avaliação e proceder à eleição, pelos titulares de Quotas, de um administrador para o condomínio civil referido no item (20.3) abaixo.
- 20.3. Para fins do disposto no item (20.1) deste Capítulo, os Direitos Creditórios dados em dação pelo Fundo aos titulares de Quotas Seniores e, conforme o caso, das Quotas Subordinadas, serão compulsoriamente mantidos em condomínio, nos termos da Seção I, do Capítulo VI, do Título III, do Livro III da Parte Especial do Código Civil brasileiro, a ser necessariamente constituído no prazo máximo de 45 (quarenta e cinco) dias contado da realização da Assembleia Geral referida no item (20.2) acima. O quinhão de cada Quotista será equivalente ao valor dos créditos a este efetivamente atribuído. Os termos e as condições da convenção de condomínio conterão avença assegurando aos condôminos, originalmente titulares de Quotas Seniores, o direito de preferência no recebimento de quaisquer verbas decorrentes da cobrança dos créditos mantidos em condomínio. Caso os titulares das Quotas não procedam à eleição do administrador do condomínio civil, essa função será atribuída ao condômino que detenha, direta ou indiretamente, o maior quinhão.



- 20.4. O Custodiante ou seus Agentes farão a guarda dos Documentos Comprobatórios relativos aos ativos mantidos em condomínio, pelo prazo de até 45 (quarenta e cinco) dias contado de sua constituição. Ao término do prazo acima referido, o administrador do condomínio civil indicará à Administradora a hora e o local para a entrega dos referidos documentos. Expirado este prazo ou caso os titulares das Quotas Seniores, por qualquer motivo, não venham a constituir o condomínio civil referido do item (20.3) acima e/ou a eleger o seu administrador, a Administradora e o Custodiante poderão promover a consignação dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos de titularidade do Fundo e dos respectivos Documentos Comprobatórios, na forma do artigo 334 do Código Civil brasileiro.
- 20.5. Antes da implementação dos procedimentos de dação referidos no item (20.1) acima, as Cedentes terão a opção de, a seu exclusivo critério, adquirir, em moeda corrente nacional, a totalidade dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo pelo Valor Referencial, acrescido de todos os custos e despesas necessários à liquidação e extinção do Fundo, ainda que exigível em data posterior ao encerramento de suas atividades. As Cedentes poderão exercer a opção de compra acima referida no prazo decadencial de 10 (dez) Dias Úteis, contado do recebimento de comunicação, enviada pela Administradora, informando as Cedentes do respectivo evento. As cessões de crédito realizadas nos termos deste item deverão observar o disposto no item (28.3) do Capítulo Vinte e Oito. Na hipótese de as Cedentes optarem por não exercer a opção de compra aqui referida, a Administradora iniciará os procedimentos referidos no item (20.2) acima.
- 20.6. Os pagamentos de valores aos antigos Quotistas nos termos deste Capítulo deverão observar, no que forem aplicáveis, a ordem de aplicação de recursos definida no Capítulo Vinte e Cinco.

CAPÍTULO VINTE E UM – DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

- 21.1. O Fundo terá escrituração contábil própria. As demonstrações financeiras do Fundo estarão sujeitas às normas de escrituração, elaboração, remessa e publicação previstas no COSIF.
- 21.2. O Fundo será auditado anualmente pela Empresa de Auditoria. Deverá necessariamente constar de cada relatório de auditoria e das respectivas notas explicativas descrição pormenorizada:



- a) apresentando o comportamento e perfil de adimplência da carteira de Direitos Creditórios do Fundo;
 - b) referente ao cumprimento pela Administradora, no respectivo exercício social, dos termos e condições deste Regulamento e do Contrato de Cessão e, pelo Custodiante, das rotinas operacionais e demais procedimentos definidos neste Regulamento que estejam sob sua responsabilidade, neste caso, exclusivamente mediante a análise dos relatórios diários colocados pelo Custodiante à disposição da Administradora;
 - c) referente ao cumprimento, pelas Cedentes, dos procedimentos definidos na Política de Concessão de Crédito e na Política de Cobrança, e das declarações prestadas pelas Cedentes nas alíneas “h” a “n” do item (4.1) da Cláusula Quatro do Contrato de Cessão; e
 - d) análise dos demonstrativos preparados pelo Diretor Designado nos termos do item (7.11) do Capítulo Sete.
- 21.3. O exercício social do Fundo tem duração de 1 (um) ano e terminará em 31 de dezembro de cada ano.

CAPÍTULO VINTE E DOIS – DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO

- 22.1. O Patrimônio Líquido corresponderá à soma algébrica do disponível com o valor dos ativos integrantes da carteira do Fundo mais os valores a receber, apurados na forma do Capítulo Quinze, menos as exigibilidades referentes às despesas e encargos do Fundo e provisões.
- 22.2. Devem ser considerados, para efeito de cálculo do Patrimônio Líquido, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais decorrentes da manutenção de posições em mercados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.



CAPÍTULO VINTE E TRÊS – DA PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS

- 23.1. Salvo quando outro meio de comunicação com os Quotistas seja expressamente previsto neste Regulamento, quaisquer atos, fatos, decisões ou assuntos, de qualquer forma, relacionados aos interesses dos Quotistas, deverão ser ampla e imediatamente divulgados, às expensas do Fundo, por meio (a) de anúncio publicado, na forma de aviso, no jornal “Monitor Mercantil” do Rio de Janeiro, cientificado aos Quotistas nos termos da Instrução CVM nº 356, e (b) de *e-mail* enviado ao representante do Quotista indicado na forma do item (11.4) do Capítulo Onze. As publicações referidas neste Capítulo deverão ser mantidas à disposição dos condôminos na sede da Administradora. Excepcionalmente, os anúncios de início e encerramento de distribuição de Quotas do Fundo e eventual aviso ao mercado comunicando protocolo, na CVM, de pedido de registro de qualquer distribuição pública poderão ser publicados no jornal “Valor Econômico” ou no jornal “Gazeta Mercantil”, ambos de edição nacional.
- 23.2. Observado o disposto neste Regulamento, a Administradora, mediante consulta, deverá colocar à disposição dos Quotistas, em base diária, (i) o valor de cada Quota no dia; e (ii) a rentabilidade do Fundo e o comportamento da carteira de Direitos Creditórios, dos Outros Ativos integrantes da carteira do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e realizado, com base nos dados relativos ao último Dia Útil do mês imediatamente anterior, incluindo o valor dos índices referidos no item (11.11) do Capítulo Onze e da RC. As informações referidas nos itens “i” e “ii” acima deverão, também, ser colocadas à disposição da Agência de Classificação de Risco, em base diária.
- 23.3. No prazo de 15 (quinze) dias contado do término dos períodos encerrados em 31 de março, 30 de junho 30 de setembro e 31 de dezembro de cada ano, a Administradora deverá divulgar, além de manter disponíveis em sua sede e nas instituições que coloquem Quotas do Fundo, informações sobre o valor do Patrimônio Líquido, sobre o valor das Quotas, sobre a rentabilidade acumulada no respectivo trimestre e no ano civil a que se referirem e os relatórios preparados pela Agência de Classificação de Risco. A divulgação das informações acima referidas poderá ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódico de ampla veiculação.



- 23.4. A Administradora deverá colocar à disposição dos Quotistas os demonstrativos referidos no item (7.11) do Capítulo Sete, no prazo de até 30 (trinta) dias contado do término do trimestre respectivo.
- 23.5. Todo o material de divulgação do Fundo deverá apresentar a nota conferida pela Agência de Classificação de Risco, suas respectivas atualizações e a indicação de como os Quotistas podem obter maiores informações sobre a avaliação efetuada.
- 23.6. As informações prestadas ou qualquer material de divulgação do Fundo não podem estar em desacordo com este Regulamento e com o Prospecto protocolado na CVM.

CAPÍTULO VINTE E QUATRO – DOS ENCARGOS DO FUNDO

- 24.1. Além da Taxa de Administração, constituem encargos do Fundo as seguintes despesas:
- a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo, inclusive taxa de registro do Fundo devida à CVM;
 - b) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas neste Regulamento ou na regulamentação pertinente;
 - c) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos condôminos;
 - d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras, das contas do Fundo, da análise de sua situação e da atuação da Administradora, incluindo custos relativos aos testes estatísticos mencionados nas alíneas “n”, “o” e “p” do item (7.5) do Capítulo Sete, realizados em defesa dos interesses dos titulares dos Quotistas, visto que os resultados de tais testes poderão eventualmente impactar as contas do Fundo;
 - e) emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo;



- f) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o mesmo venha a ser vencido;
 - g) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à liquidação do Fundo ou à realização de Assembléia Geral;
 - h) taxas de custódia de ativos integrantes da carteira do Fundo, incluindo o registro dos competentes instrumentos jurídicos;
 - i) contribuição devida às bolsas de valores ou à entidade do mercado de balcão organizado em que o Fundo tenha suas Quotas admitidas à negociação; e
 - j) despesas com a contratação de agência de classificação de risco.
- 24.2. Quaisquer despesas não previstas neste Capítulo como encargos do Fundo devem correr por conta da Administradora.
- 24.3. A Administradora poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços por esta contratados, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o valor da Taxa de Administração.
- 24.4. Sem prejuízo da responsabilidade da Administradora e do Diretor Designado, poderão ser constituídos conselhos consultivos, por iniciativa dos Quotistas ou da própria Administradora, ressaltando-se que tais órgãos serão remunerados pelas Pessoas que vierem a constituir-los.

CAPÍTULO VINTE E CINCO – DA ORDEM DE APLICAÇÃO DE RECURSOS

- 25.1. A partir da 1ª (primeira) data de integralização de Quotas e até a liquidação do Fundo, sempre preservada a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional, a Administradora obriga-se, por meio dos competentes débitos e créditos realizados na Conta Corrente do Fundo, a alocar os recursos decorrentes da integralização das Quotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do Fundo, na seguinte ordem:



- a) no pagamento dos encargos de responsabilidade do Fundo, devidos nos termos deste Regulamento e da legislação aplicável, incluindo encargos, emolumentos e demais despesas decorrentes de operações contratadas no mercado de derivativos;
 - b) na constituição ou enquadramento da RC;
 - c) no provisionamento e na criação de reserva monetária no montante estimado dos encargos de responsabilidade do Fundo a serem incorridos no mês calendário subsequente ao da realização do respectivo provisionamento, incluindo a constituição de reservas de pagamento relacionadas à liquidação e extinção do Fundo, ainda que exigíveis em data posterior ao Prazo de Vigência do Fundo;
 - d) na amortização das Quotas Seniores em Circulação, inclusive daquelas emitidas ao amparo do item (27.1) do Capítulo Vinte e Sete, observado que, nos termos da alínea “e” do item (10.3) do Capítulo Dez, não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares das Séries de Quotas Seniores em Circulação, incluindo os titulares da Série emitida na hipótese prevista no item (27.1) do Capítulo Vinte e Sete;
 - e) no pagamento do Preço de Aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis, em moeda corrente nacional, sempre até o Potencial de Cessão; e
 - f) na amortização de Quotas Subordinadas, observados os limites, os termos e as condições deste Regulamento.
- 25.2. Exclusivamente na hipótese de ocorrência de um Evento de Amortização Antecipada, o pagamento da remuneração da Agência de Classificação de Risco somente ocorrerá após a amortização ou resgate integral das Quotas Seniores.



CAPÍTULO VINTE E SEIS – DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

- 26.1. A Agência de Classificação de Risco será responsável pela elaboração e atribuição de classificação de risco de cada Série de Quotas Seniores. A classificação de risco deverá ser atualizada, trimestralmente, e ficar à disposição dos Quotistas na sede da Administradora e em seu *website*.
- 26.2. Qualquer alteração na classificação de risco das Quotas Seniores, constitui fato relevante para efeito de comunicação aos Quotistas, observado o disposto no Capítulo Vinte e Três.

CAPÍTULO VINTE E SETE – DOS CUSTOS REFERENTES À DEFESA DOS TITULARES DAS QUOTAS SENIORES

- 27.1. Caso o Fundo não possua recursos disponíveis, em moeda corrente nacional, suficientes para a adoção e manutenção, direta ou indireta, dos procedimentos judiciais e extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos Creditórios e dos Outros Ativos de titularidade do Fundo e à defesa dos direitos, interesses e prerrogativas do Fundo, os titulares das Quotas Seniores, reunidos em Assembleia Geral, poderão aprovar o aporte adicional de recursos ao Fundo, observado o disposto na alínea “b” do item (17.13) do Capítulo Dezessete, por meio da integralização de Série específica de Quotas Seniores, Série esta subsequente às demais Séries anteriormente emitidas pelo Fundo, a ser realizada por todos os titulares das Quotas Seniores, para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos. O valor da respectiva Série de Quotas Seniores será atualizado desde a sua Data de Emissão, utilizando-se como critério o maior *Spread* vigente para os titulares das Quotas Seniores em Circulação.
- 27.1.1. Quando da emissão e distribuição da Série específica, nos termos do item (27.1) acima, a Administradora deverá observar e atender aos termos e condições aplicáveis ao referido negócio, incluindo sem limitação, os normativos e orientações da CVM.
- 27.1.2. Nos termos da alínea “e” do item (10.3) do Capítulo Dez, não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares das Séries de Quotas Seniores em Circulação, incluindo os titulares da Série emitida na hipótese prevista no item (27.1) acima.



- 27.2. Todos os custos e despesas referidos neste Capítulo serão de inteira responsabilidade do Fundo e dos titulares das Quotas Seniores em Circulação, não estando a Administradora, as Cedentes, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores e/ou qualquer de suas respectivas Afiliadas, em conjunto ou isoladamente, obrigados pelo adiantamento ou pagamento de valores relacionados aos procedimentos referidos neste Capítulo.
- 27.3. A realização de despesas ou a assunção de obrigações, por conta e ordem do Fundo, nos termos deste Capítulo, deverá ser previamente aprovada na Assembleia Geral prevista no item (27.1) acima, observado o disposto na alínea “b” do item (17.13) do Capítulo Dezessete. Caso a realização das referidas despesas ou a assunção de obrigações seja aprovada na forma deste Capítulo, os titulares das Quotas Seniores deverão definir na referida Assembleia Geral o cronograma de integralização da respectiva Série de Quotas Seniores, as quais deverão ser emitidas e distribuídas nos termos da legislação aplicável na ocasião, incluindo os normativos e orientações da CVM, e integralizadas pelos titulares das Quotas Seniores, na proporção de seus créditos, em moeda corrente nacional, na medida em que os recursos se façam necessários à realização dos procedimentos deliberados na referida Assembleia Geral, sendo vedada qualquer forma de compensação.
- 27.4. Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Administradora antes do recebimento integral do adiantamento a que se refere este Capítulo e da assunção pelos titulares das Quotas Seniores do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado.
- 27.5. A Administradora, o Gestor, o Custodiante, o Distribuidor Líder, os Distribuidores, as Cedentes, seus administradores, empregados e demais prepostos não são responsáveis por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos titulares das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os titulares das Quotas Seniores não aporem os recursos suficientes para tanto na forma deste Capítulo.
- 27.6. Todos os pagamentos devidos pelos titulares das Quotas Seniores ao Fundo, nos termos deste Capítulo, deverão ser realizados em moeda corrente nacional, livres e desembaraçados de quaisquer taxas, impostos, contribuições ou encargos, presentes ou futuros, que incidam ou venham a incidir sobre tais pagamentos, incluindo as despesas decorrentes de tributos ou

de contribuições incidentes sobre os pagamentos intermediários, independentemente de quem seja o contribuinte, de forma que o Fundo receba as verbas devidas pelos seus valores integrais, acrescidos dos montantes necessários para que o mesmo possa honrar integralmente suas obrigações, nas respectivas datas de pagamento, sem qualquer desconto ou dedução, sendo expressamente vedada qualquer forma de compensação.

CAPÍTULO VINTE E OITO – DAS DISPOSIÇÕES FINAIS

- 28.1. O valor mínimo de aplicação no Fundo não poderá ser inferior a R\$25.000,00 (vinte e cinco mil reais).
- 28.2. Todas as disposições contidas neste Regulamento implicando qualquer tipo de obrigação de dar, fazer ou não fazer a ser realizada pelo Fundo, deverá ser considerada, salvo referência expressa em contrário, como de responsabilidade exclusiva da Administradora.
- 28.3. A cessão de Direitos Creditórios pelo Fundo para qualquer Pessoa, inclusive para efeitos de dação em pagamento referida no Capítulo Vinte, somente poderá ser realizada em caráter definitivo e sem direito de regresso ou coobrigação do Fundo.
- 28.4. Fica eleito o foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer dúvidas ou controvérsias oriundas deste Regulamento, com renúncia a qualquer outro por mais privilegiado que seja.

São Paulo, 21 de julho de 2008.

Marcelo Vieira Francisco
Gerente de Produtos
SANTOS
Global Securities-Brasil

BANCO SANTANDER S.A.
Instituição Administradora e Custodiante

Depto. C. Barbieri
Head of Sales

ANEXO I - DEFINIÇÕES

1. “Administradora” tem o significado que lhe é atribuído no item (7.1) do Capítulo Sete;
2. “Afilhada” significa qualquer sociedade controladora, controlada, coligada ou sociedade sob o controle comum, direta ou indireta, de qualquer Pessoa participante do Programa de Securitização;
3. “Agência de Classificação de Risco” significa a McGraw-Hill Interamericana do Brasil Ltda. (Standard & Poor’s), com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18º andar, inscrita no CNPJ sob o nº 02.295.585/0001-40, ou sua sucessora contratada nos termos deste Regulamento;
4. “Agente” significa qualquer acionista, administrador, empregado, prestador de serviços, preposto ou mandatário de qualquer Pessoa que tenha sido expressamente autorizado a atuar em nome da referida Pessoa;
5. “Agente Cobrador” significa a Cedente Lider, na qualidade de agente cobrador do Fundo, diretamente ou por meio de seus Agentes, contratada na forma do Contrato de Cobrança;
6. “Agente Escriturador” significa o Banco Santander S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.400.888/0001-42, ou seu sucessor no exercício de suas funções nos termos deste Regulamento;
7. “Alocação de Investimento Mínima” significa a fração cujo numerador é equivalente ao valor contábil dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo e, o denominador é equivalente ao valor do Patrimônio Líquido, apurada diariamente pelo Custodiante (Exemplo: Se Alocação de Investimento Mínima = 0,50, então Alocação de Investimento Mínima = 50%);
8. “Amortização Integral” tem o significado que lhe é atribuído no item (10.4) do Capítulo Dez;



9. “Amortização Programada” tem o significado que lhe é atribuído no item (10.4) do Capítulo Dez;
10. “Amortização Programada de Quotas Subordinadas” tem o significado que lhe é atribuído no item (12.2) do Capítulo Doze;
11. “Anexo” significa os anexos ao presente Regulamento, cujos termos são parte integrante e complementar deste instrumento, para todos os fins e efeitos de direito;
12. “Assembleia Geral” significa as assembleias gerais, ordinárias e/ou extraordinárias, de Quotistas do Fundo, realizadas nos termos deste Regulamento;
13. “Aviso de Cobrança” significa o documento preparado na forma do Anexo II, enviado pelas Cedentes aos respectivos Clientes concomitantemente ao transporte e à entrega dos respectivos Produtos, notificando-os da cessão dos respectivos Direitos Creditórios ao Fundo;
14. “Aviso de Desenquadramento” significa o documento preparado pela Administradora, na forma do Anexo III, e por esta enviado à Cedente Líder, por meio do qual o Fundo solicita que a Cedente Líder informe como pretende, se for o caso, proceder ao reenquadramento da Razão de Garantia, da Alocação Mínima de Investimento e/ou do Índice de Liquidez;
15. “Bacen” significa o Banco Central do Brasil;
16. “Bancos Arrecadadores” significa, em conjunto ou isoladamente, (i) o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, instituição financeira com sede na Cidade de Curitiba, Estado do Paraná, na Travessa Oliveira Bello 34, 4º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.701.201/0001-89; (ii) o Banco do Brasil S.A., sociedade de economia mista, com sede em na cidade de Brasília, Distrito Federal, no Setor Bancário Sul, Quadra 01, Bloco C, Lote 32, Edifício Sede III, 6º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 00.000.000/0001-91; ou (iii) outros bancos de 1ª linha que venham assumir obrigações equivalentes àquelas assumidas pelas instituições referidas neste item “16”, contratados nos termos dos respectivos Contratos de Cobrança Bancária;



A large, stylized handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page.

17. “Base de Dados do Fundo” significa uma base de dados, atualizada diariamente pelo Custodiante, contendo certas informações relativas aos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo, identificadas nos modelos de relatórios previamente definidos entre a Administradora e o Custodiante;
18. “BM&F” significa a Bolsa de Mercadorias & Futuros;
19. “Capítulo” significa cada um dos capítulos deste Regulamento;
20. “Cedente” significa, em conjunto ou isoladamente, a Athos Farma Sudeste S.A, a Athos Farma Farmacêutica Ltda. e a Cedente Líder;
21. “Cedente Líder” significa a Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos;
22. “CETIP” significa a Câmara de Custódia e Liquidação;
23. “Circulação” significa o número de Quotas devidamente subscritas e integralizadas, nos termos deste Regulamento, e não integralmente amortizadas, referente a cada classe de Quotas em cada ocasião ou evento a que se faça referência neste Regulamento;
24. “Cliente” significa a pessoa jurídica de direito privado, residente no Brasil, devedora de Direitos Creditórios originados pelas Cedentes, identificada pelo respectivo CNPJ/MF;
25. “CNPJ/MF” significa o Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Fazenda;
26. “Condições Resolutivas da Cessão” tem o significado que lhe é atribuído no item (10.1) do Capítulo Dez do Contrato de Cessão;
27. “Conta Corrente da Cedente” significa: (i) a conta corrente de titularidade da Athos Farma Sudeste S.A., mantida no Custodiante; (ii) a conta corrente de titularidade da Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos, mantida no Custodiante; e/ou (iii) a conta corrente de titularidade da Athos Farma Farmacêutica Ltda., mantida no Custodiante;



28. “Conta Corrente do Fundo” significa a conta corrente de titularidade do Fundo, mantida no Custodiante;
29. “Contrato de Cessão” significa o “Instrumento Particular de Contrato de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos Creditórios e Outras Avenças”, a ser celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e as Cedentes, com a interveniência do Custodiante e do fiel depositário;
30. “Contrato de Cobrança” significa o “Contrato de Prestação de Serviços de Cobrança”, a ser celebrado entre a Cedente Líder e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência do Custodiante;
31. “Contrato de Cobrança Bancária” significa, em conjunto, (i) o “Convênio para Prestação de Serviços de Cobrança - Cobrança Registrada e Cobrança Não Registrada – CNR”, a ser celebrado entre o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, na qualidade de Banco Arrecadador, e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência das Cedentes e do Custodiante; (ii) o “Termo de Adesão às Cláusulas Gerais do Contrato de Prestação de Serviços”, a ser celebrado entre o Banco do Brasil S.A., na qualidade de Banco Arrecadador, e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência das Cedentes e do Custodiante; e (iii) contrato a ser celebrado entre outro Banco Arrecadador e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, com a interveniência das Cedentes e do Custodiante, cujos principais termos e condições sejam substancialmente de mesmo conteúdo os dos itens “i” e “ii” acima;
32. “Contrato de Gestão” significa o “Contrato de Gestão de Carteira”, a ser celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e o Gestor;
33. “COSIF” significa o Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional, editado pelo Bacen;
34. “CPF/ME” significa o Cadastro Nacional de Pessoas Físicas do Ministério da Fazenda;
35. “Crítérios de Elegibilidade” tem o significado que lhe é atribuído no item (5.4) do Capítulo Cinco;



36. “Custodiante” significa o Banco Santander S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.400.888/0001-42, ou seu sucessor no exercício de suas funções nos termos deste Regulamento;
37. “CVM” significa a Comissão de Valores Mobiliários - CVM;
38. “Data de Amortização” significa a data em que o Fundo efetua a Amortização Programada e/ou Amortização Integral de Quotas Seniores da Série “k”, observado o disposto no respectivo Suplemento;
39. “Data de Amortização de Quotas Subordinadas” tem o significado que lhe é atribuído no item (12.2) do Capítulo Doze;
40. “Data de Aquisição” significa a data em que a Administradora, por conta e ordem do Fundo, efetua o pagamento pela aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, em moeda corrente nacional, nos termos do Contrato de Cessão, e/ou quando ocorre o lançamento, na Conta Corrente da Cedente, de Quotas Subordinadas em razão de sua integralização em contrapartida à cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, nos termos deste Regulamento e do Contrato de Cessão;
41. “Data de Corte” significa o 1º Dia Útil imediatamente posterior a cada Data de Incorporação Trimestral;
42. “Data de Emissão” significa a data em que os recursos e/ou ativos decorrentes da integralização de Quotas Seniores e/ou de Quotas Subordinadas, em moeda corrente nacional e/ou por meio da cessão de Direitos Creditórios ao Fundo, e, conforme o caso, são colocados pelos subscritores à disposição do Fundo, nos termos deste Regulamento, a qual deverá ser, necessariamente, um Dia Útil;
43. “Data de Incorporação Trimestral” tem o significado que lhe é atribuído no item (5.5) do Capítulo Cinco;



44. “Data de Oferta” significa a data em que a Cedente envia o Layout para o Custodiante, nos termos do Contrato de Cessão;
45. “Data de Vencimento Original” significa a data de vencimento de cada Direito Creditório, identificada no respectivo Layout, por meio do qual a Cedente oferece Direitos Creditórios ao Fundo;
46. “Data de Verificação” significa o 5º (quinto) Dia Útil de cada mês calendário;
47. “DCV” significa a média dos últimos 90 (noventa) dias da fração informada pelo Custodiante à Administradora, em cada Data de Verificação, cujo numerador é igual ao somatório do valor nominal dos Direitos Creditórios integrantes da Base de Dados do Fundo vencidos e não pagos por prazo superior aos definidos na tabela abaixo e o denominador o somatório da totalidade do valor nominal dos Direitos Creditórios integrantes da Base de Dados do Fundo.

Direitos Creditórios vencidos e não pagos por faixa de atraso (dias)	DCV para cada faixa de atraso
entre 30 e 59	DCV 30
entre 60 e 89	DCV 60
entre 90 e 119	DCV 90
entre 120 e 149	DCV 120
entre 150 e 179	DCV 150
acima de 180	DCV 180

48. “Dia Útil” significa segunda a sexta-feira, inclusive, exceto feriados de âmbito nacional ou dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente bancário ou não funcionar o mercado financeiro no país;
49. “Direito Creditório” significa o direito creditório de titularidade da Cedente, expresso em moeda corrente nacional, advindo de operação de compra e venda mercantil a prazo de Produtos, celebrada entre a Cedente e um Cliente, representada por Nota Fiscal Fatura cuja duplicata poderá ser sacada por meio eletrônico;
50. “Direito Creditório Elegível” tem o significado que lhe é atribuído no item (5.4) do Capítulo Cinco;

51. “Diretor Designado” significa o diretor da Administradora designado para, nos termos da legislação aplicável, responder civil e criminalmente, pela gestão, supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações a esse relativas;
52. “Distribuição” significa cada distribuição pública de Quotas Seniores, sendo cada distribuição sujeita aos procedimentos de protocolo definidos na Instrução CVM nº 356 e na Instrução CVM nº 400;
53. “Distribuidores” significam as instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários contratada pela Administradora para efetuar a distribuição pública de qualquer Série de Quotas Seniores, excluindo o Distribuidor Líder;
54. “Distribuidor Líder” significa o Banco Santander S.A.;
55. “Documento da Securitização” significa, em conjunto ou isoladamente, o Regulamento, o Contrato de Cessão, o Contrato de Gestão, o Contrato de Cobrança e cada Contrato de Cobrança Bancária, e seus respectivos anexos;
56. “Documentos Comprobatórios” têm o significado que lhes é atribuído no Contrato de Cessão;
57. “Empresa de Auditoria” significa a KPMG Auditores Independentes, auditor independente devidamente registrado na CVM, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Renato Paes de Barros, nº 33, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 57.755.217/0001-29, ou seu sucessor no exercício de suas funções;
58. “Eventos de Amortização Antecipada” tem o significado que lhe é atribuído no item (18.4) do Capítulo Dezoito;
59. “Eventos de Avaliação” tem o significado que lhe é atribuído no item (18.1) do Capítulo Dezoito;

60. “Evento de Inadimplemento Contratual” significa qualquer dos eventos perfilados no Contrato de Cessão, cuja ocorrência poderá dar causa à adoção dos procedimentos de amortização antecipada de Quotas, nos termos do item (18.5) e seguintes do Capítulo Dezoito;
61. “Eventos de Revisão” significa os eventos perfilados no Contrato de Cessão, cuja ocorrência poderá dar causa à adoção dos procedimentos definidos nos item (18.2) e seguintes do Capítulo Dezoito;
62. “Fundo” tem o significado que lhe é atribuído no item (1.1) do Capítulo Um;
63. “Gestor” tem o significado que lhe é atribuído no item (7.2) do Capítulo Sete;
64. “Grupo de Clientes” cada conjunto “n” de Cliente(s), devidamente identificado(s) na Relação de Clientes que apresente(m), pelo menos, uma das seguintes características: (i) existência de sócios em comum; (ii) CNPJ/MF com a mesma raiz; (iii) celebração de termo de responsabilidade por Cliente já cadastrado, em que este avaliza o risco de crédito de outro Cliente; ou (iv) compartilhamento do mesmo limite de crédito concedido pelas Cedentes;
65. “IGP-M” significa o Índice Geral de Preços do Mercado divulgado pela Fundação Getúlio Vargas;
66. “Índice de Liquidez” significa o valor apurado diariamente pelo Custodiante, mediante a aplicação da seguinte expressão:

$$IL_{T,ta} = \left(\frac{SDCV_{T,ta}}{SVAP_{T,ta} \times 1,15} \right), \text{ onde:}$$

$IL_{T,ta}$ Índice de Liquidez apurado na data “T” para cada Data de Amortização correspondente ao índice “ta”, de Quotas Seniores em Circulação;

$ta = 1, 2, \dots, n$ ordinais das Datas de Amortização da Série “k”, conforme definido no respectivo Suplemento;

$SDCV_{T,ta}$ somatório, na data “T”, do valor contábil (a) dos Outros Ativos e (b) dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo, devidamente atualizados, que tenham liquidez e/ou Data de Vencimento Original, conforme o caso, até o 5º (quinto) Dia Útil imediatamente anterior à respectiva Data de Amortização correspondente ao índice “ta”; e

$SVAP_{T,ta}$ Somatório, na data “T”, do montante das Amortizações Programadas de todas as Séries de Quotas Seniores em Circulação, cujas respectivas Datas de Amortização ocorram até, inclusive, a Data de Amortização correspondente ao índice “ta”.

67. “Instituições Autorizadas” são as seguintes: (i) União de Bancos Brasileiros S.A. - Unibanco; (ii) Banco Bradesco S.A.; (iii) Banco Itaú S.A.; (iv) Banco Itaú BBA S.A.; (v) Banco Santander S.A.; (vi) Banco Citibank S.A.; (vii) HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo; (viii) Banco do Brasil S.A.; (ix) Caixa Econômica Federal; (x) Banco Safra S.A.; (xi) Banco ABN Amro Real S.A.; e (xii) instituições controladas, direta ou indiretamente, por qualquer das instituições referidas nos itens “i” a “xi” acima;

68. “Instrução CVM nº 356” significa a Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, e suas alterações posteriores;

69. “Instrução CVM nº 400” significa a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e suas alterações posteriores;

70. “Instrução CVM nº 409” significa a Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, e suas alterações posteriores;

71. “Investidor Qualificado” significa o disposto no item (1.3) do Capítulo Um;

72. “Layout” significa o arquivo remessa enviado por cada Cedente ao Custodiante, contendo as informações referentes aos Direitos Creditórios por esta oferecidos à cessão;



73. “Manual de Marcação a Mercado” significa o manual do Custodiante, contendo a descrição dos procedimentos para precificação de ativos, conforme as normas em vigor, previamente disponibilizado pelo Custodiante à Administradora;
74. “Nota Fiscal Fatura” significa o documento substancialmente preparado na forma do Anexo IV, emitido em razão da realização de operação de compra e venda mercantil a prazo de Produtos, celebrada entre a Cedente e o respectivo Cliente;
75. “Outros Ativos” significa os ativos financeiros, modalidades operacionais, incluindo operações com instrumentos derivativos, e recursos em moeda corrente nacional integrantes da carteira do Fundo, excluindo-se os Direitos Creditórios;
76. “Patrimônio Líquido” ou “PL” significa o patrimônio líquido do Fundo, apurado na forma do Capítulo Vinte e Dois;
77. “Pessoa” significa pessoas naturais, pessoas jurídicas ou grupos não personificados, de direito público ou privado, incluindo qualquer entidade da administração pública, federal, estadual ou municipal, direta ou indireta, incluindo qualquer modalidade de condomínio;
78. “Política de Cobrança” significa a política de cobrança das Cedentes definida no Anexo V deste Regulamento;
79. “Política de Concessão de Crédito” significa a política de concessão de crédito das Cedentes definida no Anexo VI deste Regulamento;
80. “Potencial de Cessão” significa o valor das disponibilidades, em moeda corrente nacional de titularidade do Fundo, informado diariamente pela Administradora ao Custodiante, não comprometidas com o pagamento de exigibilidades do Fundo, nos termos deste Regulamento, e disponível para a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, deduzido do valor estimado pela Administradora, dos recursos necessários (a) à contratação e manutenção de operações com instrumentos derivativos, alocados a título de margem de garantia e ajustes diários e (b) à manutenção das demais reservas financeiras definidas neste Regulamento;

81. “Prazo de Vigência” tem o significado que lhe é atribuído no item (2.1) do Capítulo Dois;
82. “Preço de Aquisição” ou “PADC” significa o valor presente dos Direitos Creditórios Elegíveis, pago pelo Fundo à Cedente, em moeda corrente nacional e/ou em contrapartida à integralização de Quotas Subordinadas, conforme definido em cada Termo de Cessão, apurado por meio de algoritmo contido no Contrato de Cessão;
83. “Procedimentos de Verificação” significa os procedimentos de verificação dos Direitos Creditórios, conforme o Anexo VII;
84. “Produtos” significa os produtos ordinariamente comercializados pelas Cedentes com os Clientes, de acordo com seus respectivos objetos sociais, à época de celebração do Contrato de Cessão;
85. “Programa de Securitização” significa os mecanismos e procedimentos definidos neste Regulamento por meio dos quais as Cedentes cedem Direitos Creditórios ao Fundo;
86. “Prospecto” significa o prospecto do Fundo, preparado nos termos da Instrução CVM nº 356 e da Instrução CVM nº 400;
87. “Quota” significa, em conjunto ou isoladamente, as Quotas Seniores, emitidas em qualquer Distribuição, e as Quotas Subordinadas;
88. “Quota Sênior” significa as Quotas Seniores de qualquer Série em Circulação;
89. “Quotas Subordinadas” tem o significado que lhe é atribuído no item (10.2) do Capítulo Dez;
90. “Quotista” significa, em conjunto ou isoladamente, o titular de Quota;
91. “Razão de Garantia” significa a fração cujo numerador é equivalente ao somatório do valor contábil atualizado das Quotas Seniores, deduzido do valor dos Outros Ativos, e o denominador é o valor do Patrimônio Líquido, deduzido do valor dos Outros Ativos,



apurada diariamente pelo Custodiante (Exemplo: Se Razão de Garantia for 0,85, então Razão de Garantia = 85,0%);

92. “Regulamento” o presente regulamento do Fundo;
93. “Relação de Clientes” significa a relação de Clientes das Cedentes, identificados por seu respectivo CNPJ/MF e o Grupo de Clientes a que pertence o respectivo Cliente, contida em arquivo eletrônico enviado por cada Cedente ao Custodiante, nos termos do Contrato de Cessão;
94. “Reserva de Caixa” ou a “RC” tem o significado que lhe é atribuído no item (11.12) do Capítulo Onze;
95. “SELIC” significa o Sistema Especial de Liquidação e de Custódia;
96. “Série” significa qualquer série de Quotas Seniores emitida em qualquer Distribuição nos termos deste Regulamento;
97. “Suplemento” significa o documento preparado na forma do Anexo VIII deste Regulamento;
98. “Taxa de Administração” tem o significado que lhe é atribuído no item (7.7) do Capítulo Sete;
99. “Taxa de Desconto” significa a taxa de desconto, informada pela Administradora ao Custodiante, por meio dos sistemas eletrônicos colocados a disposição para tanto, utilizada na determinação do Preço de Aquisição, sendo esta equivalente ao resultado da seguinte expressão:

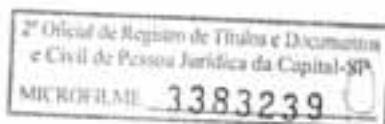
$$TD_{T,F} = \left[\left(1 + \frac{DIF_T}{100} \right) \times \left(1 + \frac{\sum_{k=1}^n \left(\frac{Spread_k \times M_{k,T}}{100} \right)}{M_{Total,T}} \right) \right] \times \left(1 + \frac{C}{100} \right)^{\frac{d_T}{252}}$$



onde:

- $y = 1, 2, \dots, n$ Direito Creditório Elegível a ser adquirido;
- $TD_{y,T}$ Taxa de Desconto para aquisição do Direito Creditório Elegível "y" na Data de Aquisição "T";
- DIF_T cotação da taxa DI futura de ajuste no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição "T", referente a contratos com prazo de vencimento mais próximo à Faixa de Vencimento, constante do Anexo IX ao Regulamento ("Taxa DI Futura"), a que pertence o prazo médio ponderado dos Direitos Creditórios Elegíveis objeto de cessão na respectiva Data de Aquisição "T", negociados na BM&F. Tal cotação deverá se situar dentro do intervalo das Taxas DI Futuras negociadas na respectiva Data de Aquisição para o prazo médio ponderado. Exemplo: se a Taxa DI Futura for 11,25%, então $DIF_T = 11,25$;
- $Spread_k$ sobretaxa, expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, definida no respectivo Suplemento da Série "k". Exemplo: Se a sobretaxa for 0,75% ao ano, então $Spread_k = 0,75$.
- $k = 1, 2, \dots, n$ Série(s) de Quota(s) Sênior(es) em Circulação na Data de Aquisição "T";
- $M_{k,T}$ valor da totalidade das Quotas Seniores da Série "k" em Circulação na Data de Aquisição "T";
- $M_{Total,T}$ valor da totalidade das Quotas Seniores em Circulação na Data de Aquisição "T";
- C 0,70; e
- d_y número de Dias Úteis compreendido entre a Data de Aquisição, inclusive, e a data de vencimento do Direito Creditório Elegível "y" a ser adquirido pelo Fundo, exclusive;

100. "Taxa DI" tem o significado que lhe é atribuído no subitem "i" da alínea "c" do item (10.3) do Capítulo Dez;
101. "Taxa DI Futura" tem o significado que lhe é atribuído na definição "99" acima;
102. "Termo de Adesão ao Regulamento e Ciência de Risco" significa o documento preparado sob a forma do Anexo X, firmado pelos Quotistas, evidenciando sua adesão aos termos deste Regulamento; e
103. "Valor Referencial" tem o significado que lhe é atribuído no item (20.1) do Capítulo Vinte.



ANEXO II - AVISO DE COBRANÇA

		ATHOS FARMA SUDESTE S.A ATHOS FARMA FARMACÊUTICA LTDA ATHOS FARMA S.A DISTRIBUIDORA DE PRODUTOS FARMACÊUTICOS	
Belo Horizonte.			
R. _____ CAGEX/PRINCIPAL _____ CAGEX/ENDEREÇO _____ CAGEX/IDADE _____ CEP _____ CAGEX/CEP _____		INSCRIÇÃO _____	
Prezado(s) Senhor(a), Não localizamos, até a presente data, em nossos registros a liquidação dos seguintes títulos:			
CORPORAÇÃO _____ TIREVITUL _____ FAREJEMIS _____ TIREVITENCI _____ TIREVITOTAL _____ Total: _____ SUM(TIREVITOTAL) _____		Assim, solicitamos a V. Sa. providenciar o pagamento do(s) mesmo(s), no prazo máximo de 48 (quarenta e oito) horas, a contar da data de recebimento desta.	
De outra forma, caso V. Sa. já tenha quitado o(s) referido(s) título(s), pedimos que seja desconsiderada a presente notificação, solicitando o contato com nosso setor de Cobrança através do telefone 0800-7012525 / Fax: 0800-7099300.			
DEPARTAMENTO DE COBRANÇA Telefone 0800-7012525 Fax 0800-7099300 (*)			
(*) Em caso de Fax informar: Número do cliente, número do título e o motivo do envio do FAX.			



ANEXO III – AVISO DE DESENQUADRAMENTO

Aviso de Desenquadramento nº [•]

Data: [•].

O BANCO SANTANDER S.A., instituição financeira, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.400.888/0001-42, na qualidade de administradora do “Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica” vem, por meio desta, solicitar à Athos Farma S. A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos, que indique qual dos procedimentos definidos no item (19.1) do Capítulo Dezenove serão adotados de forma a promover, se for o caso, o reenquadramento da Razão de Garantia, da Alocação de Investimento Mínima e/ou do Índice de Liquidez.

Na forma do item (19.1) do Capítulo Dezenove, a Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos. vem, pela presente, informá-los que:

Opções definidas nas alíneas do item (19.1) do Capítulo Dezenove	SIM	NÃO
Alínea “a” (1)		
Alínea “b” (2)		

(Resposta afirmativa para evento 1)

A integralização de Quotas Subordinadas será realizada com as seguintes contraprestações:

- a) Moeda Corrente Nacional: R\$[•]; e/ou
- b) Direitos Creditórios: R\$[•].

Atenciosamente,

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Nome:

Cargo:

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Nome:

Cargo:



ANEXO IV - NOTA FISCAL FATURA

	NOME COLIGADA(1)		Filial: Filial		Receber: Ganho(2)
	Rua		Número Bairro		
	Cidade	Unid.	CEP	CEP	
	CNPJ	CNPJ	I.E.: Número da inscrição		
	Emissão: Data de Emissão				

FATURA VALOR R\$	NÚMERO	DUPPLICATA VALOR R\$	NÚMERO	VENCIMENTO
Valor Original (1)	Número do Documento	Valor Original	Número do Documento	Data de Vencimento

DESCONTO DE _____ ATÉ _____

CONDIÇÕES ESPECIAIS _____

SACADO : Cliente/For Home

ENDEREÇO : Rua _____ Número _____ Complemento _____

MUNICÍPIO : Cidade (2) _____ BAIRRO: Bairro _____ UF: Estado

PRAÇA DE FATO : Cidade _____ CEP _____

INSC. NO CEC (MF) : CNPJ _____ INSC. ESTADUAL : Inscrição Estadual _____

VALOR POR EXTENSO	Valor Original (3)
-------------------	--------------------

RECONHECEMOS A EXATIDÃO DESTA DUPPLICATA DE VENDA MERCANTIL E/OU COM PAGAMENTO PARCELADO QUE PAGAREMOS À NOME COLIGADA(2) _____ Sal. (2)

OU À SUA ORDEM NA PRAÇA E VENCIMENTO(S) INDICADO(S): _____

DATA DO ACERTO _____ ASSINATURA DO SACADO _____



ANEXO V - POLÍTICA DE COBRANÇA

Encontram-se abaixo descritos os procedimentos de cobrança adotados pelas empresas do Grupo Athos Farma na cobrança dos direitos creditórios vencidos e não pagos:

Após 10 dias contados do vencimento dos direitos creditórios, não havendo pagamento da quantia devida, o respectivo cliente recebe uma ligação telefônica do setor de cobrança para que seja quitada a dívida. Passados 15 dias do vencimento do título e permanecendo este em aberto, é enviada carta de cobrança ao cliente, formalizando a cobrança do montante devido. Neste mesmo período, após uma análise da liquidez do patrimônio do cliente devedor, é definido se a dívida será protestada e executada ou se o título inadimplido será enviado para uma empresa de cobrança terceirizada.

A empresa de cobrança será responsável pela cobrança dos direitos creditórios inadimplentes por prazo superior a 30 dias, bem como de negociações de dívidas não cumpridas, conforme parecer emitido pelos assistentes de cobrança.

Os procedimentos acima descritos não serão aplicados aos clientes que se encontrem em negociação direta com a equipe de vendas ou com o setor de cobrança das cedentes.

Os títulos vinculados a garantias específicas serão remetidos ao setor jurídico da respectiva Cedente para que seja promovida sua execução para a quitação da dívida. Também serão de responsabilidade do setor jurídico casos de confissão de dívidas de clientes com dívida negociada, especialmente quando decorrentes de falta de fundos para pagamento de cheques pré-datados.

O pagamento dos direitos creditórios negociados ocorrerá em uma das seguintes modalidades: (i) pagamento através de boleto bancário e reenvio de boleto, inclusive nos casos de negociação dos juros devidos; (ii) pagamento parcelado por meio de cheque pré-datado; (iii) confissão de dívida para pagamento parcelado com cheque, boleto bancário ou depósito em conta; (iv) pagamento através de máquinas e equipamentos, desde que o cliente devedor tenha autorização prévia para efetuar tais operações; (v) pagamentos em veículos, imóveis ou mercadorias; ou (vi) pagamentos através de verbas de mídia ou de laboratório.

ANEXO VI - POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

	Política de crédito e cadastro		
---	--------------------------------	--	--

INCLUSÃO DE CADASTRO NOVOS CLIENTES/REATIVAÇÃO DE CLIENTES E LIMITE DE CRÉDITO

Documentação necessária:

- ✓ Ficha de Cadastro preenchida
- ✓ Contrato social desde que solicitado pelo setor de Crédito.

Documentação visa e arvisa, alvará – enviado ao farmacêutico

Rota – logística

Tributo – fiscal

Condição comercial e nível comercial - adm de vendas

Associativismos – adm de vendas

ABERTURA E REATIVAÇÃO DE CRÉDITO

- ✓ Cliente com menos de 1 ano de mercado:

Os Gerentes de vendas têm uma alçada até R\$ 3.000,00 caso cliente não tenha restrição no Serasa, no valor de até 2.000,00

- ✓ Cliente novo na Athos e com mais de 1 ano de mercado

Os Gerentes de vendas têm uma alçada de até R\$ 10.000,00 caso o cliente não tenha restrição no Serasa acima de R\$ 2.000,00.

OBS.: Os valores dos limites acima podem ser majorados desde que haja comprovação de que sócios da nova empresa a ser cadastrada seja sócio de outra farmácia/drogaria já cadastrada a mais de 01 ano, bem como definição da gerência financeira e ou diretoria.

Os limites de crédito poderão ser aumentados mediante a prestação das garantias abaixo:

- ✓ Constituição de hipoteca possibilita a concessão de um limite equivalente a até 50% do bem hipotecado;
- ✓ Celebração de contrato de penhor mercantil de medicamentos e/ou produtos de perfumaria, possibilita a concessão de um limite de crédito equivalente 100% do valor dos bens empenhados;
- ✓ Celebração de carta de fiança, preparada pelo departamento jurídico das Cedentes, possibilita a concessão de limite de crédito equivalente ao valor afiançado.

Alteração de Cadastro (Razão Social; Endereço; CNPJ; Mudança de Sócios; e outros): informações são seguidas do cadastro do cliente junto a Receita Federal / Sintegra.

INCLUSÃO EM REDE

Condições para incluir cliente em rede:

- ✓ Sócios em comum; ou
- ✓ CNPJ com mesma raiz ou
- ✓ Sócios diferentes, CNPJ diferentes mas com termo de responsabilidade
- ✓ Associativismo – clientes que integram uma mesma rede de associativismo

OBS.: redes formadas anterior a Out/2004 não apresentam Termo de Responsabilidade, haja vista até esta data não era exigido documentação para Inclusão em rede.

Documentação necessária:

- ✓ Termo de Responsabilidade de Inclusão em rede: documento elaborado pelo jurídico que deve ser preenchido pelo setor de vendas, onde sócio das drogarias assinam e um ou mais se responsabiliza(m) pessoalmente pelos débitos de toda a rede.



- ✓ O documento deve ser assinado com a firma reconhecida em cartório e enviado para o setor de Crédito para análise e inclusão em rede.
- ✓ Contratos sociais (com todas as alterações contratuais) e Certidão atualizada na Junta Comercial de todas as empresas que serão incluídas na rede, quando solicitado pelo setor de crédito, vez que há informações no Serasa/Abafarma que suprem tal necessidade.

O limite da rede será a soma dos potenciais dos clientes, de acordo com a análise do setor de Crédito.

EXCLUSÃO DE REDE

Condições para excluir cliente de rede:

- ✓ O cliente, e/ou a rede a que pertence, não pode ter nenhum título em atraso com a Athos.
- ✓ Se houver algum título em aberto com vencimento posterior, o valor deve estar de acordo com o potencial individual do cliente.

Documentação necessária:

- ✓ Termo de Responsabilidade e Exclusão: documento elaborado pelo jurídico que deve ser preenchido pelo setor de vendas, onde o proprietário do estabelecimento que será excluído da rede assume integralmente todos os pagamentos de débitos da sua empresa, bem como das demais empresas integrantes da Rede, junto a Athos.
- ✓ O documento deve ser assinado com a firma reconhecida em cartório e enviado para o setor de Crédito para análise e exclusão da rede (anexo 4).
- ✓ O limite de crédito da rede irá reduzir de acordo com o potencial do cliente que está sendo retirado.

NÍVEL DE RISCO – CLASSIFICAÇÃO SCORE

O nível de risco é a classificação em que o cliente se enquadra. Nesta classificação ele pode se enquadrar no nível 0 (zero) cujo prazo de compra é indeterminado e o cliente pode comprar em qualquer faturamento disponível, até o nível 6 (seis) onde ele não tem condição de prazo para comprar, ou seja, compra mediante depósito antecipado.

- ✓ O cliente novo é cadastrado com nível de risco que permite que ele compre com o prazo máximo de 30 dias, exceto se for colocado em rede.

O cliente que tiver títulos em atraso com mais de 30 dias tem o seu nível de risco alterado automaticamente.

OBS.: Classificação quanto ao risco na concessão de crédito

ALTERAÇÃO DE LIMITE DE CRÉDITO

Documentação necessária:

- ✓ Ficha de Solicitação de Alteração de Limite devidamente preenchida pela equipe de vendas
- ✓ Balanço Patrimonial, desde que solicitado pelo setor de Crédito.

Condições para alterar o limite de crédito:

- ✓ O limite poderá ser reavaliado após as informações do cliente na Abafarma (segmento Serasa). Para isso, é preciso que o cliente já tenha efetuado o pagamento de, ao menos, uma compra na Athos.
- ✓ Restrições financeiras no Serasa acima de R\$ 2.000,00, somente liberado o crédito com autorização do coordenador financeiro.



- ✓ O limite é ajustado de acordo com as compras mensais do cliente na empresa, objetivando atender a um percentual das compras totais mensais do cliente, conforme pré-estabelecido pela política da Athos Farma
- ✓ O limite de crédito será calculado de acordo com o volume de pagamentos mensais apresentados pelo Serasa, esse cálculo possui como default um limite de até 60% do total daquele volume.

TIPOS DE BLOQUEIOS

Por motivo de atraso o cliente é bloqueado automaticamente, pelo sistema, em casos de atrasos acima de 4 (quatro dias) dentro dos percentuais de atraso, de acordo com sua classificação de crédito. Este bloqueio pode acontecer a partir de inadimplência de 1% do valor do limite de crédito do cliente, até 5% do total do seu limite de crédito dependendo do seu nível de risco.

Em casos onde o bloqueio é feito pela Diretoria, ou pelo setor de vendas, clientes com títulos vencidos a mais de 30 dias, cheque sem fundos, clientes com títulos na Provisão de Devedores Duvidosos, os bloqueios são realizados de forma manual e nestes casos os limites de crédito e níveis de risco se mantêm inalterados.

PROCEDIMENTOS DE COBRANÇA

Nosso procedimento de cobrança a clientes 'ordinários' inadimplentes consiste nas seguintes etapas:

- ✓ Constatada a inadimplência, em razão do tempo do atraso e do volume da inadimplência o cliente é bloqueado para compras automaticamente via sistema;
- ✓ Equipe de vendas recebe relatório diário com a lista de clientes inadimplentes com 02 dias de atraso para que realize visita ao mesmo;
- ✓ Na sequência, o cliente é contatado, via telefone, pela equipe de cobrança, que realiza a cobrança do pagamento da fatura vencida;
- ✓ Caso, após o contato telefônico, o cliente não realize ou não negocie pagamento do débito os casos são avaliados para envio a cartório de protesto de títulos, restrição no Serasa e/ou encaminhamos o processo a escritórios especializados em cobrança, bem como notificação extrajudicial (caso em que há contratos de garantia do cliente);
- ✓ Em última instância e nos casos em que há contrato de garantia do cliente, os casos são avaliados do ponto de vista jurídico para o encaminhamento de medida judicial adequada

ANEXO VII – PROCEDIMENTO DE VERIFICAÇÃO

1. Tendo em vista (i) a política de investimento do Fundo disposta no Regulamento, a qual limita a concentração de Direitos Creditórios, fazendo com que sua carteira seja composta por uma quantidade expressiva de Direitos Creditórios; e (ii) a natureza uniforme dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, bem como (iii) a estratégia de investimento do Fundo, o Custodiante realizará a verificação do lastro dos Direitos Creditórios (ou seja, dos Documentos Comprobatórios) trimestralmente, por amostragem, sem prejuízo de sua faculdade de realizar auditorias na sede de seu Agente contratado para a prestação dos serviços de custódia física dos Documentos Comprobatórios, caso assim entenda necessário.
2. O Custodiante deverá, diretamente ou por meio seus Agentes contratados, verificar os Documentos Comprobatórios que evidenciam o lastro dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo. As verificações serão realizadas ao final de cada trimestre civil, sendo que para a primeira verificação a ser realizada, o Custodiante deverá considerar a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis de titularidade do Fundo, enquanto para as demais verificações serão considerados apenas os Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo no período compreendido entre a data-base da última verificação e a data-base da verificação a ser realizada.
3. A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos Creditórios Elegíveis para verificação nos termos dos itens (1) e (2) acima será realizada por meio da aplicação da seguinte fórmula matemática:

$$n = \frac{N \times \frac{1}{E_o^2}}{N + \frac{1}{E_o^2}}$$

onde:

E_o = Erro Amostral Tolerável (o erro amostral tolerável será entre 5% (cinco por cento) e 10% (dez por cento), considerando principalmente os seguintes aspectos: natureza dos Direitos Creditórios Elegíveis; qualidade do cedente; quantidade de verificações do lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis já realizadas e respectivos resultados observados);

N = tamanho da população (o universo de amostragem a ser utilizado compreenderá exclusivamente os Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo desde a última verificação, exceto para a primeira verificação, que compreenderá a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis).

A seleção da amostra de Direitos Creditórios Elegíveis para verificação será obtida: (i) dividindo-se o tamanho da população "N" pelo tamanho da amostra "n", obtendo um intervalo de retirada "k"; (ii) sorteia-se o ponto de partida; e (iii) a cada "k" elementos, será retirado um para a amostra.

4. A verificação será realizada uniformemente, ou seja, não serão considerados os parâmetros de diversificação de devedores quando da verificação do lastro.
5. Em decorrência do disposto nos itens acima, o Custodiante não poderá ser responsabilizado por qualquer perda que venha a ser imposta ao Fundo ou aos Quotistas por conta de qualquer irregularidade ou não completude dos Documentos Comprobatórios.



ANEXO VIII – SUPLEMENTO

Suplemento nº [•] das Quotas Seniores da [•]ª Série

Série de Quotas Seniores [•]ª

Montante de Quotas Seniores [•]

Quantidade de Quotas Seniores [•]

1ª Data de Emissão [•]

Data de Resgate [•]

Spread_h [•]

Amortizações Programadas

<i>ta</i>	<i>T</i>	<i>PP_{h,ta}</i>
Ordinal da Data de Amortização	Data de Amortização	Percentual do Valor Unitário de Emissão a ser amortizado
1	[•]	[•]%
2	[•]	[•]%
3	[•]	[•]%
4	[•]	[•]%
5	[•]	[•]%
6	[•]	[•]%
7	[•]	[•]%
8	[•]	[•]%
9	[•]	[•]%
10	[•]	[•]%
11	[•]	[•]%
12	[•]	[•]%
13	[•]	[•]%

14	[•]	[•]%
15	[•]	[•]%
16	[•]	[•]%
17	[•]	[•]%
18	[•]	[•]%
19	[•]	[•]%
20	[•]	[•]%
21	[•]	[•]%
22	[•]	[•]%
23	[•]	[•]%
24	[•]	[•]%
25	[•]	[•]%
26	[•]	[•]%
27	[•]	[•]%
28	[•]	[•]%
29	[•]	[•]%
30	[•]	[•]%
31	[•]	[•]%
32	[•]	[•]%
33	[•]	[•]%
34	[•]	[•]%
35	[•]	[•]%
36	[•]	[•]%
37	[•]	[•]%
38	[•]	[•]%
39	[•]	[•]%
40	[•]	[•]%
41	[•]	[•]%
42	[•]	[•]%
43	[•]	[•]%
44	[•]	[•]%
45	[•]	[•]%
46	[•]	[•]%
47	[•]	[•]%
48	[•]	[•]%
49	[•]	[•]%
50	[•]	[•]%
51	[•]	[•]%

Este anexo é parte integrante e inseparável do Regulamento do Fundo de Investimento em Direitos Creditários Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica. Qualquer mudança em seu conteúdo implica em alteração do Regulamento.

52	[•]	[•]%
53	[•]	[•]%
54	[•]	[•]%
55	[•]	[•]%
56	[•]	[•]%
57	[•]	[•]%
58	[•]	[•]%
59	[•]	[•]%
60*	[•]	[•]%

* Data de Resgate

Os termos utilizados neste Suplemento e que não estiverem aqui definidos têm o mesmo significado que lhes foi atribuído no Regulamento.

São Paulo, [•] de [•] de [•].

FUNDO/ADMINISTRADORA:

BANCO SANTANDER S.A., na qualidade de
administradora do FUNDO DE
INVESTIMENTO EM DIREITOS
CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS
FARMA – DISTRIBUIÇÃO
FARMACÊUTICA

Nome:

Cargo:

BANCO SANTANDER S.A., na qualidade
de administradora do FUNDO DE
INVESTIMENTO EM DIREITOS
CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS
FARMA – DISTRIBUIÇÃO
FARMACÊUTICA

Nome:

Cargo:

Testemunhas:

Nome:

RG:

CPF/MF:

Nome:

RG:

CPF/MF:



ANEXO IX – FAIXAS DE VENCIMENTO E TAXA DI FUTURA

Para a definição da Taxa DI Futura de ajuste que será utilizada para o cálculo da Taxa de Desconto, nos termos do item 97 do Anexo I do Regulamento, a Administradora observará a tabela a seguir:

Faixas de Prazo Médio de Vencimento	Referência para Taxa DI Futura
Entre 8 e 37 dias	Contratos com prazo de 30 dias
Entre 38 e 52 dias	Interpolação entre contratos com prazo de 30 dias e contratos com prazo de 60 dias
Entre 53 e 67 dias	Contratos com prazo de 60 dias
Entre 68 e 82 dias	Interpolação entre contratos com prazo de 60 dias e contratos com prazo de 90 dias
Entre 83 e 90 dias	Contratos com prazo de 90 dias

ANEXO X - TERMO DE ADESÃO AO REGULAMENTO E CIÊNCIA DE RISCO

Termo de Adesão ao Regulamento e Ciência de Risco do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica

Ao

BANCO SANTANDER S.A.

Rua Amador Bueno, 474

São Paulo, SP

Eu, [●] [nome completo], [com sede] [residente] na [●] inscrito(a) no [CNPJ/MF] [CPF/MF] sob o nº [●], na qualidade de investidor do **FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA** (o “Fundo”), administrado pelo Banco Santander S.A. (a “Administradora”), tendo como Diretor Designado, o Sr. [●], declaro:

- I. Ter recebido, lido e compreendido os termos do Regulamento do Fundo e de seu prospecto, concordando integralmente com todos os seus termos e condições, declarando, ainda, estar ciente e de acordo com a política de investimentos adotada pelo Fundo, estando todos os seus termos de acordo com o perfil de risco pretendido.
- II. Estar de acordo e ciente de que:
 - a) os investimentos do Fundo não representam depósitos bancários, não possuem garantia das Cedentes, da Administradora, do Gestor, do Custodiante, do Distribuidor Lider, dos demais Distribuidores, de suas Pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum ou do Fundo Garantidor de Créditos – FGC;
 - b) não obstante a adoção por parte da Administradora de padrões criteriosos no que se refere à administração técnica da carteira do Fundo e do cumprimento de sua política de investimentos, por sua própria natureza, os investimentos do Fundo estarão sempre sujeitos a riscos provenientes das flutuações de mercado, a riscos de crédito dos



devedores dos Direitos Creditários cedidos ao Fundo, entre outros, sendo que poderá haver, portanto, perda, parcial ou total, e atraso no reembolso do capital investido;

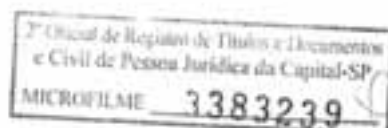
- c) a existência de rentabilidade/performance do Fundo no passado não constitui garantia de rentabilidade/performance futura;
- d) os recursos a serem investidos no Fundo deverão ser depositados/creditados diretamente na conta corrente de titularidade do Fundo nº [●], na agência [●] do Banco Santander S.A.;
- e) o periódico a ser utilizado na divulgação das informações relativas ao Fundo será de o jornal “Monitor Mercantil”, do Rio de Janeiro, observado o disposto no Capítulo Vinte e Três do Regulamento. Excepcionalmente, os anúncios de início e encerramento de distribuição de Quotas do Fundo e eventual aviso ao mercado comunicando protocolo, na CVM, de pedido de registro de qualquer distribuição pública poderão ser publicados no jornal “Valor Econômico” ou no jornal “Gazeta Mercantil”, ambos de edição nacional; e
- f) as Quotas do Fundo apenas poderão ser subscritas, integralizadas ou adquiridas por investidores qualificados, nos termos das normas da Comissão de Valores Mobiliários – CVM.

III. Ademais, nos termos do item (11.4) do Capítulo Onze do Regulamento informamos que comunicações a mim enviadas pela Administradora deverão ser encaminhadas para o seguinte e-mail, aos cuidados do Sr. [●] [qualificar].

(Local e data)

Nome: _____

Cargo: _____



A large, stylized handwritten signature in black ink, located in the bottom right corner of the page.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO 2
SÚMULA DA AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Data de Publicação: 29 de julho de 2008

Relatório de Rating Preliminar**Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma - Distribuição Farmacêutica**

Analistas: Jean-Pierre Côté Gil, São Paulo, 55 (11) 3039-9743, jp_gil@standardandpoors.com; Leandro de Albuquerque, São Paulo, 55 (11) 3039-9729, leandro_albuquerque@standardandpoors.com.

Este relatório preliminar baseia-se em informações obtidas até 29 de julho de 2008 e não constitui uma recomendação de compra, manutenção ou venda de títulos. O rating atribuído é preliminar, uma vez que a documentação final, com seus respectivos suplementos, ainda não está disponível. A atribuição de um rating final está condicionada ao recebimento da documentação apropriada pela Standard & Poor's. Quaisquer informações subsequentes poderão resultar na atribuição de um rating diferente do preliminar.

Ratings preliminares em 29 de julho de 2008

Instrumento	Rating preliminar*	Subordinação mínima	Montante preliminar (em milhões de R\$)	Vencimento legal final
Cotas Seniores	brAAA+	12%	150	4 anos (48 meses) após a emissão
Cotas Subordinadas	Não Classificadas	Não aplicável	20,45	Não aplicável

* Os ratings atribuídos são preliminares e estão sujeitos a mudanças a qualquer momento.

Perfil

Fundo: Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica (FIDC Athos Farma)

Data prevista para o fechamento: Agosto de 2008

Garantia subjacente: Direitos creditórios oriundos da distribuição de produtos farmacêuticos, hospitalares e de higiene pessoal e cosméticos pelo Grupo Athos Farma

Originador dos Direitos Creditórios: Grupo Athos Farma (Athos Farma; sem classificação de rating)

Administrador e Custodiante: Banco Santander S.A. (Avaliação de Administradores de Ativos Financeiros da Standard & Poor's "Acima da Média")

Bancos Arrecadadores: HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo e Banco do Brasil S.A.

Fundamentos

A Standard & Poor's atribuiu o rating preliminar 'brAAA+', em sua Escala Nacional Brasil, à emissão da primeira série de cotas seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica (FIDC Athos Farma) no montante de até R\$ 150 milhões. Os ativos subjacentes (lastro) do fundo são compostos por uma carteira de recebíveis comerciais originados pela distribuição de produtos farmacêuticos, hospitalares e de higiene pessoal e cosmético, além de caixa e outros investimentos específicos.

O rating preliminar baseia-se em informações obtidas até 29 de julho de 2008. Quaisquer informações posteriores poderão resultar em um rating final diferente do preliminar.

O FIDC Athos Farma terá como único objetivo adquirir recebíveis comerciais originados pelo Grupo Athos Farma no Brasil. O Fundo realizará compras rotativas e periódicas desses recebíveis. Os direitos creditórios serão atribuídos ao Fundo pela entidade administradora, o Banco Santander S.A., que terá de respeitar uma série de critérios de elegibilidade pré-definidos ao adquirir os recebíveis. Os serviços de custódia também estarão sob a responsabilidade do Banco Santander S.A.

O FIDC Athos Farma será um condomínio fechado, com vencimento em 1º de janeiro de 2028. A primeira série de cotas seniores do Fundo terá um prazo de duração de 48 meses após sua subscrição e integralização, a ser definido. O rendimento-alvo e o valor de face das cotas seniores serão pagos com o fluxo de caixa gerado pelos direitos creditórios, e por outros investimentos permitidos. As cotas subordinadas (não classificadas pela Standard & Poor's) somente poderão ser amortizadas ou resgatadas após a amortização total de cotas seniores do Fundo e desde que atenda a todos os parâmetros de enquadramento do Fundo. As quotas subordinadas não serão negociadas em mercado secundário, devendo ser inscritas integralmente pelas cedentes (Grupo Athos Farma) do Fundo.

Para cobrir os riscos relacionados à carteira de recebíveis, tendo-se em vista as especificidades do ambiente de fundos de direitos creditórios no Brasil, foi estruturado um reforço de crédito (*credit enhancement*) condizente com o nível de rating 'brAAAF', com base na metodologia de cálculo de reserva mínima e dinâmica e nas premissas adotadas pela Standard & Poor's na análise de operações estruturadas lastreadas por recebíveis comerciais. O reforço de crédito fornecerá proteção às cotas seniores na forma de subordinação estrutural mínima de 12% do patrimônio líquido do Fundo e de *spread* excedente (*excess spread*).

O Grupo Athos Farma é um dos maiores distribuidores de produtos farmacêuticos no Brasil, e originou-se da fusão de três grandes distribuidoras de medicamentos em 2003. O grupo é responsável pela comercialização de aproximadamente 13 milhões de unidades por mês, atendendo varejistas (farmácias e drogarias), hospitais e clínicas. A empresa está sediada em Belo Horizonte e administra 17 centros de distribuição. A carteira atual de recebíveis da empresa é de aproximadamente R\$ 345 milhões.

O rating Preliminar 'brAAAF' atribuído às cotas seniores do FIDC Athos Farma na Escala Nacional Brasil de classificação de fundos, expressa a qualidade geral de crédito do Fundo, com base no histórico de inadimplência e de transição de ratings da Standard & Poor's. O rating atribuído às cotas seniores do Fundo indica que sua estrutura, seus mecanismos de reforço de qualidade de crédito proporcionado pela subordinação de cotas e pela taxa de desconto, bem como a qualidade dos ativos que compõem sua carteira fornecem uma proteção EXTREMAMENTE FORTE contra perdas advindas de inadimplência, baseado em diferentes cenários de estresse.

Comparados aos títulos de renda fixa, os fundos de investimento não prometem pagamentos específicos de juros ou de principal aos investidores (cotistas do fundo). Portanto, cada cotista espera receber apenas um retorno previsto sobre o investimento. As cotas seniores do FIDC Athos Farma terão uma remuneração-alvo equivalente a Taxa DI Over acrescida de um *spread* estimado de 1,75%, a ser definido em processo de *bookbuilding*. As cotas seniores emitidas pelo FIDC Athos Farma poderão ser vendidas para investidores qualificados, incluindo empresas, clientes de *private banking*, fundos de pensão, seguradoras, fundos de investimentos e instituições financeiras.

A Escala Nacional Brasil da Standard & Poor's é aplicada a emissores, seguradoras, contrapartes, intermediários e investidores que operam nos mercados financeiros brasileiros. Seus ratings de crédito e de emissão podem ser atribuídos a um emissor ou a um instrumento de crédito específico, respectivamente. Os ratings de crédito da Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos globais de rating da Standard & Poor's que, no entanto, são precedidos pelo prefixo 'br', indicando 'Brasil'. A Escala Nacional Brasil da Standard & Poor's apresenta uma estrutura exclusiva, desenvolvida para atender as necessidades dos mercados financeiros brasileiros e, portanto, não pode ser diretamente comparada com a escala global da Standard & Poor's ou com qualquer outra de suas escalas nacionais ou àquelas de suas coligadas. Além disso, a Standard & Poor's atribui ratings de qualidade de crédito e de volatilidade a fundos de renda fixa e a outros tipos de carteiras de ativos de renda fixa.

O rating de qualidade de crédito atribuído a um fundo avalia o nível de proteção contra perdas decorrentes de inadimplência dos títulos em sua carteira. Os ratings de qualidade de crédito, que

variam de 'brAAAf' (nível mais elevado de proteção) a 'brCCCf' (nível mais baixo de proteção), baseiam-se na análise de fatores como a qualidade geral de crédito da carteira; os riscos relacionados às taxas de juros, à qualidade de crédito, à liquidez e à concentração, bem como ao risco cambial apresentados pelo fundo.

Os serviços analíticos prestados pela Standard & Poor's Ratings Services são o resultado de atividades separadas, desenvolvidas de forma a preservar a independência e a objetividade das opiniões de rating. Os ratings representam uma opinião e não são declarações de fatos ou recomendações para comprar, vender ou manter qualquer título ou valor mobiliário. A Standard & Poor's estabeleceu políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de informações não públicas recebidas durante o processo de atribuição de rating. Os ratings da Standard & Poor's baseiam-se em informações recebidas dos emissores ou obtidas de outras fontes de informações confiáveis. A Standard & Poor's não realiza processos de *due diligence* nem de auditoria, e pode, eventualmente, utilizar informações financeiras não auditadas.

Principais Pontos Fortes e Fragilidades, Fatores Atenuantes

Pontos Fortes

Os principais pontos fortes das cotas seniores do FIDC Athos Farma são:

- A experiência da Athos Farma como originador dos recebíveis comerciais que formarão o lastro do Fundo;
- A estrutura de fluxo de caixa adequada do Fundo, sob a forma de cotas seniores e subordinadas;
- A qualidade de crédito dos recebíveis comerciais que sustentam às cotas seniores, os quais apresentam um histórico de desempenho adequado sob os aspectos de inadimplência e de perdas;
- A reserva mínima (mecanismo de reforço de crédito) incorporada na estrutura do Fundo com o objetivo de cobrir riscos creditícios equivalentes à subordinação mínima de 12% das cotas seniores;
- O spread excedente de 0,7% ao ano sobre a taxa de remuneração das cotas seniores destinado a cobrir as despesas do Fundo e o risco de descasamento de taxa, além da possibilidade de o administrador efetuar operações de *hedge* visando proteger as posições à vista do Fundo;
- A capacidade do Banco Santander S.A. (Avaliação de Administradores de Ativos Financeiros da Standard & Poor's "Acima da Média"), como administrador e custodiante da operação, para administrar os ativos financeiros e fornecer informações sobre a operação;
- A estrutura legal da operação, que possui dispositivos adequados à salvaguarda jurídica dos cotistas;
- A qualidade de crédito dos investimentos adicionais da carteira;
- A capacidade do HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo e do Banco do Brasil S.A. como agentes de arrecadação do fundo.

Fragilidades

Os principais pontos fracos das cotas seniores do FIDC Athos Farma são:

- A qualidade de crédito da carteira de recebíveis subjacentes poderá variar durante a vigência do fundo, em função da natureza rotativa dos ativos;
- Há o risco prático de compensação. A Standard & Poor's entende que, caso o originador se torne insolvente, alguns dos devedores subjacentes poderão se recusar a pagar os valores faturados pelos produtos recebidos.

Fatores Atenuantes

A transação apresenta aspectos estruturais importantes que atenuam as fragilidades acima mencionadas:

- Os ajustes dinâmicos de reforço de crédito para cobrir quaisquer flutuações na qualidade de crédito da carteira subjacente durante a vigência do Fundo, com o objetivo de manter o rating 'brAAAf';
- A adoção de critérios de elegibilidade para compra dos recebíveis bem definidos com o objetivo de reduzir o risco de deterioração da qualidade de crédito da carteira subjacente;
- Aspectos estruturais que atenuam o risco de fungibilidade dos pagamentos dos recebíveis. Dada a natureza de curto prazo dos ativos subjacentes, é bastante provável que a maioria dos recebíveis seja totalmente paga no caso de insolvência do originador;
- O Fundo se beneficiará de uma reserva de caixa equivalente ao máximo entre: a soma da amortização a ser realizada nos próximos 30 dias e as despesas do Fundo no próximo 60 dias, ou 1% do Patrimônio Líquido do Fundo.

Descrição do FIDC Athos Farma

Descrição do Mecanismo de Pagamento das Cotas

O Fundo emitirá cotas seniores e subordinadas denominadas em reais. Essas cotas serão garantidas por recebíveis comerciais do originador, denominados na mesma moeda, e/ou por outros instrumentos de renda fixa, investimentos de curto prazo e caixa. O rendimento e o valor de face das cotas seniores serão pagos com o fluxo de caixa de duplicatas comerciais e de outros investimentos. Os originadores detêm as cotas subordinadas (não classificadas pela Standard & Poor's).

Componentes do Rendimento e do Valor de Face

O valor das cotas será calculado diariamente pelo custodiante.

- Componentes do Rendimento:

Ao contrário do que acontece com os títulos de renda fixa e com outros títulos de dívida, um fundo não promete efetuar nenhum pagamento de principal ou de juros aos investidores (cotistas). Portanto, conforme exposto anteriormente, cada cotista espera receber apenas o rendimento previsto. Assim, o Fundo buscará atingir uma meta de retorno total para os cotistas seniores equivalente à taxa dos Depósitos Interfinanceiros - DI de 1 (um) dia acrescida de um *spread* estimado de 1,75% ao ano, a ser definido em processo de *bookbuilding*. As cotas subordinadas não terão uma remuneração-alvo pré-determinada, porém se beneficiarão de qualquer valor excedente após a remuneração das cotas seniores.

- Componentes do Valor de Face

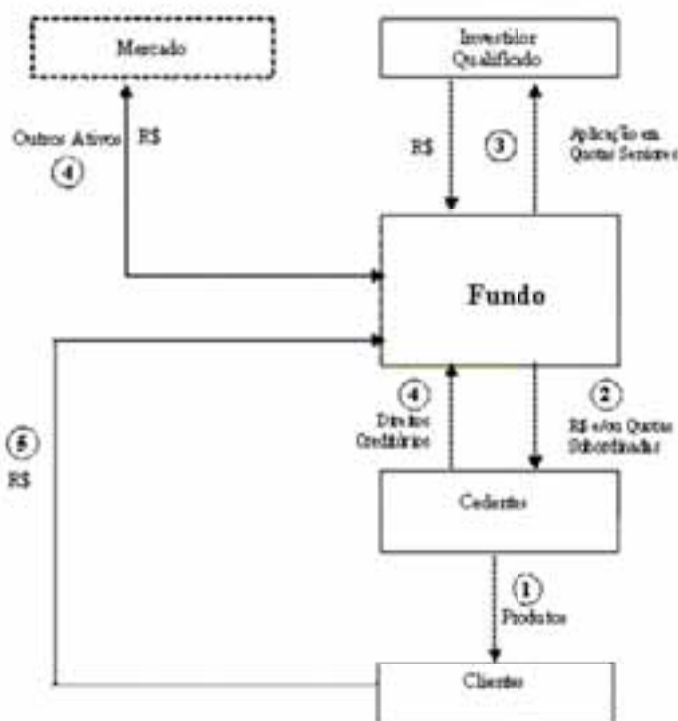
As cotas seniores da primeira série apresentarão um fluxo de amortização de 30 pagamentos mensais consecutivos após um período de carência inicial de 18 meses, contados a partir da subscrição da primeira série de cotas seniores e dependente do prazo de duração do Fundo a ser definido. Os recebíveis comerciais terão vencimento inferior ao prazo de vencimento do Fundo e seu recebimento fornecerá o caixa necessário ao resgate das cotas.

Adicionalmente, deverá ser instituída uma reserva de caixa, que será calculada diariamente e será equivalente ao máximo entre a soma da amortização a ser incorrida nos próximos 30 dias e as despesas do Fundo nos próximos 60 dias, ou ao percentual de 1% do PL do Fundo. O administrador do Fundo deverá manter estes recursos alocados em ativos de alta liquidez e baixo risco.

Descrição da Estrutura

O FIDC Athos Farma adquirirá determinados recebíveis de crédito oriundos da venda de seus produtos a um grupo diversificado de clientes (ver figura 1).

Figura 1: Estrutura do FIDC Athos Farma



1 - As Cedentes detêm Direitos Creditórios em face dos Clientes decorrentes de operações de compra e venda mercantil a prazo.

2 - As Cedentes subscrevem Quotas Subordinadas por meio da cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo.

3 - O Fundo capta os recursos necessários para a aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis, a serem pagos às Cedentes em moeda corrente nacional, mediante a integralização de Quotas Sênior por Investidores Qualificados.

4 - O Fundo adquire Direitos Creditórios e Outros Ativos utilizando-se das verbas recebidas em "3" acima e, no curso do Programa de Securitização, dos recursos provenientes do recebimento de valores decorrentes do pagamento de ativos de sua titularidade.

5 - Os recursos decorrentes do pagamento dos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo serão pagos pelos Clientes em favor do Fundo, por meio dos Avisos de Cobrança, sendo tais valores creditados na Conta Corrente do Fundo.

O FIDC Athos Farma realizará compras periódicas rotativas de direitos creditórios elegíveis. Tão logo os recebíveis sejam pagos (isto é convertidos em caixa mediante os pagamentos dos devedores), o Fundo adquirirá novos recebíveis elegíveis, que serão comprados a uma taxa de desconto equivalente a remuneração-alvo das cotas seniores acrescida de um *spread* anual de 0,7%.

Os valores recebidos pelo pagamento dos recebíveis serão depositados pelos clientes do originador diretamente em uma conta bancária do custodiante em nome do Fundo. Essa metodologia de recebimento de caixa visa atenuar o risco de os pagamentos ficarem sujeitos a um

bloqueio automático, caso haja a falência dos originadores.

Crítérios de Elegibilidade

Os documentos da operação especificam os critérios de elegibilidade para a compra de direitos creditórios, uma vez que, em função da natureza rotativa da estrutura, a qualidade de crédito da carteira subjacente poderá se deteriorar durante a vigência do FIDC Athos Farma. O custodiante será responsável por verificar regularmente se o Fundo se mantém de acordo com esses critérios. O reforço de crédito será calculado levando-se em conta os recebíveis em conformidade com os termos especificados nos critérios de elegibilidade da operação e, ao mesmo tempo, excluindo-se aqueles que não obedeçam a esses parâmetros.

Dessa forma, o Fundo comprará novos recebíveis do originador sujeito a determinadas condições. Para ser elegível, um recebível deverá atender critérios que incluem:

- Os sacados devedores dos direitos creditórios ofertados ao Fundo não deverão se encontrar em processo de recuperação judicial, extrajudicial ou falência;
- Os sacados devedores dos direitos creditórios ofertados ao Fundo não deverão ter, na data da cessão, registro no cadastro da Centralização de Serviço dos Bancos S.A. – SERASA – de títulos protestados por falta de pagamento ou aceite que perfaça um valor agregado igual ou superior a R\$ 15.000,00;
- Os direitos creditórios devem ser de clientes que não estejam inadimplentes com o Fundo por mais de quinze dias contados do vencimento original;
- O prazo de vencimento dos recebíveis deve ser de, no mínimo, cinco dias e, no máximo, noventa dias, contado da data de aquisição da fatura, e não deverão ter vencimento posterior ao prazo de vigência do Fundo;
- No momento da cessão, o total máximo de direitos creditórios devidos por um mesmo grupo de clientes não poderá exceder a 2% do patrimônio líquido do Fundo;
- O somatório dos direitos creditórios devidos por clientes perfiliados na Relação de Clientes deve ser igual ou superior a 90% dos direitos creditórios elegíveis integrantes da carteira do fundo.

Riscos Relevantes da Estrutura de Recebíveis Comerciais

O rating atribuído a uma operação estruturada baseia-se principalmente na qualidade de crédito de ativos isolados ou de carteiras de ativos, desconsiderando-se a qualidade de crédito do vendedor ou do tomador de recursos. Uma operação estruturada procura isolar as transações das entidades envolvidas, tais como vendedores de recebíveis cujos ratings sejam baixos ou que não possuam rating. O pior cenário assume a falência de cada participante da operação que não seja uma entidade protegida contra falência da controladora e cujo rating seja inferior ao da operação.

Esta seção descreve a metodologia para a análise dos riscos creditícios relativos a uma transação com recebíveis comerciais, os quais constituem a carteira subjacente de recebíveis de crédito do FIDC Athos Farma. O principal risco associado à maior parte dos ativos é o de atraso no pagamento e de inadimplência do cliente (isto é: do devedor). Além disso, os recebíveis comerciais estão sujeitos ao risco de diluição, que representa uma redução no saldo de recebíveis por motivos não relacionados à inadimplência (por exemplo: devoluções, abatimentos e descontos). A fungibilidade de caixa representa outra preocupação em todas as operações garantidas por ativos. Custos de manutenção e aspectos relacionados à prestação de serviço também serão analisados nesta seção.

Tipo de Risco	Explicação Resumida	Aplica-se à Operação (Sim/Não)	Forma de Atenuação para as Cotas Seniores
1. Inadimplência do Devedor	Histórico de atrasos e desempenho de perdas como proxy das perdas de crédito	Sim	Subordinação de cotas
2. Diluição	Redução não monetária do saldo de um recebível, não atribuível à inadimplência ou prejuízo	Sim	Subordinação de cotas
3. Custos de carregamento	Custos previstos ao longo do período de amortização assumido	Sim	Spread excedente de 0,7% a.a.
4. Fungibilidade	As cobranças poderiam ser fungíveis com outras contas a receber do originador	Não	Devedores deverão realizar seus pagamentos na conta do custodiante
5. Questões administrativas	Originador do produto poderia ser o administrador das contas a receber	Sim	A contratação do cedente, por parte do administrador, como agente de cobrança do Fundo não exime o administrador de responsabilidade pelo processo de cobrança.

Risco de Inadimplência do Devedor (Sacado)

O histórico de inadimplência e de perdas são geralmente os melhores indicadores da qualidade de crédito de uma carteira de recebíveis. A maioria das empresas mantém recebíveis comerciais em atraso por períodos superiores aos praticados por bancos ou financeiras antes de considerá-los irrecuperáveis. Isso pode ser visto de forma positiva, uma vez que as contas são trabalhadas até que sejam exauridas todas as possibilidades de recebimento. Entretanto, torna-se difícil determinar o valor dos recebíveis vencidos se as políticas de reconhecimento de perdas forem discricionárias e se estiverem sujeitas à manipulação. Por esse motivo, as premissas utilizadas pela Standard & Poor's na análise de recebíveis comerciais se concentram na análise das inadimplências em estado avançado como indicadores da qualidade de crédito da carteira. Normalmente, assume-se a falência do vendedor como associada à dificuldade resultante do recebimento de contas em estado avançado de inadimplência.

Risco de Diluição

A expressão diluição é usada, de modo geral, para se referir a qualquer redução não-caixa no valor de um recebível que não seja decorrente de inadimplemento ou baixa contra perda. Devoluções de produtos, descontos em dinheiro, alocações para publicidade, descontos por quantidade, programas de fidelidade e disputas de preço constituem exemplos de diluição. Além disso, a diluição engloba itens que não podem ser considerados um ajuste no curso normal dos negócios, mas que, no entanto, constituem um potencial de compensação futura. Para continuar competitivas, as empresas podem conceder créditos diluentes. O nível de diluição é determinado por fatores como as práticas do setor e a complexidade do produto. Embora a devolução de mercadorias seja normalmente a maior categoria de diluição, existem muitas outras. As empresas comumente usam diluições na forma de descontos por quantidade para incentivar suas vendas.

Custos de Carregamento

Em todas as operações com recebíveis comerciais há a necessidade de se constituir uma reserva para cobrir juros e outros custos (como administração de ativos e de custódia), que serão incorridos durante o a vida da operação. Recebíveis comerciais são ativos que não estão sujeitos a taxas de juros. Desse modo, a Standard & Poor's precisa estar segura de que a taxa de desconto aplicável à compra de recebíveis por parte do Fundo ou emissor antes da amortização seja suficiente para cobrir o aumento de custos administrativos durante todo o prazo de amortização assumido.

Fungibilidade

As carteiras de recebíveis comerciais apresentam índices de pagamentos e de giro maiores que as de outros tipos de ativos. Assim sendo, o risco de fungibilidade assume grande importância. Por exemplo: uma carteira apresenta prazo médio de recebimento de 30 dias (e os pagamentos são recebidos de modo relativamente uniforme durante o mês) e, por dois dias úteis, os recebimentos tornam-se fungíveis com o de um vendedor cujo rating é inferior ao almejado para a operação. A operação corre o risco de dois trinta-avos da carteira ser perdido ou sustado em caso de falência do cedente. Isso representa um grande fator de risco para uma operação de securitização.

Questões Administrativas

Na maioria das operações com recebíveis comerciais, o vendedor dos recebíveis fica responsável por parte da administração da operação. Talvez essa seja a forma mais eficiente de administração de uma carteira securitizada, uma vez que os sistemas de contas a receber normalmente são proprietários e, mesmo quando comprados, são normalmente modificados para melhor se adaptar aos negócios específicos do cedente. Mesmo assim, há duas recomendações relativas à administração de securitizações de recebíveis comerciais. A primeira é que a operação deverá prever a possibilidade de se nomear um administrador substituto caso o vendedor/administrador torne-se incapaz de continuar administrando a carteira ou seja isentado de suas responsabilidades, em função de um inadimplemento por parte do administrador. A segunda é que a taxa a ser paga ao administrador substituto deverá estar estipulada nos documentos da operação e que seu valor seja suficiente para remunerar adequadamente o administrador substituto, caso ele tenha que assumir as atividades de administração, recebimento e cobrança.

Reforço de Qualidade de Crédito

Com o objetivo de cobrir os riscos relativos às carteiras de recebíveis comerciais, diante das especificidades do ambiente de fundos de recebíveis de crédito no Brasil, o FIDC Athos Farma deverá apresentar uma estrutura de reforço de crédito compatível com a categoria de rating 'brAAAF'. O reforço de qualidade de crédito fornecerá o suporte de crédito necessário às cotas seniores do Fundo na forma de subordinação estrutural.

Portanto, o nível de subordinação será calculado regularmente mediante a soma ou subtração do valor das cotas subordinadas em circulação (garantidas por novos recebíveis), compradas ou vendidas pelo originador do Fundo. Em outras palavras, o Fundo manterá recebíveis no nível mínimo necessário para sustentar o grau de subordinação exigido para se manter o patamar de risco estabelecido e formalizado de acordo com o rating atual da Standard & Poor's.

Cálculo do Reforço de Crédito: Conforme mencionado nas seções anteriores, o reforço de crédito – reserva necessária para cobrir eventuais diferenças geradas por uma potencial deterioração da qualidade de crédito dos recebíveis – será obtido por meio de subordinação estrutural. O reforço de crédito necessário para a manutenção do rating originalmente atribuído será o maior resultado entre a Reserva Dinâmica e a Reserva Mínima.

Dimensionamento da Reserva Dinâmica: Para a carteira de recebíveis de crédito subjacente do FIDC Athos Farma a reserva dinâmica é calculada mediante a soma dos reforços de crédito necessários relativos a dois tipos de reservas: a Reserva para Perdas e a Reserva para Diluição.

Dimensionamento da Reserva para Perdas: A proteção necessária contra reduções nos níveis de garantia, em consequência de falta de pagamento, é representada pela reserva dinâmica para inadimplência. A porcentagem da reserva dinâmica para inadimplência é calculada regularmente e baseia-se nos dados de desempenho da carteira de recebíveis nos últimos 36 meses. A base para a formação da reserva é um índice que mede as perdas como um percentual das vendas, na data em que o recebível inadimplente foi gerado.

O Índice de Perdas (*Loss Ratio – LR*) calculado sobre as vendas é multiplicado pelo Índice de Horizonte de Perdas (*Loss Horizon Ratio – LHR*) da carteira e, então, testado por um fator de estresse (*Stress Factor – SF*) estipulado pela Standard & Poor's de acordo com a categoria de rating da operação.

Desta forma: $\text{Reserva para Perdas} = LR \times LHR \times SF$, onde:

LR: Índice de Perda: maior média móvel de três meses do índice de inadimplência, calculada durante um período de 12 meses encerrado na data de cálculo mais recente: calculado em 1,06%;

LHR: Índice de Horizonte de Perdas: vendas acumuladas no horizonte de perda com base no mês em curso, menos o saldo líquido dos recebíveis qualificados no mês em curso: calculado em 2,68x

SF: Fator de Estresse utilizado = 2,3x.

Reserva para Perdas = 1,06% x 2,68 x 2,3 = 6,55%

Dimensionamento da Reserva para Diluição: A proteção exigida contra reduções no volume de garantias em consequência de perdas não creditícias, também conhecidas como diluição, corresponde à exigência de reserva para diluição.

O percentual da reserva dinâmica para diluição é calculado mensalmente e baseia-se nos dados de desempenho da carteira de recebíveis dos últimos 12 meses. A base para a formação da reserva parte do cálculo do Índice de Diluição agregada como um percentagem das vendas no período de 12 meses imediatamente anterior à data de cálculo mais recente. Esse percentual baseado nas vendas é então testado por um fator de estresse.

Assim sendo: Reserva para Diluição =

$$(SF \times ED) + \left[(DS - ED) \times \frac{DS}{ED} \right] \times DHR$$

na qual:

SF: Fator de Estresse, conforme acima descrito: premissa utilizada de 2,3x;

ED: Diluição Prevista: média móvel de 12 meses do Índice de Diluição. Estimado em 1,52%;

DS: Pico de Diluição: a maior diluição no mesmo período. Calculado em 1,6%;

DHR: Índice de Horizonte de Diluição: total das vendas durante o horizonte de diluição, em relação ao saldo líquido dos recebíveis qualificados no mês em curso. Calculado em 1,0x;

Reserva de Diluição = $(2,3 \times 1,52\%) + [(1,6\% - 1,52\%) \times (1,6\% / 1,52\%)] \times 1,0 = 3,6\%$

Portanto, a Reserva Dinâmica = 6,55% + 3,6% = 10,1%

Dimensionamento da Reserva Mínima: O componente da reserva mínima de crédito baseia-se nos limites de concentração em um único devedor que compra recebíveis do originador.

Assim sendo: Reserva Mínima = Componente de concentração por devedor + Componente de Diluição

O componente de concentração por devedor é equivalente ao limite de concentração de 2% por sacado multiplicado pelo múltiplo de 5x adotado para a categoria de rating "brAAAf". O componente de diluição é igual à diluição prevista multiplicada pelo índice de Horizonte de Diluição.

Reserva Mínima = $(2\% \times 5) + (1,52\% \times 1,0) = 11,52\%$

Ambas as reservas (a reserva mínima e a reserva dinâmica) serão mantidas durante a vigência do Fundo. Portanto, caso a qualidade de crédito dos recebíveis se deteriore, de modo que o nível de subordinação calculado pela reserva dinâmica seja superior ao cálculo da reserva mínima, a reserva dinâmica será aplicada, podendo impactar no nível de rating do Fundo.

Análise de Sensibilidade

Características de originação da indústria

A tendência de mercado de alongamento de prazos pode afetar a capacidade do Grupo Athos Farma de originar recebíveis elegíveis ao FIDC. Como os critérios de elegibilidade da operação limitam os prazos dos recebíveis a um máximo de 90 dias, em caso de mudanças que refluam

maiores prazos médios dos direitos creditórios, esse evento poderia resultar em dificuldades na originação de recebíveis elegíveis ao FIDC. No entanto, como o Grupo Athos Farma possui uma carteira bastante diversificada de sacados e uma sólida política de crédito, a Standard & Poor's não espera que isso aconteça no médio prazo.

Qualidade de crédito dos sacados

Caso programas governamentais de fornecimento de medicamentos ganhem força, a receita de vendas das farmácias não incluídas no programa (grande parte dos clientes do Grupo Athos Farma) poderia ser afetada. As farmácias populares, com sua prática de menores preços, poderiam afetar a competitividade das farmácias convencionais, eventualmente prejudicando sua capacidade de pagamento. Contudo, não esperamos uma evolução significativa do programa nos próximos anos.

Um outro evento que poderia afetar a qualidade de crédito dos sacados seria um desaquecimento da economia brasileira, uma vez que isso poderia levar a um potencial aumento nos atrasos dos recebimentos. Isso deslocaria a inadimplência para faixas mais avançadas de atraso, podendo levar a mudanças nas premissas iniciais adotadas.

Taxas de juros

A taxa de desconto aplicada na compra dos recebíveis do FIDC Athos Farma será indexada à Taxa DI Futura. Portanto, no caso de flutuação da taxa de juros referencial, a estrutura poderia ser penalizada. No entanto, para proteger a transação do descasamento entre ativos e passivos, os recebíveis serão adquiridos a uma taxa de desconto que incorporará um *spread* excedente visando cobrir esse risco. Além disso, a entidade administradora do Fundo poderá fazer uso de instrumentos derivativos (*swaps*) para proteger as operações à vista desse potencial descasamento de taxas de juros. As instituições financeiras contrapartes nesses contratos serão: União de Bancos Brasileiros S.A. - Unibanco; Banco Bradesco S.A.; Banco Itaú S.A.; Banco Itaú BBA S.A.; Banco Santander S.A.; Banco Citibank S.A.; HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo; Banco do Brasil S.A.; Caixa Econômica Federal; Banco Safra S.A.; Banco ABN Amro Real S.A.; instituições controladas, direta ou indiretamente, por qualquer das instituições referidas acima.

A natureza de curto prazo dos recebíveis (prazo médio de 45 dias) também contribui para mitigar o risco de uma potencial volatilidade das taxas de juros locais.

Risco Cambial

Não há risco cambial para os cotistas, já que as cotas são emitidas em reais e garantidas por recebíveis de crédito denominados nessa moeda.

Eventos de Avaliação e de Amortização Antecipada

Eventos de Avaliação

Qualquer uma das situações abaixo será considerada um evento de avaliação que, por sua vez, obrigará o administrador do FIDC Athos Farma a realizar uma assembléia geral de cotistas para deliberar sobre os procedimentos a serem tomados, inclusive sobre a eventual liquidação antecipada do Fundo. Caso ocorra um evento de avaliação, o administrador do Fundo deverá suspender imediatamente a aquisição dos direitos creditórios e quaisquer pagamentos para a amortização ou resgate de cotas subordinadas.

Os eventos de avaliação mais relevantes são:

- Resilição de qualquer documento da securitização;
- Caso o Fundo deixe de atender à razão de garantia e à alocação de investimento mínima por um prazo superior a 10 dias úteis contados da comunicação do desenquadramento ao administrador;
- Rebaixamento da classificação de risco inicial de qualquer série de quotas do Fundo em mais de três degraus;
- Caso o Fundo deixe de pagar a totalidade de qualquer amortização programada;
- Ocorrência de qualquer evento de revisão do contrato de cessão;
- Inobservância pela administradora e/ou o custodiante de seus deveres e obrigações previstos nos documentos do Fundo;

- Amortização de cotas subordinadas em desacordo com o previsto no Regulamento;
- Caso a taxa DI-over seja superior ou equivalente a 130% da taxa praticada no dia útil anterior;
- Caso o índice de inadimplência de 30 dias, calculado pelo custodiante, seja superior a 2% por três meses consecutivos;
- Caso o índice de inadimplência de 60 dias, calculado pelo custodiante, seja superior a 1,45% por três meses consecutivos.

Eventos de Amortização Antecipada

Qualquer um dos eventos a seguir será considerado um evento de liquidação antecipada do Fundo que, por sua vez, obrigará seu administrador a: (i) informar os cotistas a respeito do evento; (ii) suspender os pagamentos de amortização de quaisquer cotas em aberto; e (iii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada de quotas do Fundo.

Os eventos de amortização antecipada mais relevantes são:

- Em caso de rescisão do contrato de cessão;
- Caso seja deliberado em assembleia geral que um evento de avaliação constitui um evento de liquidação;
- Impossibilidade do Fundo de encontrar um substituto ao Custodiante;
- Caso ocorra qualquer evento de inadimplência contratual.

Publicado pela Standard & Poor's, uma Divisão da The McGraw-Hill Companies, Inc. Escritórios Executivos: 1221 Avenue of the Americas, Nova York, NY 10020. Escritório Editorial: 55 Water Street, Nova York, NY 10041. Atendimento ao Assinante: (1) 212-438-7280. Copyright 2008 pela The McGraw-Hill Companies, Inc.
A reprodução total ou parcial deste documento é expressamente proibida exceto mediante autorização prévia. Todos os direitos reservados. Todas as informações foram obtidas pela Standard & Poor's de fontes que ela considera confiáveis. Entretanto, em função da possibilidade de erro humano ou mecânico por parte da Standard & Poor's ou de suas fontes ou de outros, a Standard & Poor's não garante a precisão, a adequação ou a completude de quaisquer informações e não se responsabiliza por quaisquer erros ou omissões ou por quaisquer resultados obtidos ao se utilizar tais informações. Os ratings representam uma opinião, não a declaração de fatos ou uma recomendação para comprar, vender ou manter qualquer título ou valor mobiliário.

Os serviços analíticos oferecidos pela Standard & Poor's Ratings Services ("Divisão de Ratings") resultam de atividades separadas destinadas a preservar a independência e objetividade das opiniões nas quais se baseiam os ratings. Os ratings são opiniões, não sendo, portanto, declarações de fatos, nem recomendações de compra, manutenção ou venda de nenhum título. Os ratings baseiam-se em informações recebidas pela Divisão de Ratings Services. Outras divisões da Standard & Poor's podem possuir informações não disponíveis à Divisão de Ratings Services. A Standard & Poor's estabeleceu políticas e procedimentos cujo objetivo é manter a confidencialidade de informações não públicas recebidas ao longo do processo de atribuição de ratings. A Divisão de Ratings Services é remunerada pela atribuição de ratings. Tal compensação é normalmente paga ou pelo emissor dos títulos avaliados ou por terceiros que participam da negociação de tais títulos. Embora a Standard & Poor's se reserve o direito de disseminar os ratings por ela atribuídos, esta não recebe remuneração por fazê-lo, exceto pelas assinaturas de suas publicações. Quaisquer informações adicionais sobre as tarifas cobradas pela atribuição de ratings por parte da Divisão de Ratings Services estão disponíveis em www.standardandpoors.com/ratingsfees.

The McGraw-Hill Companies

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO 3
RELATÓRIO DE REVISÃO ESPECIAL, ELABORADO PELA EMPRESA DE AUDITORIA

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



RISK ADVISORY SERVICES

Athos Farma S.A.

Relatório Relativo à Aplicação de Procedimentos Pré-acordados
30 de Junho de 2007

ADVISORY

AUDIT ■ TAX ■ ADVISORY

-
- Este relatório foi elaborado a partir da base de dados e das demais informações fornecidas pela Athos Farma S.A.. É importante ressaltar que o comportamento passado da carteira de direitos creditórios cedidos ao Fundo não constitui garantia de que este venha, no futuro, a se repetir ou sofrer alterações. Este relatório não constitui garantia por parte da KPMG quanto a solvência, adimplemento, pontualidade ou qualidade da carteira de direitos creditórios cedidos ao Fundo. Nenhuma decisão de adquirir as quotas deverá ser tomada somente com base nas informações contidas no relatório. O conteúdo deste relatório deve ser cuidadosamente analisado, levando-se em consideração todas as informações contidas no Prospecto.





KPMG Risk Advisory Services Ltda.
R. Dr. Renato Paes de Barros, 33
04530-904 - São Paulo, SP - Brasil
Caixa Postal 2467
01060-970 - São Paulo, SP - Brasil

Central Tel 55 (11) 2183-3000
Fax Nacional 55 (11) 2183-3001
Internet 55 (11) 2183-3034
www.kpmg.com.br

À
Athos Farma S.A.
Belo Horizonte - MG

11 de novembro de 2007

Atenção: Sr. Alfredo Machado Pires

Prezados senhores:

Em conformidade com os termos de nossa proposta para prestação de serviços, datada de 23 de agosto de 2007, apresentamos nossas constatações relativas à revisão especial da carteira de recebíveis da Athos Farma S.A. ("Athos" ou "Originadora"). Tais recebíveis são representados por duplicatas comerciais decorrentes de operações de venda a farmácia e drogarias, hospitais e entidades de saúde ("Sacados").

Nossos trabalhos tiveram como objetivo confirmar, por meio de recálculo e verificação, os dados relativos às características de *performance* dos pagamentos dos Sacados, bem como levantar informações sobre procedimentos operacionais e respectivos controles relacionados aos processos de faturamento, coleta e cobrança dos recebíveis.

As informações apresentadas neste relatório foram elaboradas a partir da leitura de uma base de dados gerada pela Athos, para o período compreendido entre 1º de junho de 2004 e 30 de junho de 2007. Indicamos, ainda neste relatório, as fontes das demais informações apresentadas.

Não empreendemos nenhum trabalho adicional para estabelecer a confiabilidade nos dados disponibilizados, além dos procedimentos indicados neste relatório. Nossos trabalhos foram executados no período de 20 de setembro a 11 de novembro de 2007 e basearam-se no sistema de controles internos vigente durante a execução de nossos trabalhos. Conforme acordado com V.Sas., não foi julgada necessária a atualização da base de dados utilizada entre essa data e a data de nosso relatório.

Enfatizamos que este trabalho não representa uma auditoria, executada conforme normas de auditoria aplicáveis no Brasil, e, portanto, não deve ser interpretado como tal. Os procedimentos por nós realizados foram definidos com representantes da Athos Farma S.A. e foram limitados em natureza e extensão aos procedimentos por V.Sas. considerados adequados às suas necessidades.

Agradecemos o apoio da gerência das empresas integrantes do Athos Farma S.A. no transcurso de nossos trabalhos e colocamo-nos à sua inteira disposição para prestarmos quaisquer esclarecimentos que se façam necessários.

Atenciosamente,



Ricardo Anhesini Souza
Sócio



Pedro Vitor Zago
Diretor

KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada, inscrita no CNPJ nº 06.908.218/0001-90, é filiada à KPMG International, uma cooperativa suíça, independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça.

KPMG Risk Advisory Services Ltd., is a Brazilian limited liability company and member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International, a Swiss cooperative.

Conteúdo

Os contatos na KPMG em relação a este relatório são:

Ricardo Anthesini Souza
Sócio
Tel.: 55 (11) 2183-3141
Fax: 55 (11) 2183-3001
rsouza@kpmg.com.br

Pedro Vítor Zago
Diretor
Tel.: 55 (11) 2183-3290
Fax: 55 (11) 2183-3001
pzago@kpmg.com.br

Descrição	Página
-----------	--------

Objetivos do Trabalho e Base para Preparação das Informações	4
--	---

Descrição dos Procedimentos Realizados	5
--	---

Apresentação da Carteira de Recebíveis	6
--	---

Conciliação da Base de Dados	29
------------------------------	----

Descrição dos Procedimentos para Faturamento e Cobrança dos Recebíveis	30
--	----



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Objetivos do Trabalho e Base para Preparação das Informações

Objetivos do Trabalho

De acordo com informações fornecidas por representantes da Athos Farma S.A., a execução dos procedimentos pré-acordados, objeto de nossa contratação, atende aos seguintes principais objetivos:

- Confirmar, por meio de recálculo e verificação, os dados relativos à distribuição e à *performance* de pagamentos por parte dos clientes da Athos Farma.
- Levantar os fluxos de origem, coleta e cobrança desses recebíveis e identificar os respectivos controles e sua aderência às políticas estabelecidas internamente por meio de testes por amostragem.
- Identificar os pontos de controle e teste de sua eficácia por meio de procedimentos de simulação. Revisar os controles de segurança relacionados aos acessos físico e lógico do sistema, plano de contingência e recuperação de dados etc. Verificar os controles e procedimentos para salvaguarda dos documentos de propriedade do Fundo, tais como controles de acesso físico aos arquivos, mecanismos de prevenção a incêndio etc.

Base para Preparação

- Os seguintes procedimentos pré-acordados formaram o escopo de nossos trabalhos, sendo estabelecidos com representantes da Athos Farma, e foram limitados em natureza e extensão aos procedimentos por V.Sas. considerados adequados às necessidades da operação.
- As informações contidas neste relatório, relativas às características demográficas dos recebíveis e de sua *performance* de pagamentos, foram executadas por meio da leitura e da compilação de uma base de dados fornecida pela área de Tecnologia da Athos Farma S.A., compreendendo recebíveis gerados pelas faturas emitidas pela Athos, para um período de 36 meses, compreendido entre 1º de julho de 2004 e 30 de junho de 2007. Essa base de dados foi submetida a procedimentos de reconciliação com os registros oficiais da Originadora, conforme descrito na Seção 2 deste relatório.
- Para mensurar a *performance* de pagamentos por parte dos Consumidores eleitos, foram definidos, em comum acordo com representantes da Athos, critérios para a apuração dos percentuais de inadimplência no pagamento das faturas de venda a prazo, que representariam indicadores de desempenho, sendo estes:
 - *Aging* de pagamentos: o *aging* de pagamentos apresenta os recebimentos ocorridos, bem como os volumes financeiros vencidos e não liquidados, ambos segregados por faixas de prazos. Esse prazo de recebimento considera a diferença entre a data de vencimento da fatura e a data de pagamento pelo “Sacado”.
 - Matriz Triangular: apresenta o percentual de adimplência da carteira de recebíveis em ciclos quinzenais, considerando-se as faturas vencidas em cada ciclo e o seu efetivo pagamento dentro do respectivo ciclo.
- Conforme solicitação de representantes da Athos Farma, foram elaboradas informações sobre os volumes mensais das vendas a Sacados relativas ao período compreendido entre 1º de julho de 2004 e 30 de junho de 2007, a distribuição do volume financeiro de vendas por prazo médio de vendas, a distribuição do volume financeiro de vendas por faixas de valor para fins de apuração de concentração de Sacados, a distribuição do volume financeiro de pagamentos por Agente de Cobrança e a distribuição das vendas por região geográfica (UF) no período sob análise.
- As informações contidas neste relatório, relativas às políticas e aos procedimentos de origem e cobrança dos recebíveis, foram obtidas por meio de procedimentos de indagação aos responsáveis pelas áreas de faturamento e cobrança, bem como de observação dos fluxos de origem executados com base em testes por amostragem.



Descrição dos Procedimentos Realizados

Os procedimentos pré-acordados que constituíram o escopo de nossos trabalhos e as referências para as devidas informações apresentadas neste relatório estão apresentados a seguir:

Descrição do Procedimento	Referência Interna
<ul style="list-style-type: none"> Identificação do Faturamento sujeito à Securitização para o período compreendido entre 1º de julho de 2004 e 30 de junho de 2007. Recálculo das seguintes informações relativas aos Consumidores com as características acima elencadas: <ul style="list-style-type: none"> Apresentação das características gerais da carteira de recebíveis. Distribuição mensal do volume financeiro e da quantidade de parcelas emitidas. Distribuição mensal do valor médio das parcelas. Distribuição do volume financeiro das vendas por prazo médio de vendas. Distribuição do volume financeiro de vendas por faixas de valor. Apuração da Concentração de Sacados. Distribuição do volume financeiro por região geográfica (UF). Distribuição do volume financeiro por agente de cobrança. Distribuição dos volumes financeiros a vencer, liquidados e vencidos em prazos, na data-base de 30 de junho de 2007. Matriz triangular apresentando o percentual de inadimplência da carteira em ciclos quinzenais, considerando-se as parcelas vincendas em cada ciclo e o seu efetivo pagamento. Apuração dos pagamentos mensais por tipo de baixa de pagamento utilizado. Apuração dos eventos de prorrogação de vencimento e o respectivo prazo médio das prorrogações. Apuração dos eventos de diluição do fluxo de caixa projetado, incluindo: (i) cancelamento e devoluções de vendas; (ii) abatimentos e descontos concedidos. Reconciliação dos arquivos fornecidos pela área de Tecnologia da Athos Farma com os respectivos saldos contábeis realizada com base em amostragens. Levantamento dos procedimentos de origemação dos recebíveis e levantamento dos procedimentos para cobrança de Sacados inadimplentes. 	<p>Tabela 2.1</p> <p>Tabela 2.2</p> <p>Tabela 2.3 e Gráfico 2.1</p> <p>Tabela 2.4 e Gráfico 2.2</p> <p>Tabela 2.5 e Gráfico 2.3</p> <p>Tabela 2.6 e Gráfico 2.4</p> <p>Tabela 2.7 e Tabela 2.8</p> <p>Tabela 2.9 e Gráfico 2.5</p> <p>Tabela 2.10 e Gráfico 2.6</p> <p>Tabela 2.11</p> <p>Tabela 2.12 e Gráfico 2.7</p> <p>Tabela 2.13</p> <p>Tabela 2.14 e Tabela 2.15</p> <p>Tabela 2.16</p> <p>Tabela 2.17</p> <p>Seção 3</p>



Apresentação da Carteira de Recebíveis

Tabela 2.1 - Identificação do Faturamento sujeito à Securitização (FLS)

Descrição	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000) *	%
Total da Base de Dados	4.726.302	100,0%
Eliminações		
(-) Key Accounts**	(287.567)	-6,1%
Total do FLS	4.438.735	93,9%

* A base de dados disponibilizada pela Gerência de Tecnologia da Athos Farma apresentou somente as informações referentes a cada uma das parcelas da Fatura.

** Por solicitação do Grupo Estruturador da operação, foram excluídos determinados "Sacados" definidos como *Key Accounts* conforme apresentado a seguir:

Sacados	Somatório do	
	Valor das Parcelas - R\$(000)	%
Bompreço S.A. Supermercado do Nordeste	118.846	41,3%
Bompreço Bahia S.A.	72.731	25,3%
Carrefour Comércio e Indústria Ltda.	41.713	14,5%
Sendas Distribuidora S.A.	32.134	11,2%
Companhia Brasileira de Distribuição S.A.	19.076	6,6%
Wal Mart do Brasil Ltda.	895	0,3%
Eldorado S.A.	893	0,3%
Consensus Comércio Varejista de Produtos Alimentícios Ltda.	816	0,3%
Sé Supermercados Ltda.	356	0,1%
Novasoc Comercial Ltda.	107	0,0%
Total	287.567	100,0%



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.2 - Características Gerais da Carteira de Recebíveis

Período Sob Análise - **julho de 2004 a junho de 2007 (36 meses)**

Somatório do Valor das Parcelas - **R\$ 4.438.735 mil**

Média Mensal de Originação - **R\$ 123.298 mil**

Quantidade de Parcelas - **5.694.312**

Média de Parcelas Originadas (mês) - **158.175**

Ticket Médio das Parcelas - **R\$ 773**

Prazo Médio das Parcelas (em dias) - **41 dias**



Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.3 - Distribuição do Volume Financeiro e da Quantidade de Parcelas no Período

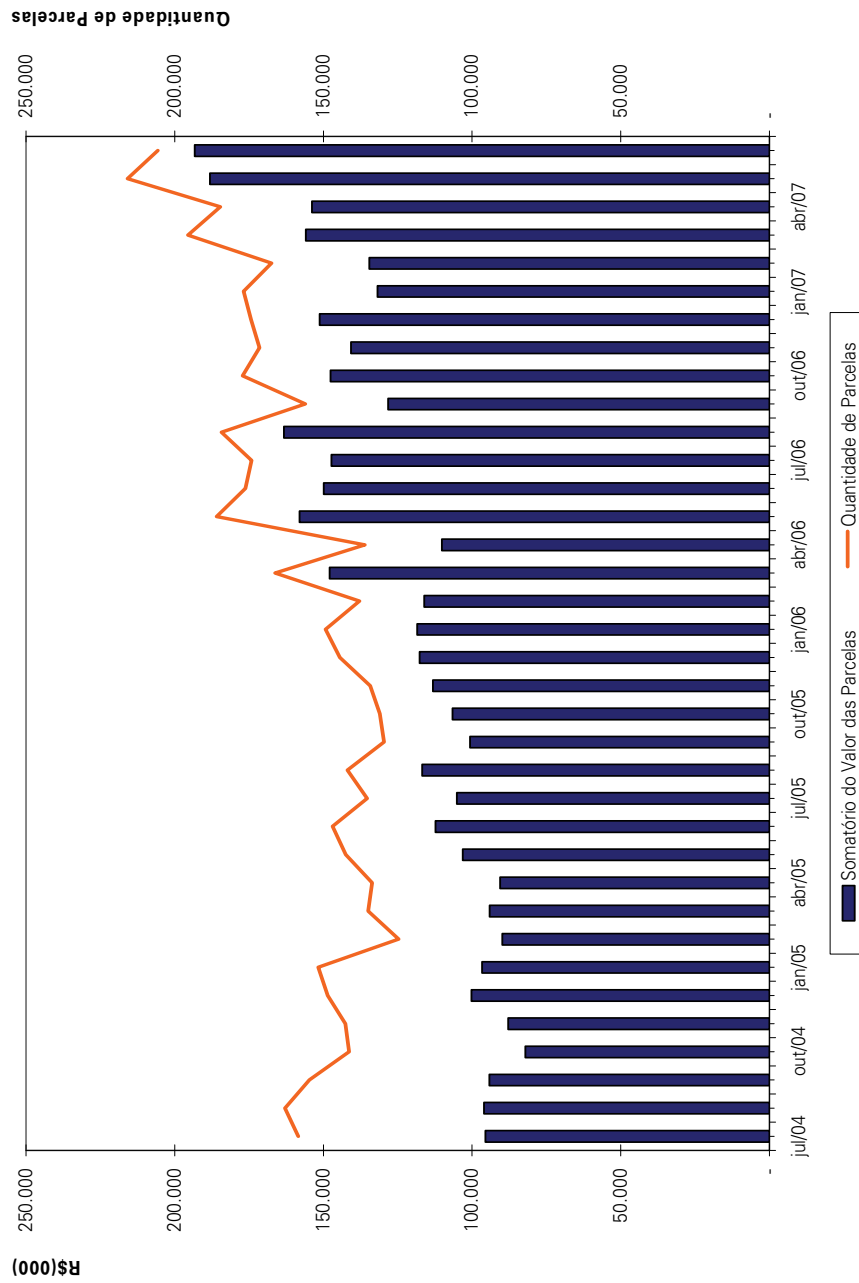
Origem	Somatório do			Somatório do		
	Valor das Parcelas - R\$(000)	%	Quantidade de Parcelas	Valor das Parcelas - R\$(000)	%	Quantidade de Parcelas
jul/04	95.507	2,2%	158.425	118.469	2,7%	149.224
ago/04	96.036	2,2%	162.927	116.102	2,6%	137.865
set/04	94.189	2,1%	154.709	147.933	3,3%	166.272
out/04	82.124	1,9%	141.336	110.128	2,5%	136.065
nov/04	87.890	2,0%	142.613	158.012	3,6%	185.898
dez/04	100.175	2,3%	148.556	149.912	3,4%	176.184
jan/05	96.636	2,2%	151.713	147.283	3,3%	174.185
fev/05	89.814	2,0%	124.688	163.266	3,7%	184.280
mar/05	94.130	2,1%	134.961	128.220	2,9%	156.067
abr/05	90.514	2,0%	133.647	147.606	3,3%	177.161
mai/05	103.117	2,3%	142.442	140.728	3,2%	171.450
jun/05	112.257	2,5%	146.851	151.269	3,4%	174.298
jul/05	105.067	2,4%	135.276	131.832	3,0%	176.796
ago/05	116.762	2,6%	141.938	134.587	3,0%	167.413
set/05	100.640	2,3%	129.576	155.896	3,5%	195.596
out/05	106.615	2,4%	131.013	153.847	3,5%	184.666
nov/05	113.163	2,5%	134.233	188.136	4,2%	215.848
dez/05	117.629	2,7%	144.476	193.245	4,4%	205.664
Total				4.438.735	100,0%	5.694.312
						100,0%



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KDMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Gráfico 2.1 - Distribuição do Volume Financeiro e da Quantidade de Parcelas no Período



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KPMG 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.4 - Distribuição Mensal do Valor Médio das Parcelas

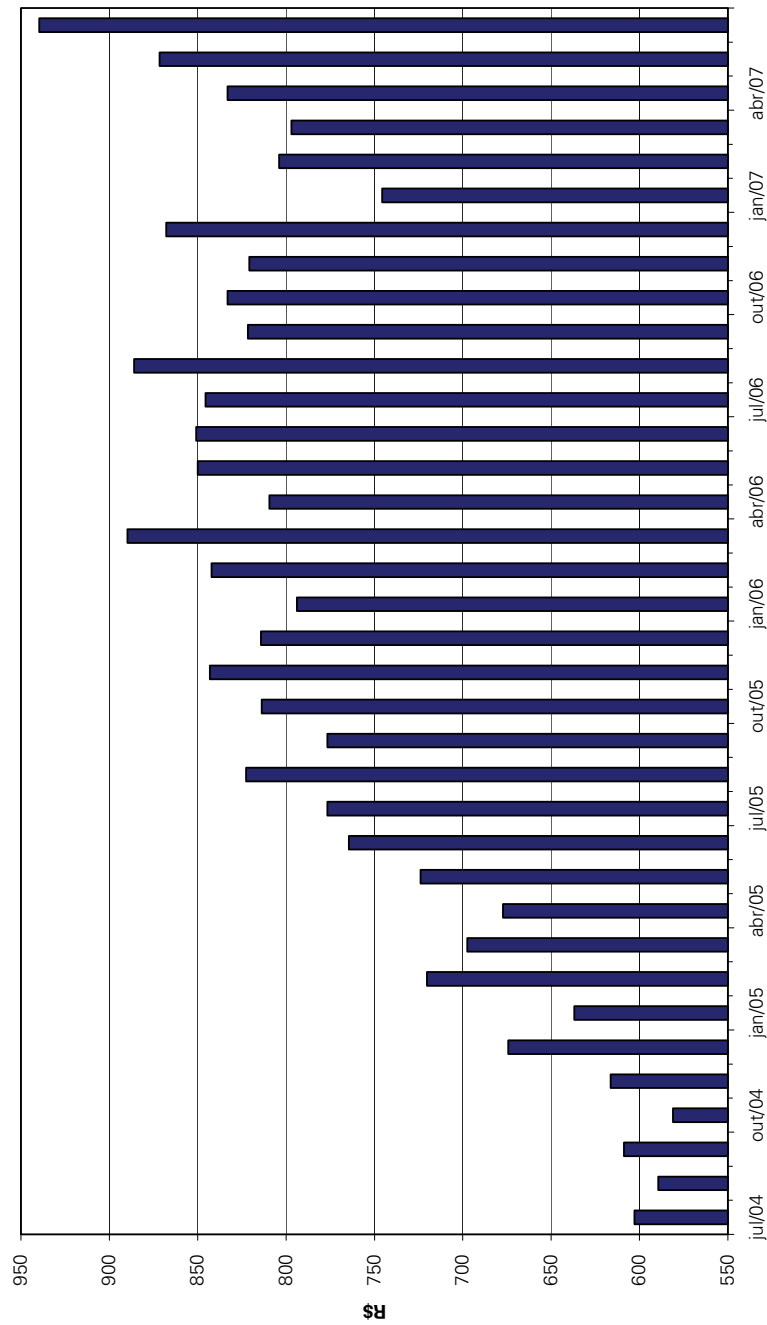
Origem	Ticket Médio - Somatório do Valor das Parcelas - R\$	Origem	Ticket Médio - Somatório do Valor das Parcelas - R\$
jul/04	603	jan/06	794
ago/04	589	fev/06	842
set/04	609	mar/06	890
out/04	581	abr/06	809
nov/04	616	mai/06	850
dez/04	674	jun/06	851
jan/05	637	jul/06	846
fev/05	720	ago/06	886
mar/05	697	set/06	822
abr/05	677	out/06	833
mai/05	724	nov/06	821
jun/05	764	dez/06	868
jul/05	777	jan/07	746
ago/05	823	fev/07	804
set/05	777	mar/07	797
out/05	814	abr/07	833
nov/05	843	mai/07	872
dez/05	814	jun/07	940
		Média	773



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Gráfico 2.2 - Distribuição Mensal do Valor Médio das Parcelas



Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.5 - Distribuição do Volume Financeiro das Vendas por Prazo Médio de Vendas

Prazo Médio (em dias)	Somatório do		% Acum.	Quantidade de Parcelas	% Acum.
	Valor das Parcelas - R\$(000)				
A vista a 6 dias	43.699	1,0%	1,0%	39.238	0,7%
7 dias	796.024	17,9%	18,9%	1.107.215	19,4%
De 8 a 29 dias	264.455	6,0%	24,9%	347.012	6,1%
30 dias	766.932	17,3%	42,2%	910.715	16,0%
De 31 a 35 dias	347.583	7,8%	50,0%	523.451	9,2%
De 36 a 42 dias	358.035	8,1%	58,1%	560.460	9,8%
De 43 a 59 dias	658.444	14,8%	72,9%	911.488	16,0%
60 dias	753.656	17,0%	89,9%	916.212	16,1%
De 61 a 89 dias	232.068	5,2%	95,1%	241.943	4,2%
90 dias	105.266	2,4%	97,5%	65.218	1,1%
De 91 a 119 dias	49.461	1,1%	98,6%	33.078	0,6%
Acima de 120 dias	63.112	1,4%	100,0%	38.282	0,7%
Total	4.438.735	97,5%		5.694.312	98,7%

Prazo Médio Ponderado

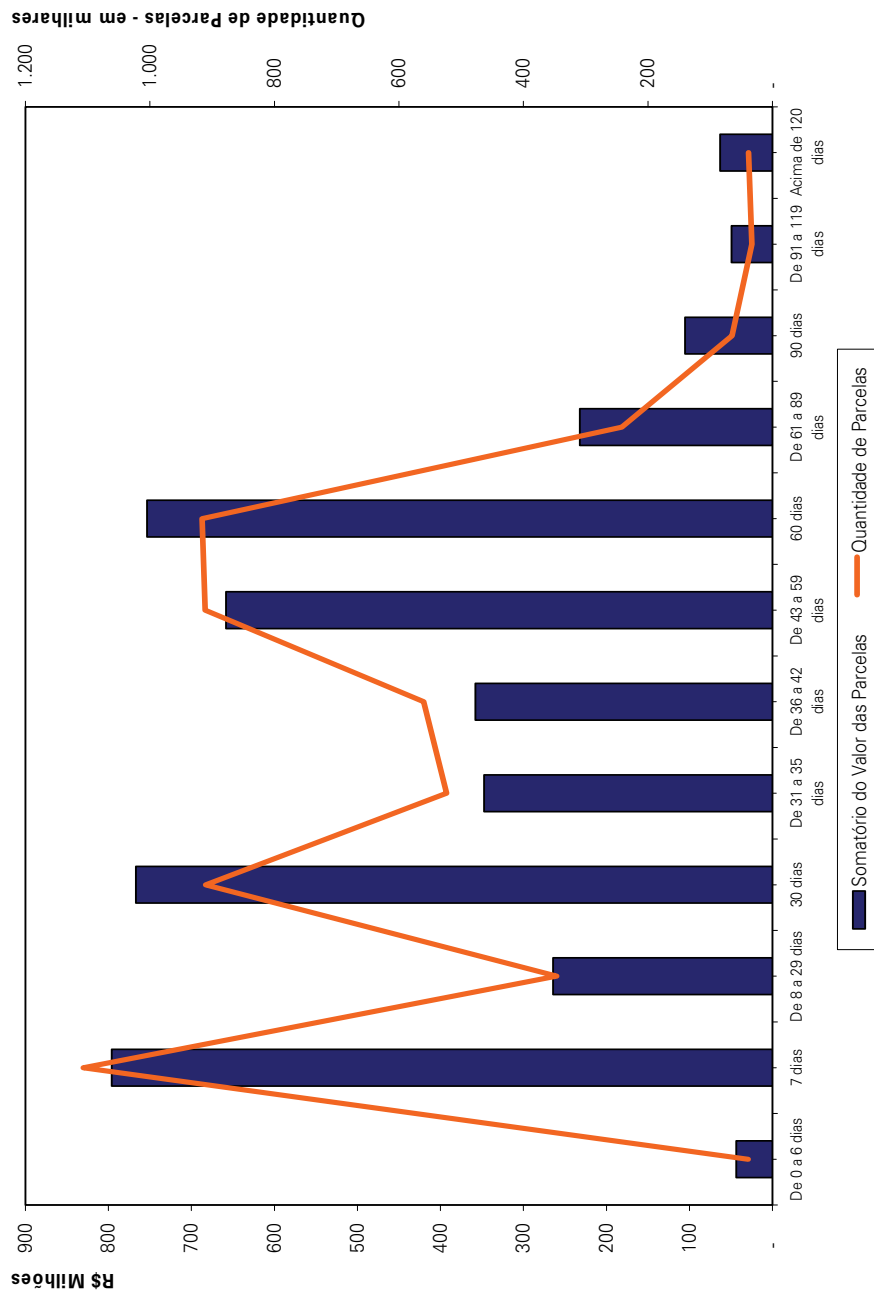
41 dias



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Gráfico 2.3 - Distribuição do Volume Financeiro das Vendas por Prazo Médio de Vendas



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.6 - Distribuição do Volume Financeiro de Vendas por Faixas de Valor

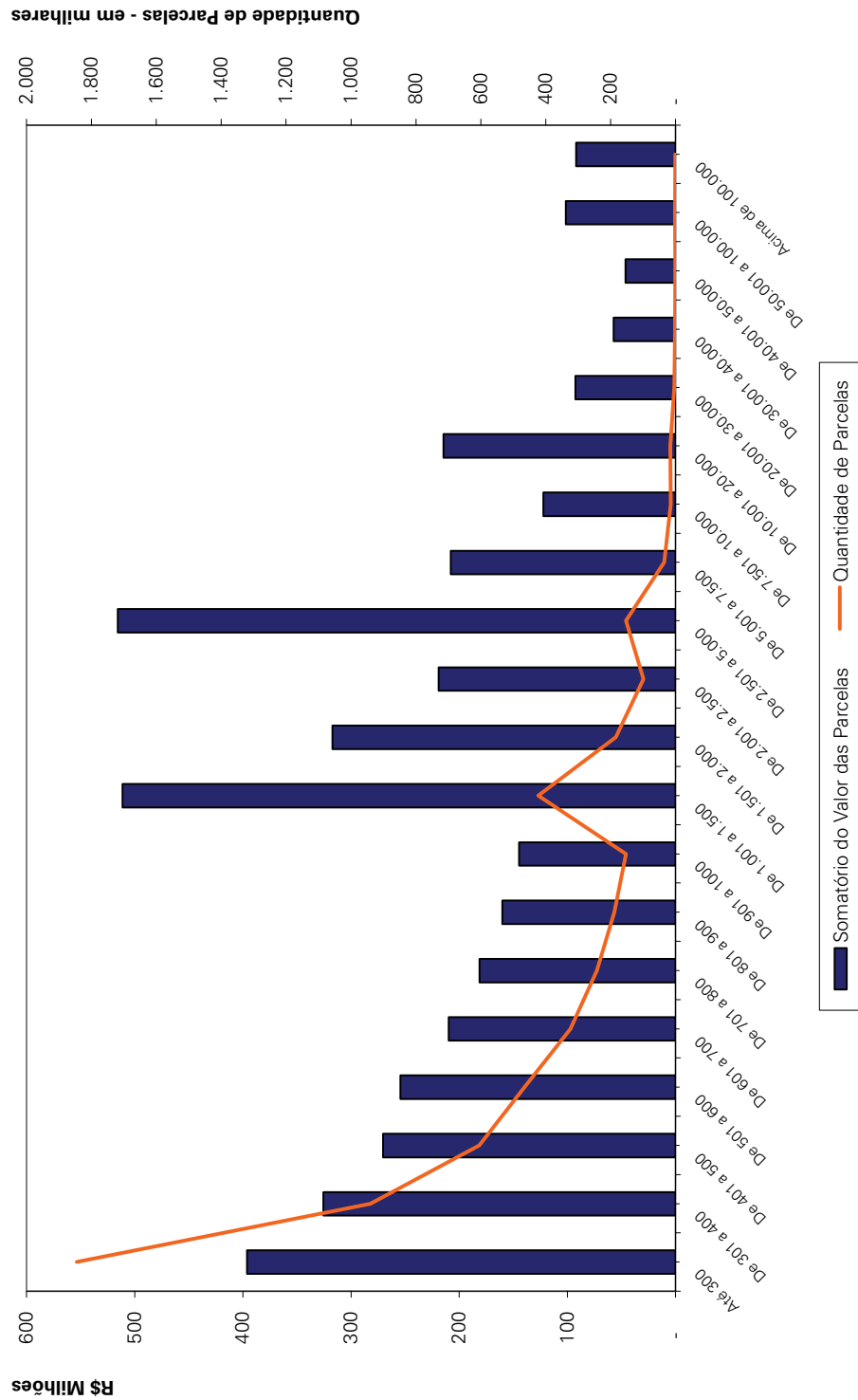
Faixas de Valor (em R\$)	Somatório do			Quantidade de Parcelas	% Acum.	% Acum.
	Valor das Parcelas - R\$(000)	% Acum.	% Acum.			
Até 300	396.026	8,9%	8,9%	1.845.400	32,4%	32,4%
De 301 a 400	325.572	7,3%	16,3%	940.539	16,5%	48,9%
De 401 a 500	270.378	6,1%	22,3%	605.011	10,6%	59,5%
De 501 a 600	254.296	5,7%	28,1%	464.961	8,2%	67,7%
De 601 a 700	209.700	4,7%	32,8%	323.915	5,7%	73,4%
De 701 a 800	181.145	4,1%	36,9%	242.214	4,3%	77,7%
De 801 a 900	160.030	3,6%	40,5%	188.679	3,3%	81,0%
De 901 a 1000	144.514	3,3%	43,7%	152.394	2,7%	83,6%
De 1.001 a 1.500	511.419	11,5%	55,3%	422.632	7,4%	91,1%
De 1.501 a 2.000	317.202	7,1%	62,4%	184.353	3,2%	94,3%
De 2.001 a 2.500	219.080	4,9%	67,3%	98.425	1,7%	96,0%
De 2.501 a 5.000	515.728	11,6%	79,0%	152.677	2,7%	98,7%
De 5.001 a 7.500	207.804	4,7%	83,6%	34.492	0,6%	99,3%
De 7.501 a 10.000	122.156	2,8%	86,4%	14.199	0,2%	99,6%
De 10.001 a 20.000	214.552	4,8%	91,2%	15.862	0,3%	99,8%
De 20.001 a 30.000	92.477	2,1%	93,3%	3.813	0,1%	99,9%
De 30.001 a 40.000	57.157	1,3%	94,6%	1.666	0,0%	99,9%
De 40.001 a 50.000	46.181	1,0%	95,6%	1.033	0,0%	100,0%
De 50.001 a 100.000	101.319	2,3%	97,9%	1.496	0,0%	100,0%
Acima de 100.000	91.999	2,1%	100,0%	551	0,0%	100,0%
Total	4.438.735	100,0%		5.694.312	100,0%	



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KDMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Gráfico 2.4 - Distribuição do Volume Financeiro de Vendas por Faixas de Valor



Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.7 - Apuração da Concentração de Sacados

Sacados	Somatório do			Quantidade de Parcelas	% Acum.	% Acum.
	Valor das Parcelas - R\$(000)					
1 ao 20	667.975	15,0%	15,0%	304.605	5,3%	5,3%
21 ao 100	546.328	12,3%	27,4%	347.952	6,1%	11,5%
101 ao 200	291.598	6,6%	33,9%	211.274	3,7%	15,2%
201 ao 300	192.402	4,3%	38,3%	171.371	3,0%	18,2%
301 ao 400	150.917	3,4%	41,7%	147.307	2,6%	20,8%
401 ao 500	128.222	2,9%	44,5%	143.645	2,5%	23,3%
Total 500 maiores	1.977.443	44,5%		1.326.154	23,3%	
501 ao 750	255.409	5,8%	50,3%	301.649	5,3%	28,6%
751 ao 1.000	201.392	4,5%	54,8%	254.135	4,5%	33,0%
1.001 ao 1.500	313.841	7,1%	61,9%	446.183	7,8%	40,9%
1.501 ao 2.000	243.444	5,5%	67,4%	378.066	6,6%	47,5%
2.001 ao 2.500	197.363	4,4%	71,8%	317.255	5,6%	53,1%
2.501 ao 3.000	162.341	3,7%	75,5%	284.013	5,0%	58,1%
Total 3.000	3.351.233	75,5%		3.307.455	58,1%	
Demais Sacados (18.909)	1.087.503	24,5%	100,0%	2.386.857	41,9%	100,0%
Total FLS	4.438.735	100,0%		5.694.312	100,0%	



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203. KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.8 - Identificação dos 30 Maiores Sacados no Período

#	Nome do Cliente	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	%	% Acum.	Quantidade de Parcelas	%	% Acum.
1	SANTANA SA DROG E FARM	84.164	1,9%	1,9%	3.538	0,1%	0,1%
2	DROG ARAUJO SA	82.797	1,9%	3,8%	5.370	0,1%	0,2%
3	DROG GALANTI DE NOVA IGUAÇU LTDA	52.861	1,2%	5,0%	16.991	0,3%	0,5%
4	DROG ROSARIO LTDA FL2	49.234	1,1%	6,1%	39.196	0,7%	1,1%
5	DROGASMIL MED E PERF FL5	47.537	1,1%	7,1%	50.339	0,9%	2,0%
6	DROGAFARMA COM E PARTIC LTDA	45.671	1,0%	8,2%	30.949	0,5%	2,6%
7	COMERCIAL DRUGSTORE LTDA	40.774	0,9%	9,1%	25.354	0,4%	3,0%
8	G BARBOSA COM LTDA	30.098	0,7%	9,8%	25.053	0,4%	3,5%
9	EMPREEND PAGUE MENOS SA	29.122	0,7%	10,4%	1.594	0,0%	3,5%
10	UNIFAR DROG LTDA	24.256	0,5%	11,0%	8.061	0,1%	3,6%
11	UNIMED NORD PAULISTA FED REG COOP MEI	23.823	0,5%	11,5%	4.784	0,1%	3,7%
12	DROG NOVA DISTRITAL LTDA	22.535	0,5%	12,0%	13.134	0,2%	3,9%
13	FARM REMEDIO BARATO LTDA	21.515	0,5%	12,5%	4.103	0,1%	4,0%
14	GRUPO LAPRON E ONCOLENS LTDA	21.129	0,5%	13,0%	14.095	0,2%	4,3%
15	DISTRIB BIG BENN LTDA	17.226	0,4%	13,4%	1.013	0,0%	4,3%
16	FARM ALQUIMIA LTDA	15.740	0,4%	13,7%	27.020	0,5%	4,8%
17	T S COM FARMAC LTDA	15.233	0,3%	14,1%	8.393	0,1%	4,9%
18	ASSOCIACAO FUNDO DE AUXILIO MUTUO DO	14.947	0,3%	14,4%	5.259	0,1%	5,0%
19	FARM E DROG AVENIDA LTDA	14.893	0,3%	14,7%	19.410	0,3%	5,3%
20	BAREMBOIM & CIA LTDA	14.421	0,3%	15,0%	949	0,0%	5,3%
21	SAMPAIO DE MELO COM LTDA	13.902	0,3%	15,4%	13.943	0,2%	5,6%
22	FARMALIFE LTDA	13.324	0,3%	15,7%	20.276	0,4%	6,0%
23	ONILDO SILVA & CIA LTDA	12.120	0,3%	15,9%	15.385	0,3%	6,2%
24	DROGATIM DROGARIAS LTDA	12.074	0,3%	16,2%	8.577	0,2%	6,4%
25	N LANDIM COM LTDA	11.819	0,3%	16,5%	2.156	0,0%	6,4%
26	FARM SANTA MARTA LTDA	11.615	0,3%	16,7%	2.637	0,0%	6,5%
27	L C COM LTDA	11.482	0,3%	17,0%	905	0,0%	6,5%
28	DROG ALAMEDA LTDA FL2	11.351	0,3%	17,2%	14.318	0,3%	6,7%
29	MASTERDROGAS COM DE MED LTDA	11.086	0,2%	17,5%	11.785	0,2%	6,9%
30	A NOSSA DROG DE CAXIAS LTDA	10.870	0,2%	17,7%	3.396	0,1%	7,0%
Total dos 30 maiores clientes		787.619	17,7%		397.983	7,0%	
Demais (21.879 clientes)		3.651.117	82,3%		5.296.329	93,0%	
Total		4.438.735	100,0%		5.694.312	100,0%	



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203. KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.9 - Distribuição do Volume Financeiro por Região Geográfica (UF)

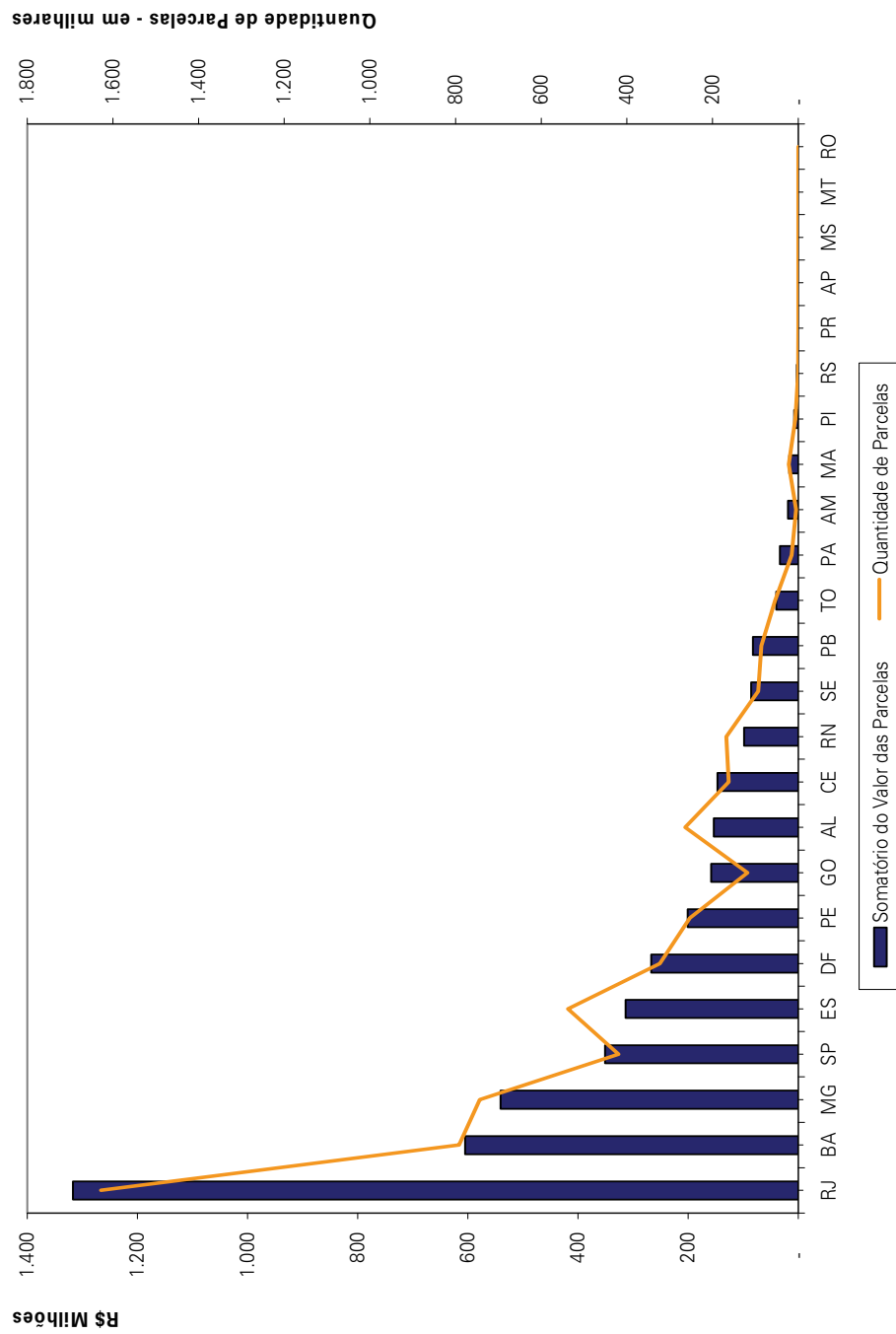
Estado	Somatório do				Quantidade de Parcelas	% Acum.	% Acum.
	Valor das Parcelas - R\$(000)	%	% Acum.				
Rio de Janeiro	1.317.026	29,7%	29,7%	1.627.976	28,6%	28,6%	28,6%
Bahia	604.663	13,6%	43,3%	791.928	13,9%	42,5%	42,5%
Minas Gerais	540.678	12,2%	55,5%	743.708	13,1%	55,6%	55,6%
São Paulo	350.717	7,9%	63,4%	419.608	7,4%	62,9%	62,9%
Espírito Santo	313.681	7,1%	70,4%	537.381	9,4%	72,4%	72,4%
Distrito Federal	266.763	6,0%	76,5%	323.436	5,7%	78,0%	78,0%
Pernambuco	200.738	4,5%	81,0%	253.133	4,4%	82,5%	82,5%
Goiás	158.189	3,6%	84,5%	118.462	2,1%	84,6%	84,6%
Alagoas	153.655	3,5%	88,0%	264.156	4,6%	89,2%	89,2%
Ceará	146.709	3,3%	91,3%	162.293	2,9%	92,1%	92,1%
Rio Grande do Norte	98.436	2,2%	93,5%	168.209	3,0%	95,0%	95,0%
Sergipe	85.555	1,9%	95,5%	93.499	1,6%	96,7%	96,7%
Paraná	82.397	1,9%	97,3%	85.890	1,5%	98,2%	98,2%
Tocantins	39.710	0,9%	98,2%	54.118	1,0%	99,1%	99,1%
Pará	33.458	0,8%	99,0%	15.459	0,3%	99,4%	99,4%
Amazonas	18.729	0,4%	99,4%	5.235	0,1%	99,5%	99,5%
Maranhão	16.325	0,4%	99,7%	22.240	0,4%	99,9%	99,9%
Piauí	7.417	0,2%	99,9%	7.053	0,1%	100,0%	100,0%
Rio Grande do Sul	2.764	0,1%	100,0%	291	0,0%	100,0%	100,0%
Paraná	1.053	0,0%	100,0%	136	0,0%	100,0%	100,0%
Amapá	57	0,0%	100,0%	67	0,0%	100,0%	100,0%
Mato Grosso do Sul	11	0,0%	100,0%	25	0,0%	100,0%	100,0%
Mato Grosso	5	0,0%	100,0%	8	0,0%	100,0%	100,0%
Rondônia	1	0,0%	100,0%	1	0,0%	100,0%	100,0%
Total	4.438.735	100,0%		5.694.312	100,0%		



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Gráfico 2.5 - Distribuição do Volume Financeiro por Região Geográfica (UF)



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.10 - Distribuição do Volume Financeiro por Agente de Cobrança

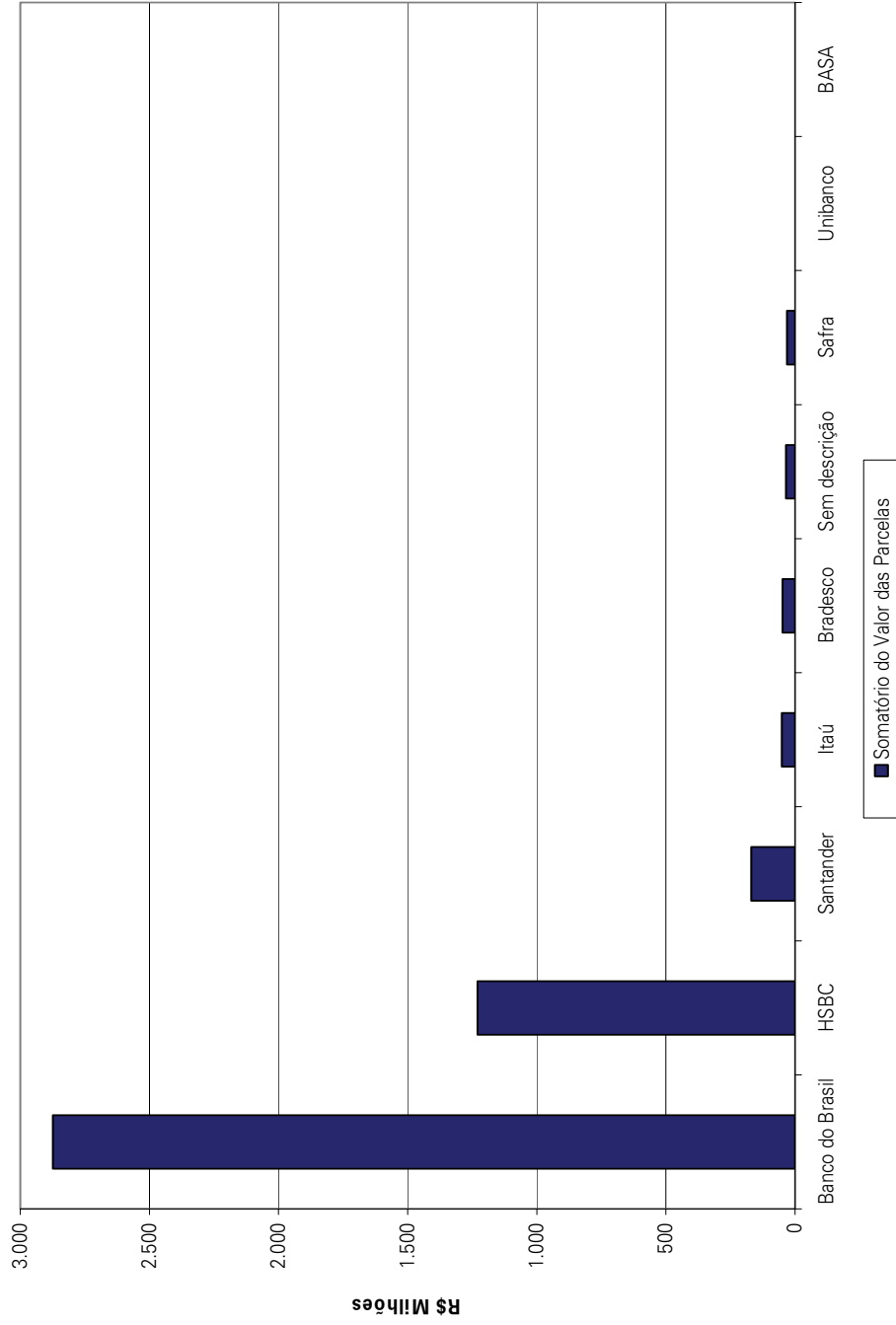
Número do Banco	Agente de Cobrança	Somatório do		Quantidade de Parcelas	% Acum.	% Acum.
		Valor das Parcelas - R\$(000)	% Acum.			
001	Banco do Brasil	2.873.504	64,7%	3.905.822	68,6%	68,6%
399	HSBC	1.229.735	27,7%	1.339.189	23,5%	92,1%
353	Santander	169.946	3,8%	218.989	3,8%	96,0%
341	Itaú	50.916	1,1%	90.348	1,6%	97,5%
237	Bradesco	48.466	1,1%	57.642	1,0%	98,6%
000	Sem descrição	34.939	0,8%	28.049	0,5%	99,0%
422	Safra	31.218	0,7%	54.265	1,0%	100,0%
409	Unibanco	7	0,0%	6	0,0%	100,0%
003	BASA	3	0,0%	2	0,0%	100,0%
Total		4.438.735	100,0%	5.694.312	100,0%	

* considera a emissão do boleto e não a arrecadação efetiva



Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Gráfico 2.6 - Distribuição do Volume Financeiro por Agente de Cobrança



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.11 - Distribuição dos Prazos de Pagamento das Parcelas sob Análise

Faixas	R\$(000)	% acum.
Total sob análise	4.438.735	
(-) Cancelamento	(46.422)	
(-) Devolução	(14.702)	
(-) Desconto	(151.853)	
(+) Multa	11.394	
Parcelas a vencer	(258.191)	
Parcelas vencidas e/ou liquidadas até 30 de junho de 2007	3.978.961	
Parcelas antecipadas acima de 60 dias	4.194	0,1 %
Parcelas antecipadas de 31 a 60 dias	31.480	0,8 %
Parcelas antecipadas de 16 a 30 dias	67.282	1,7 %
Parcelas antecipadas de 11 a 15 dias	37.491	0,9 %
Parcelas antecipadas de 6 a 10 dias	103.667	2,6 %
Parcelas antecipadas de 1 a 5 dias	547.990	13,8 %
Parcelas liquidadas no vencimento	2.093.020	52,6 %
Parcelas liquidadas de 1 a 5 dias	920.803	23,1 %
Parcelas liquidadas de 6 a 10 dias	61.069	1,5 %
Parcelas liquidadas de 11 a 15 dias	22.150	0,6 %
Parcelas liquidadas de 16 a 30 dias	26.726	0,7 %
Parcelas liquidadas de 31 a 60 dias	15.007	0,4 %
Parcelas liquidadas de 61 a 90 dias	4.232	0,1 %
Parcelas liquidadas de 91 a 120 dias	2.226	0,1 %
Parcelas liquidadas de 121 a 150 dias	1.827	0,0 %
Parcelas liquidadas de 151 a 180 dias	756	0,0 %
Parcelas liquidadas acima de 180 dias	1.492	0,0 %
Parcelas vencidas de 1 a 5 dias	8.648	0,2 %
Parcelas vencidas de 6 a 10 dias	1.518	0,0 %
Parcelas vencidas de 11 a 15 dias	848	0,0 %
Parcelas vencidas de 16 a 30 dias	2.418	0,1 %
Parcelas vencidas de 31 a 60 dias	2.944	0,1 %
Parcelas vencidas de 61 a 90 dias	1.787	0,0 %
Parcelas vencidas de 91 a 120 dias	1.061	0,0 %
Parcelas vencidas de 121 a 150 dias	1.574	0,0 %
Parcelas vencidas de 151 a 180 dias	4.014	0,1 %
Parcelas vencidas acima de 180 dias	12.737	0,3 %



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KPMG 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.12 - Matriz Triangular e Desvio-padrão

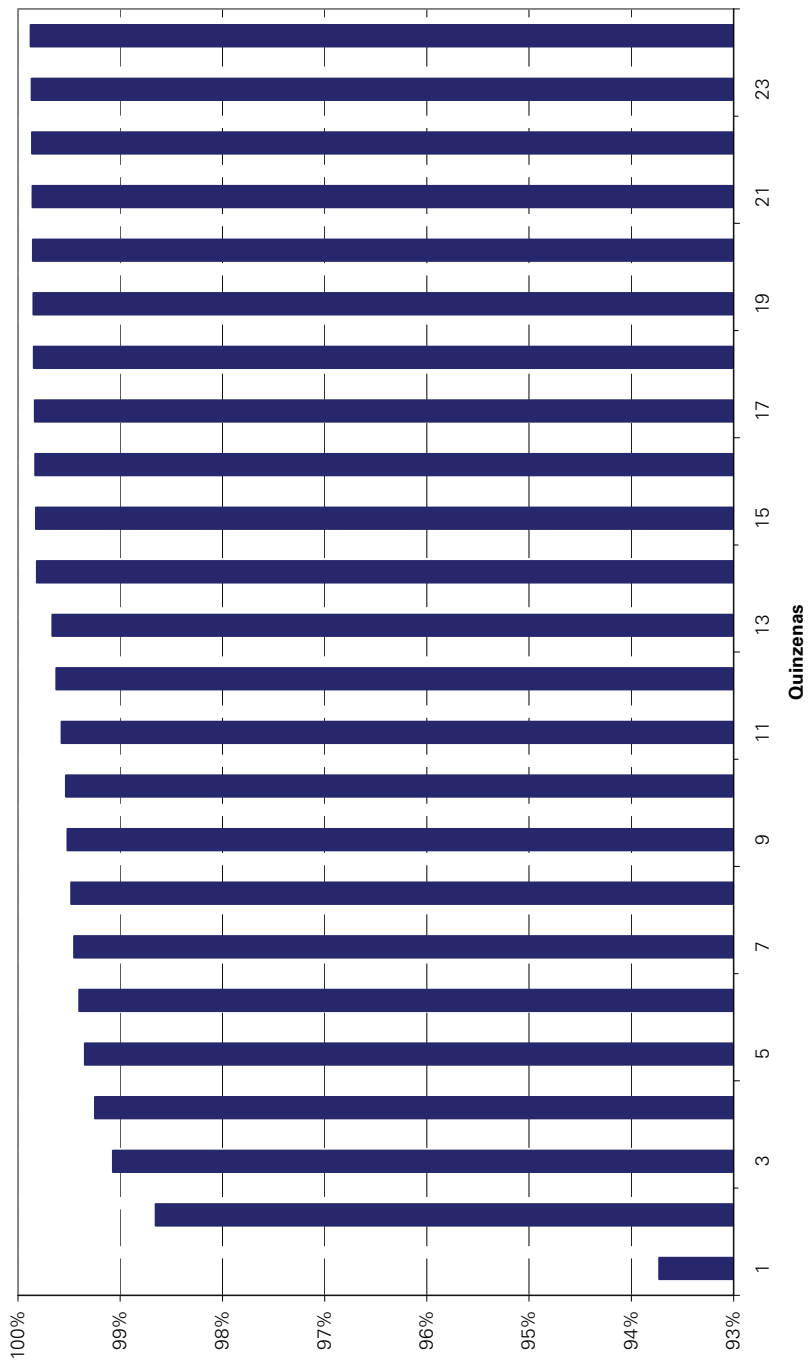
Quinzena de vencimento	Média de recebimentos %	Desvio padrão %
1a Quinzena	93,7 %	4,8 %
2a Quinzena	98,7 %	1,4 %
3a Quinzena	99,1 %	1,3 %
4a Quinzena	99,2 %	1,3 %
5a Quinzena	99,3 %	1,2 %
6a Quinzena	99,4 %	1,2 %
7a Quinzena	99,5 %	1,2 %
8a Quinzena	99,5 %	1,3 %
9a Quinzena	99,5 %	1,2 %
10a Quinzena	99,5 %	1,2 %
11a Quinzena	99,6 %	1,2 %
12a Quinzena	99,6 %	1,2 %
13a Quinzena	99,7 %	1,1 %
14a Quinzena	99,8 %	0,1 %
15a Quinzena	99,8 %	0,1 %
16a Quinzena	99,8 %	0,1 %
17a Quinzena	99,8 %	0,1 %
18a Quinzena	99,8 %	0,1 %
19a Quinzena	99,8 %	0,1 %
20a Quinzena	99,9 %	0,1 %



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203. KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Gráfico 2.7 - Representação Gráfica da Matriz Triangular



Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.13 - Apuração dos Pagamentos Mensais por Tipo de Baixa de Pagamento Utilizado

Tipo de Baixa	Somatório do	
	Valor das Parcelas - R\$(000)	% Acum.
Baixa Bancária	3.827.082	86,2%
Depósito em Carteira	116.070	2,6%
Não informado	138.719	3,1%
Subtotal liquidade	4.081.871	92,0%
Parcelas Canceladas	46.422	1,0%
Parcelas Devolvidas	14.702	0,3%
Parcelas a vencer	258.191	5,8%
Parcelas vencidas e não liquidadas	37.548	0,8%
Subtotal em aberto	356.864	8,0%
Total	4.438.735	100,0%



Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.14 - Eventos de Prorrogação de Vencimento

Origem	Prorrogações			FLS		
	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	% sob FLS	Quantidade de Parcelas	% sob FLS	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	Quantidade de Parcelas
jul/04	601	0,6%	355	0,2%	95.507	158.425
ago/04	446	0,5%	165	0,1%	96.036	162.927
set/04	421	0,4%	191	0,1%	94.189	154.709
out/04	145	0,2%	79	0,1%	82.124	141.336
nov/04	443	0,5%	199	0,1%	87.890	142.613
dez/04	1.116	1,1%	512	0,3%	100.175	148.556
jan/05	1.060	1,1%	562	0,4%	96.636	151.713
fev/05	951	1,1%	475	0,4%	89.814	124.688
mar/05	534	0,6%	167	0,1%	94.130	134.961
abr/05	641	0,7%	287	0,2%	90.514	133.647
mai/05	961	0,9%	439	0,3%	103.117	142.442
jun/05	1.062	0,9%	678	0,5%	112.257	146.851
jul/05	1.736	1,7%	1.171	0,9%	105.067	135.276
ago/05	821	0,7%	849	0,6%	116.762	141.938
set/05	1.716	1,7%	704	0,5%	100.640	129.576
out/05	2.780	2,6%	1.187	0,9%	106.615	131.013
nov/05	3.615	3,2%	2.088	1,6%	113.163	134.233
dez/05	2.479	2,1%	1.684	1,2%	117.629	144.476
jan/06	1.993	1,7%	1.077	0,7%	118.469	149.224
fev/06	3.195	2,8%	1.455	1,1%	116.102	137.865
mar/06	4.887	3,3%	3.706	2,2%	147.933	166.272
abr/06	2.745	2,5%	1.640	1,2%	110.128	136.065
mai/06	5.312	3,4%	3.392	1,8%	158.012	185.898
jun/06	4.791	3,2%	3.129	1,8%	149.912	176.184
jul/06	4.004	2,7%	1.996	1,1%	147.283	174.185
ago/06	7.435	4,6%	3.435	1,9%	163.266	184.280
set/06	4.103	3,2%	2.654	1,7%	128.220	156.067
out/06	5.392	3,7%	3.159	1,8%	147.606	177.161
nov/06	4.305	3,1%	2.116	1,2%	140.728	171.450
dez/06	2.143	1,4%	1.391	0,8%	151.269	174.298
jan/07	716	0,5%	329	0,2%	131.832	176.796
fev/07	831	0,6%	472	0,3%	134.587	167.413
mar/07	1.398	0,9%	1.044	0,5%	155.896	195.596
abr/07	856	0,6%	508	0,3%	153.847	184.666
mai/07	1.154	0,6%	650	0,3%	188.136	215.848
jun/07	1.767	0,9%	972	0,5%	193.245	205.664
Total	78.554	1,8%	44.917	0,8%	4.438.735	5.694.312



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.15 - Prazo Médio das Prorrogações de Vencimento

Prazo Médio de Prorrogação (dias)	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	%	% Acum.	Quantidade de Parcelas	%	% Acum.
Até 15 dias	1.295	1,6%	1,6%	672	1,5%	1,5%
De 16 a 30 dias	1.778	2,3%	3,9%	677	1,5%	3,0%
De 31 a 45 dias	11.042	14,1%	18,0%	8.207	18,3%	21,3%
De 46 a 60 dias	13.500	17,2%	35,2%	10.020	22,3%	43,6%
De 61 a 90 dias	22.939	29,2%	64,4%	10.727	23,9%	67,5%
De 91 a 120 dias	12.913	16,4%	80,8%	5.258	11,7%	79,2%
De 121 a 150	5.503	7,0%	87,8%	3.119	6,9%	86,1%
De 151 a 180	1.603	2,0%	89,8%	1.290	2,9%	89,0%
Acima de 180 dias	7.981	10,2%	100,0%	4.947	11,0%	100,0%
Total	78.554	100,0%		44.917	100,0%	
Prazo Médio de Prorrogação Ponderado				108 dias		



Apresentação da Carteira de Recebíveis (cont.)

Tabela 2.16 - Apuração dos Eventos de Diluição do Fluxo de Caixa Projetado: (i) Cancelamento e Devoluções de Vendas e (ii) Abatimentos e Descontos Concedidos

Origem	Mutua		Desconto		Cancelamento		Devolução		FLS	
	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	% sob FLS	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	% sob FLS	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	% sob FLS	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	% sob FLS	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	
jul/04	248	0,3%	1.139	1,2%	705	0,7%	358	0,4%	95.507	
ago/04	312	0,3%	1.090	1,1%	754	0,8%	457	0,5%	96.036	
set/04	497	0,5%	1.261	1,3%	796	0,8%	492	0,5%	94.189	
out/04	311	0,4%	947	1,2%	547	0,7%	383	0,5%	82.124	
nov/04	246	0,3%	1.174	1,3%	512	0,6%	290	0,3%	87.890	
dez/04	439	0,4%	1.874	1,9%	639	0,6%	325	0,3%	100.175	
jan/05	257	0,3%	1.865	1,9%	580	0,6%	336	0,3%	96.636	
fev/05	190	0,2%	2.049	2,3%	715	0,8%	279	0,3%	89.814	
mar/05	203	0,2%	1.640	1,7%	683	0,7%	252	0,3%	94.130	
abr/05	174	0,2%	1.733	1,9%	541	0,6%	268	0,3%	90.514	
mai/05	259	0,3%	2.519	2,4%	882	0,9%	273	0,3%	103.117	
jun/05	281	0,2%	2.796	2,5%	1.156	1,0%	307	0,3%	112.257	
jul/05	197	0,2%	3.973	3,8%	1.558	1,5%	292	0,3%	105.067	
ago/05	225	0,2%	7.008	6,0%	911	0,8%	372	0,3%	116.762	
set/05	233	0,2%	4.584	4,6%	924	0,9%	289	0,3%	100.640	
out/05	206	0,2%	4.480	4,2%	1.540	1,4%	415	0,4%	106.615	
nov/05	217	0,2%	4.667	4,1%	1.085	1,0%	413	0,4%	113.163	
dez/05	1.445	1,2%	4.515	3,8%	1.124	1,0%	578	0,5%	117.629	
jan/06	310	0,3%	3.214	2,7%	947	0,8%	447	0,4%	118.469	
fev/06	312	0,3%	4.134	3,6%	926	0,8%	441	0,4%	116.102	
mar/06	1.054	0,7%	5.332	3,6%	2.042	1,4%	423	0,3%	147.933	
abr/06	273	0,2%	3.413	3,1%	1.530	1,4%	260	0,2%	110.128	
mai/06	293	0,2%	5.984	3,8%	1.871	1,2%	503	0,3%	158.012	
jun/06	275	0,2%	6.073	4,1%	1.747	1,2%	412	0,3%	149.912	
jul/06	312	0,2%	7.609	5,2%	1.654	1,1%	524	0,4%	147.283	
ago/06	321	0,2%	10.438	6,4%	1.777	1,1%	487	0,3%	163.266	
set/06	302	0,2%	5.167	4,0%	1.248	1,0%	362	0,3%	128.220	
out/06	297	0,2%	4.773	3,2%	1.830	1,2%	468	0,3%	147.606	
nov/06	251	0,2%	6.348	4,5%	1.493	1,1%	557	0,4%	140.728	
dez/06	374	0,2%	6.927	4,6%	1.770	1,2%	487	0,3%	151.269	
jan/07	255	0,2%	5.846	4,4%	1.096	0,8%	346	0,3%	131.832	
fev/07	216	0,2%	7.015	5,2%	2.070	1,5%	408	0,3%	134.587	
mar/07	229	0,1%	7.602	4,9%	1.983	1,3%	464	0,3%	155.896	
abr/07	205	0,1%	6.545	4,3%	1.725	1,1%	420	0,3%	153.847	
mai/07	118	0,1%	4.773	2,5%	3.049	1,6%	647	0,3%	188.136	
jun/07	60	0,0%	1.345	0,7%	2.013	1,0%	667	0,3%	193.245	
Total	11.394	0,3%	151.853	3,4%	46.422	1,0%	14.702	0,3%	4.438.735	



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Conciliação da Base de Dados com os Registros Contábeis

Base de Dados Sujeita à Análise

A base de dados sujeita à análise foi-nos fornecida pela área de Tecnologia da Athos Farma, contemplando todo o seu faturamento correspondente ao período de 1º de julho de 2004 a 30 de junho de 2007. Essa base de dados sofreu algumas eliminações, a fim de se identificar o volume de faturamento a ser cedido, conforme descrito a seguir.

Conciliação da Base de Dados

Com o intuito de conciliar a base de dados, aplicamos procedimentos de comparação dos saldos dos arquivos fornecidos pela área de Tecnologia da Athos com os respectivos saldos contábeis. Apresentamos abaixo o resultado da aplicação desses procedimentos, incluindo as representações fornecidas pela Gerência da Originadora.

Foram selecionados para fins de reconciliação com os saldos contábeis os faturamentos dos exercícios de 2005 e 2006, conforme demonstrado na Tabela 2.17 abaixo:

Tabela 2.17 - Conciliação da Base de Dados com os Saldos Contábeis

Período	R\$(000)			Total	Demais períodos*	Total da Base de Dados
	2005	2006				
Total do Faturamento - Base de Dados	1.344.766	1.737.142		3.081.908	1.644.394	4.726.302
Total do Faturamento - Saldos Contábeis	<u>1.313.334</u>	<u>1.797.237</u>		<u>3.110.571</u>		
Diferença				<u>(28.663)</u>		
Diferença %				<u>-0,9%</u>		

* Correspondem ao faturamento dos meses de julho a dezembro de 2004 e janeiro a junho de 2007, excluídos para fins desse exercício.



Conciliação da Base de Dados com os Registros Contábeis

Selecionamos uma amostra de 100 faturas identificadas a partir da base de dados fornecida pela Athos. Desta amostra, foram apresentados os processos e respectivos documentos arquivados relativos a 100 faturas, sobre os quais foram adotados os procedimentos relacionados a seguir.

Tabela 2.18 - Verificação das Faturas

Procedimentos	Sem divergência	Com divergência	Não identificado
<i>Localização dos faturas</i>			
Identificação da "Data do fatura"	88	-	12
Identificação do "Valor do fatura"	88	9	-
Identificação do "Nome do Cliente"	79	-	-
Identificação do "CNPJ" do cliente	88	-	-
Verificação do "Canhoto de entrega"	88	-	-
Identificação da "Confirmação de pagamento"	51	1	37
	78		9



Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis

Seção 3 - Levantamento dos Procedimentos de Originação

Processo de Crédito e Cobrança

Para atingir o objetivo descrito no item 1 deste relatório, no que se refere ao levantamento dos controles que envolvem a estrutura de crédito da Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos, executamos uma revisão da estrutura de originação dos recebíveis. Tais informações foram obtidas por meio de indagação à Gerência do Athos Farma e em conformidade com informações contidas nos manuais de crédito da Originadora, sendo testadas quanto à sua eficácia por meio de procedimentos de simulações e revisão com base em amostragem.

Estrutura da Área Comercial

A área Comercial da Athos Farma é responsável por todo o relacionamento feito com os clientes, à força de vendas, sendo composta da seguinte forma:

- 6 - Gerentes Regionais
- 50 - Gerentes de Vendas
- 200 - Coordenadores
- 800 - Representantes de Vendas
- 300 - Atendentes de Teleatendentes

Cadastro

A Athos Farma possui um Manual de Normas e Procedimentos no qual são descritas as normas e os padrões estabelecidos para o cadastro e a concessão de limite de crédito aos novos clientes.

Os representantes de vendas durante suas visitas para prospecção de novos clientes preenchem uma ficha cadastral que contém os dados comerciais (razão social, CNPJ, inscrição estadual, nome dos sócios e endereço do estabelecimento) e os dados financeiros (vendas mensais, principais fornecedores e referências bancárias).

Adicionalmente, são solicitados os seguintes documentos para abertura de cadastro:

- Cópia do Contrato Social (desde que solicitada pelo setor de Crédito)
- Documentação da Vigilância Sanitária (VISA)
- Documentação da Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVISA)
- Alvará de Funcionamento da Prefeitura

O representante faz um comentário sobre cliente, porte da loja, condições, local etc. e encaminha a ficha cadastral ao seu coordenador que, a partir das informações do representante, dá um parecer sobre o cliente e encaminha para o gerente de vendas que efetuará uma verificação de acordo com o parecer efetuado pelo representante e pelo coordenador.



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

Os gerentes de vendas possuem as seguintes alçadas para aprovação de limite de crédito para novos clientes:

- Clientes com mais de um ano de fundação sem restrições na Serasa - R\$ 10.000,00
- Clientes com mais de um ano de fundação com restrições na Serasa - R\$ 3.000,00
- Clientes com menos de um ano de fundação sem restrições na Serasa - R\$ 3.000,00
- Clientes com menos de um ano de fundação com restrições na Serasa - R\$ 1.000,00

O *input* das informações cadastrais ocorre no sistema RM, que é um ERP desenvolvido internamente pela área de Tecnologia da Informação (TI) da Athos Farma. O sistema possui travas de aprovação e está parametrizado para aprovação dos limites de crédito de acordo com a política de crédito. Cada gerente possui *login* e senha próprios, valores superiores aos preestabelecidos pela política de crédito são bloqueados e encaminhados para a análise da área de Crédito.

- **Verificação:** Verificamos o acesso do funcionário ao sistema por meio de *login* e de sua senha pessoal.

O controle de usuários e a parametrização dos limites de aprovação são responsabilidade da área de Tecnologia da Informação (TI) da Athos Farma. As solicitações de novos usuários e alteração de limites são feitas através de formulários próprios da TI, tendo necessariamente de ser aprovados pelo diretor responsável da área.

O gerente de vendas encaminha via sistema a ficha cadastral com seu parecer e o limite de crédito preestabelecido para a área de Crédito. O sistema utilizado para o envio da solicitação do limite de crédito é o JCall, que é um sistema integrado no qual todas as áreas envolvidas no processo de aprovação são comunicadas via abertura de chamada e por *e-mail* das novas propostas em andamento.

As áreas envolvidas na aprovação de um novo limite de crédito são:

- Área Comercial - solicita limite
- Área de Crédito - aprova limite
- Farmacêutica - verifica as regulamentações legais
- Área de Transporte - elabora a rota de entrega
- Área Fiscal - verifica os impostos e tributos
- Televendas - recebe os pedidos de compra do cliente

O sistema JCall possui uma funcionalidade de informar os analistas de crédito sobre novos cadastros, solicitações de aumento de limites e reativação de clientes efetuados pela área Comercial. O controle é feito por uma fila de entrada dos cadastros, e cada analista possui uma meta de produção de até 30 análises por dia.



Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

O recebimento e o envio das análises efetuadas pela área de Crédito são controlados através da abertura de chamado no JCall. Depois de finalizar a análise, o analista de crédito dá seu parecer no sistema RM e concomitantemente alimenta a mesma informação do seu parecer no sistema JCall, que irá encaminhar um e-mail/a todas as áreas envolvidas com a informação da área de Crédito.

- **Verificação:** Verificamos o recebimento dos chamados abertos pela área Comercial solicitando a análise para a área de Crédito. Verificamos, também, a análise efetuada pela área de Crédito e o envio do seu parecer a todas as áreas envolvidas.
- **Controle:** Verificamos que o acesso ao sistema JCall e ao sistema RM é feito através de *logins* e senhas específicas por cada usuário. Verificamos também que cada usuário tem acesso somente aos chamados (JCall) e funções (RM) a ele atribuídas pelo IT.

Fluxo de Crédito

A área de Crédito, de posse das informações da ficha cadastral, irá corroborar ou não com o limite de crédito pré-aprovado pelo gerente de vendas. Para isso, efetuará os procedimentos de consulta de crédito e utilizará as ferramentas disponíveis.

Na análise de crédito são efetuadas as seguintes consultas que balizarão o limite de crédito que será estabelecido ao cliente:

- **Serasa** - São verificadas se existem algumas restrições relevantes contra o cliente, a nota do cliente no *credit scoring* e a classificação do cliente com a Abafarma (Associação Brasileira das Empresas Distribuidoras Farmacêuticas). A Abafarma, mensalmente, alimenta a Serasa com informações referentes aos farmacistas, como volume de compras, atrasos de pagamento, valor das vendas a vencer e valor das vendas vencidas — essa consulta é exclusiva para empresas do setor farmacêutico.
- **Receita Federal** - É verificado se o cliente encontra-se com a sua situação ativa no *site* da Receita Federal.
- **Sintegra** - É verificada a inscrição estadual do cliente em seu estado de Origem.
- **Endereço** - O sistema da Athos verifica automaticamente se o endereço cadastrado na ficha cadastral é o mesmo do informado pelos Correios.

A área de Crédito estabelece o limite de crédito a partir dos dados verificados no *credit scoring* da Serasa, as informações mais relevantes que irão influir no limite de crédito são: restritivos, pontualidade de pagamentos e o volume de compras efetuadas nos últimos três meses.

Não havendo nenhuma restrição de pagamento, o limite de crédito será calculado de acordo com o volume de compras mensais apresentado pela Serasa. Esse cálculo possui como *default* um limite de até 60% do total de volume de compras dos últimos três meses, com prazo máximo de pagamento de até 30 dias.

O manual de normas e procedimentos da Athos Farma apresenta as seguintes classificações de riscos e os prazos estipulados para o pagamento do cliente:



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

Nível de Risco	Prazo e características
0	Prazo indeterminado O cliente pode comprar até o total do seu limite, sendo o prazo negociado diretamente com a Área Comercial.
1	Prazo de até 60 dias O cliente pode comprar até o total do seu limite com prazo máximo de 60 dias
2	Prazo de até 45 dias O cliente pode comprar até o total do seu limite com prazo máximo de 45 dias
3	Prazo de até 30 dias O cliente pode comprar até o total do seu limite com prazo máximo de 30 dias Todo cliente novo ou reativado começa neste nível de risco, exceto clientes inclusos em rede ativa que poderão ter um nível inferior a este.
4	Prazo de até 15 dias O cliente pode comprar até o total do seu limite com prazo máximo de 15 dias O cliente que possuir títulos vencidos e que já tenha ultrapassado o percentual de bloqueio é automaticamente alterado para nível de risco 4.
5	Prazo de até 7 dias O cliente pode comprar até o total do seu limite com prazo máximo de 7 dias
6	Sem condições de comprar à prazo. O cliente só pode comprar à vista, sendo o pagamento feito através de depósito em espécie na conta da Athos. Seu pedido é liberado após a confirmação de pagamento em extrato bancário.

A análise de crédito tem validade de 90 dias, se o cliente não efetuar nenhuma compra nesse período o sistema bloqueia automaticamente o limite estabelecido. Para que o cliente faça novos pedidos é necessária uma nova solicitação da área Comercial.

Para que ocorra diminuição no nível de risco do cliente e, conseqüentemente, haja aumento no prazo de pagamentos é necessário que o cliente possua um bom volume de compras e principalmente presente pontualidade em seus pagamentos.

A área de Crédito pode solicitar algum tipo de garantia por parte de clientes que solicitem limites superiores ao aprovado, para isso, é necessário que a Diretoria Financeira aprove a garantia oferecida pelo cliente.

Somente são aceitas garantias reais, podendo estas ser: hipoteca, penhor mercantil de medicamentos/perfumaria, carta de fiança e confissão de dívida.

Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

Teste de aderência - KPMG

	Análises de crédito			
	1	2	3	4
Consultas obrigatórias				
Consulta a órgãos de proteção ao crédito (SERASA)	R	R	R	R
Confirmação do CNPJ do cliente no site da Receita Federal	R	R	R	R
Confirmação da Inscrição Estadual no site do Sintegra	R	R	R	R
Confirmação do Endereço	R	R	R	R

Legenda: R - Realizado; NR - Não Realizado; N/A - Não Aplicável

Resultados obtidos

Análise de Crédito 1

O limite de crédito foi negado, pois um dos sócios da farmácia apresentava restrições relevantes na Serasa.

Análise de Crédito 2

O limite de crédito foi aprovado de acordo com o volume de compras apresentado na Serasa.

Análise de Crédito 3

O limite de crédito não foi reativo, pois um dos sócios da farmácia apresentava restrições relevantes na Serasa.

Análise de Crédito 4

O limite de crédito foi reativado após as verificações das consultas efetuadas.



Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

Teste de Aderência - KPMG II

Ainda com o objetivo de testar a aderência aos processos de análises de crédito apontados, foi realizada a verificação das análises de crédito referentes aos 30 maiores limites de créditos verificados nos 36 meses sob análise. Os resultados apurados foram os seguintes:

#	CNPJ Raiz	Limite de Crédito - Verificado -		Ficha Cadastral	Serasa	Sintegra	Receita		End.	Contrato Social	Doc. Visa		Alvará Prefeitura
		RS(000) (Base de dados)	RS(000) (Sistema RM)				Federal	Sintegra			ANVISA		
1	15103047	22.000	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
2	73773129 1	20.000	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
3	1553072 2	17.650	Zero	X	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
4	17256512	15.000	✓	N/A	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
5	42226938 3	12.000	18.000	✓	✓	✓	✓	✓	✓	N/A	✓	✓	✓
6	33438250	10.000	✓	Comité crédito	✓	N/A	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
7	7619792 a	8.400	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	Inativo	✓	✓
8	72416746 a	8.400	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
9	447821 b	8.000	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
10	235835 a	7.400	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
11	33422494 a	7.400	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
12	34103549 a	7.000	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
13	73442568 a	7.000	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
14	100374	6.700	a	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
15	33278029 a	6.600	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
16	7776134 a	6.000	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	Inativo	✓	✓
17	33487042 a	6.000	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
18	39346861	6.000	✓	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	Bloqueado	✓	✓
19	5394643 c	5.600	✓	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	Fiscotrópico	✓	✓
20	7101958 c	5.600	✓	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
21	7101998 c	5.600	✓	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
22	7102018 c	5.600	✓	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
23	7135111 c	5.600	✓	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
24	74089798 c	5.600	✓	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
25	27803444 a	5.500	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
26	61412110 4	5.000	✓	X	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	Vencido	✓
27	3867287 c	4.600	5.600	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	Em análise técnica	✓	✓
28	3339670 b	4.500	8.000	✓	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
29	39504055 a	4.500	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	✓	✓	✓
30	5740566 a	4.329	2.800	Comité crédito	✓	✓	✓	✓	✓	Vef. Serasa	Inativo	Vencido	✓



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

Legendas

- Síntegra não apresentado em razão da atualização do sistema.
- ✗ Não apresentado.
- N/A Não aplicável, apenas é emitida uma carta de solicitação de limite direta à Gerência Financeira, geralmente para clientes especiais.

Referências

- a** Clientes fazem parte da Rede de Drogarias Descontão, tendo somente um limite aprovado para toda a rede.
- b** Clientes fazem parte da Rede Rosário Drogarias, tendo somente um limite aprovado para toda a rede.
- c** Clientes fazem parte da Rede Niter Drogarias, tendo somente um limite aprovado para toda a rede.

Observações

1	Operação Intercompany - Trata-se de um limite atribuído a uma empresa que posteriormente foi adquirida pela Athos.
2	Cliente está em negociação com a Athos. Foram oferecidas garantias para liquidação do saldo devedor.
3	Verificamos que desde julho de 2007 não há faturamentos para esse cliente.
3	Cliente possui tratamento especial, em razão de conhecimento dos sócios da empresa.
4	Cliente inativo, última compra efetuada em outubro de 2004.

Diferença de limites

- Segundo informações da Gerência da Athos, as diferenças verificadas nos limites de crédito ocorreram nos clientes de redes de drogarias. Na geração da base de dados o limite atribuído às redes de drogarias foi o primeiro limite registrado no sistema, e nesses casos não houve atualização do limite.

Diferença Contrato Social

- As informações de capital social e distribuição societária foram verificadas de acordo com as informações disponibilizadas pela Serasa.

Aprovação no Sistema

- A análise de crédito responsável pela análise confere as informações digitadas no sistema pela área Comercial, incluindo seu parecer sobre o limite de crédito aprovado ou negado. Automaticamente, o sistema JCall encaminha um e-mail a todos os envolvidos na operação (área de Vendas, área de Transportes e Farmacêutica) informando o seu parecer.

Formalização

- Depois de finalizada a análise de crédito, o analista salva as telas das consultas efetuadas com as planilhas que embasaram seu parecer em um diretório específico da área de Crédito. As informações de Contrato Social, Documentação da Vigilância Sanitária (VISA), Documentação da Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVISA) e Alvará de Funcionamento da Prefeitura são arquivadas na pasta do cliente nos Centros de Distribuição (CD).



Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

Farmacêutica

A farmacêutica é responsável pela verificação dos documentos obrigatórios que são exigidos pela Agência Nacional de Vigilância Sanitária (ANVISA) e pela Vigilância Sanitária (VISA) Municipal ou Estadual e do Alvará de Funcionamento da Prefeitura.

A farmacêutica verifica se o registro do farmacista está válido no site da ANVISA, se os alvarás da VISA e da Prefeitura estão válidos e quais são os tipos de medicamentos que o farmacista pode comprar. Para a compra de alguns medicamentos, como psicotrópicos, é necessário que o farmacista tenha autorizações especiais.

A partir das informações de alvarás e licenças a farmacêutica alimenta o sistema com quais tipos de medicamentos o farmacista está apto a comprar e quais são os prazos de validade verificados no documento.

Tanto novos clientes quanto clientes recorrentes necessitam da liberação da farmacêutica no sistema para compra de medicamentos, sem essa liberação o farmacista só pode comprar produtos de higiene e beleza.

O sistema bloqueia automaticamente os farmacistas que possuem alvarás e licenças vencidas, bloqueando a venda de medicamentos. Anualmente, é necessário que o farmacista envie as novas licenças e os alvarás para compra de medicamentos.

- **Controle:** Bloqueio do cliente no sistema RM para clientes que se encontram com os documentos obrigatórios vencidos.
- **Verificação:** Verificamos que o cliente fica com o status de bloqueado no sistema RM, não conseguindo efetuar pedidos.

Área de Transportes

A Athos Farma conta atualmente com 16 Centros de Distribuição (CD) espalhados pelo Brasil. Cada Centro de Distribuição possui rotas estabelecidas de distribuição que procuram otimizar o tempo de entrega para o cliente.

A partir do Cadastro do cliente pela área Comercial, o sistema JCall envia automaticamente um e-mail à área de Transporte para que seja efetuado o cadastro daquele cliente na rota preestabelecida para a região onde o cliente se encontra.

Televendas

A área de Televendas da Athos Farma conta com aproximadamente 300 atendentes que estão divididos em atendimentos ativo e receptivo. A área de televendas está dividida em três Centros de Distribuição localizados nas cidades de Belo Horizonte, Rio de Janeiro e Maceió.

No atendimento ativo, cada atendente entra em contato com o farmacista oferecendo os produtos. As ligações são divididas por regiões geográficas e os atendentes possuem metas de ligações e vendas diárias.

O sistema utilizado pela área de Televendas é o Telix e está integrado aos demais sistemas da Athos Farma. O sistema possui como parâmetros os limites de créditos e prazos estabelecidos pela área de Crédito. O atendente não possui alçadas para aprovações de pedidos superiores ao limite de crédito e prazo além do que foi estabelecido.

O sistema Telix apresenta para o atendente quais são os produtos mais comprados pelo farmacista e a média das últimas compras; além disso, o sistema só disponibiliza a visualização dos medicamentos que o farmacista está apto a comprar. Se no momento do contato o atendente efetuar a venda, ele próprio já a registra; após o registro, é gerado o Pedido que seguirá para o Centro de Distribuição onde está alocado o farmacista para ser faturado.



Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

Para o atendimento receptivo o farmacista entra em contato com a Central de Atendimento da Athos solicitando o pedido. A partir dessa solicitação, o atendente confere as informações das últimas compras e os produtos mais comprados pelo farmacista. Estando de acordo, o Pedido é feito gerando o Pedido para ser faturado.

- Controle: **O sistema Telix está parametrizado para:**
 - Informar e bloquear pedidos que excedam o limite de crédito do cliente.
 - Informar e bloquear pedidos por inadimplência do cliente.
 - Informar e bloquear pedidos para os farmacistas que estão com seus alvarás da VISA e ANVISA vencidos.
- Verificação: Verificamos as mensagens exibidas pelo sistema para o atendente e que este não consegue efetuar pedidos que estejam fora das especificações acima citadas.

Pedido Eletrônico

A Athos Farma possui um sistema EDI no qual o farmacista se conecta através de um *link* discado ao sistema da Athos e efetua o próprio Pedido. O sistema possui as mesmas funcionalidades e parametrizações do sistema Telix. O farmacista não consegue efetuar pedidos além do seu limite de crédito se possuir operações inadimplentes ou se estiver com os alvarás vencidos.

Representante de Vendas

A Athos conta com uma equipe de aproximadamente 800 representantes de vendas que diariamente visitam os farmacistas e tiram os pedidos de compra. Cada representante possui um PDA no qual é cadastrado o pedido compra.

No final do dia os representantes vão até o Centro de Distribuição e fazem as transferências dos pedidos para o sistema de faturamento da Athos.

Venda Através das Indústrias Farmacêuticas

As Indústrias Farmacêuticas também possuem uma força de vendas, na qual os representantes de venda da indústria efetuam as vendas diretamente com os farmacistas. A indústria farmacêutica não possui uma distribuição tão capilar quanto a das distribuidoras farmacêuticas, então esta acaba repassando esses pedidos de compra para as distribuidoras.

O pedido de compras feito pelos representantes da Indústria Farmacêutica segue o mesmo fluxo dos pedidos feitos pelos representantes da Athos, porém existe um controle específico desses pedidos que é feito pela área de Compras.

Como os valores cobrados pela Indústria Farmacêutica podem ser inferiores aos cobrados pela Athos Farma, existe a necessidade de compensações financeiras. A área de Compras fica responsável por esse controle, pois em negociações futuras com as Indústrias Farmacêuticas são calculados os valores dessas vendas e são efetuadas as compensações através de bonificação de novas compras que serão efetuadas pela Athos.

Arquivamento/Custódia

As notas fiscais são arquivadas em cada um dos 16 Centros de Distribuição pelo prazo legal de cinco anos; após esse prazo, essa documentação é encaminhada para a matriz em Belo Horizonte para ser arquivada.

As informações referentes aos clientes (contrato social, alvará de funcionamento e registros VISA e ANVISA) são enviadas para a Matriz em Belo Horizonte no momento da análise de crédito e, posteriormente, são arquivadas.



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

A Athos possui um contrato com a empresa Memotech para efetuar o arquivamento e a custódia de seus documentos. A Memotech fica localizada em Belo Horizonte. O local reservado para a salvaguarda da documentação detém as seguintes características de segurança:

- Extintores antiincêndio
- Segurança própria
- Alarme anti-roubo com monitoramento 24 horas

O controle do envio dos documentos é feito pelo *software* da empresa Memotech. No momento do recebimento da caixa com os documentos, a caixa recebe uma numeração e é feito um "inventário" de quais documentos estão arquivados nessa caixa.

A Memotech disponibiliza um arquivo em Excel com a numeração das caixas e os documentos contidos em cada uma delas para a Athos. A solicitação para retirada dos documentos é feita via *e-mail*, na solicitação é preciso que o responsável pela área esteja copiado no *e-mail* e que seja estabelecido um prazo para devolução dos documentos.

Atualmente, somente o Centro de Distribuição de Belo Horizonte possui uma empresa terceirizada efetuando o arquivamento e a custódia das notas fiscais. Nos demais Centros de Distribuição, a custódia é feita pelos próprios funcionários administrativos.

Descrição dos Processos de Cobrança

O sistema de Cobrança da Athos tem o objetivo de acompanhar, controlar e atuar de forma efetiva e preventiva a inadimplência dos títulos, minimizando seus efeitos e custos. O sistema da Athos é parametrizado para bloqueios de novos pedidos de compra para clientes que possuam títulos em atraso.

A área de Cobrança está subordinada à área Financeira e sua estrutura conta com dois assistentes responsáveis pela cobrança telefônica e dois analistas responsáveis pelo controle da inadimplência.

O sistema RM tem como uma de suas funcionalidades a geração de relatórios de inadimplência por cliente, por dias de atraso e por valor em atraso. A partir desses relatórios são efetuados os monitoramentos dos títulos inadimplentes.

Uma forma de controle da inadimplência feita automaticamente pelo sistema é a piora do nível de risco, em que o cliente é penalizado, perdendo prazo de pagamento para novas compras. A regra estabelecida no sistema é a seguinte:

Descrição	Nível de risco
Cliente com títulos vencidos até 15 dias	Não há alteração do nível de risco
Cliente com títulos vencidos de 16 a 29 dias	Alteração para nível de risco 4
Cliente com títulos vencidos acima de 30 dias	Alteração para nível de risco 6



Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

Além dos controles sistêmicos, existe também uma regra de cobrança em que são efetuados os procedimentos apresentados a seguir de acordo com os dias de vencimento do título:

- **Cobrança Telefônica - Até 10 Dias de Atraso**

A cobrança telefônica é efetuada pelas assistentes de cobrança. O sistema RM gera diariamente a relação dos títulos vencidos por cliente. A partir dessa relação, as assistentes de crédito entram em contato com o cliente solicitando a liquidação do título.

A assistente registra no sistema o contato efetuado com o cliente; caso ocorra algum tipo de negociação com o cliente durante o contato, a atendente registra qual foi o tipo de acordo e quando será efetuada a liquidação do título pelo cliente.

- **Envio da Carta de Cobrança - Após 15 Dias de Atraso**

O sistema gera automaticamente cartas de cobrança que são enviadas aos clientes, nessas cartas são descritos os títulos vencidos, além do aviso que se não houver pagamento o título será protestado e o cliente negativado na Serasa.

- **Protesto do Título e Negativação na Serasa - Após 30 Dias de Atraso**

Para que ocorra o protesto do título e a negativação na Serasa é necessário que exista o consentimento das áreas Comercial e de Crédito.

- **Envio para Cobrança Terceirizada - Após 30 Dias de Atraso**

Concomitantemente com o protesto e a negativação do cliente, os títulos são encaminhados para a empresa de cobrança. Atualmente, a Athos possui contrato de cobrança com as empresas Know-How e Global.

A remuneração das empresas de cobrança é feita através da sua *performance* de recebimento. Os títulos ficam na cobrança terceirizada por até 180 dias e em caso de insucesso na cobrança são devolvidos à Athos.

- **Jurídico - Após 90 Dias de Atraso**

O jurídico analisa o valor do título e o cliente e verifica se existe algum tipo de garantia atrelado à operação; em caso positivo, executa-se a garantia.

Tipos de Negociação

No momento do contato telefônico as assistentes buscam efetuar uma negociação com o cliente, os tipos de negociações possíveis são: prorrogação e parcelamento dos títulos.

Os juros para prorrogação ou parcelamento são de 16,5% a.m. e estão parametrizados no sistema RM. Nas prorrogações são reenviados novos boletos com os novos valores, com juros já incluídos e com a nova data de vencimento. No parcelamento é necessário que o cliente preencha o Termo de Confissão de Dívida para Pagamento Parcelado, no qual é especificado o valor do débito, a quantidade de parcelas e como será realizado o pagamento.

Em algumas negociações o cliente pode oferecer algum tipo de bem (veículos, imóveis ou mercadorias em estoque) como forma de pagamento. Para o aceite desses bens como forma de pagamento são necessárias as aprovações da área Financeira e do Departamento Jurídico.



Descrição dos Procedimentos para Originação e Cobrança dos Recebíveis (cont.)

Teste de Aderência III - KPMG

Com o objetivo de testar a aderência aos processos de análises de cobrança apontados, foi realizada a verificação das análises de crédito referentes às 30 faturas vencidas verificadas nos 36 meses sob análise. Os resultados apurados foram os seguintes:

Fatura	Razão Social	CNP J Sacado	Dias de atraso	Cliente ativo	Tipo de cobrança verificada
42074A	PASSOS & OMENA LTDA	00349905000171	5	Sim	Cobrança equipe de vendas / acompanhamento cobrança
317618A	M DO CARMO SILVA LIMA	74033473000121	4	Sim	Cobrança equipe de vendas / acompanhamento cobrança
291345A	MARIA AUXILIADORA PAIVA BICALHO	21683362000285	2	Sim	Cobrança equipe de vendas / acompanhamento cobrança
311373A	RONALDO SILVA FL	23984701000299	2	Sim	Cobrança equipe de vendas / acompanhamento cobrança
808077A	HOROLDO OLMO & CIA LTDA ME	053393939000191	3	Sim	Cobrança equipe de vendas / acompanhamento cobrança
705195A	MILLIANE DROGARIA E PERFUMARIA LTDA	04669709000135	2	Sim	Cobrança equipe de vendas / acompanhamento cobrança
696715A	EDEL ALVES PIMENTA	29263704000139	2	Sim	Cobrança equipe de vendas / acompanhamento cobrança
907941A	HELENA GIOVANNINI ME	02952167000188	59	Sim	Cobrança equipe de vendas / acompanhamento cobrança
773429A	ASSOC FUNDO AUX MUTUO DOS MILITARES ESTADO SP	00230675000127	42	Sim	Nota Fiscal Cancelada
164958B	FARM BARROS LTDA ME	08574402000101	11	Sim	Cobrança equipe de vendas / acompanhamento cobrança
22531A	DROGASMIL MED E PERF FL21	42225938002365	14	Não	Acordo realizado pelo jurídico / diretoria
20375A	DROGASMIL MED E PERF FL32	42225938003418	18	Não	Acordo realizado pelo jurídico / diretoria
18851A	DROGASMIL MED E PERF FL49	42225938005119	23	Não	Acordo realizado pelo jurídico / diretoria
836289A	VIVIANE TEODORO PAZ DROGARIA ME	03989286000178	84	Não	Acordo realizado Área de Cobrança
116703B	DROGAFARMA COM E PARTIC LTDA	01553072000471	108	Não	Acordo realizado pelo jurídico / diretoria
106741D	DROGAFARMA COM E PARTIC LTDA	01553072003144	116	Não	Acordo realizado pelo jurídico / diretoria
219770A	DROGASSAL FARM E DROG LTDA	05758128000302	140	Não	Protesto da fatura cartório / ação judicial
219741A	FARM TRADE LTDA	17297391000231	140	Não	Protesto da fatura cartório / ação judicial
77650A	PRESLAF EMPR SERV HOSP LTDA	04023995000248	95	Não	Cobrança eqipe de vendas e área de cobrança
640306A	FARM BARBOSA E BASTOS LTDA ME	01630205000113	162	Não	Cobrança eqipe de vendas e área de cobrança
190494A	DROG CAMPOS & MUNIS LTDA	02984601000101	206	Não	Cobrança empresa terceirizada
968494A	COMERCIAL DRUGSTORE LTDA	05230009002318	207	Sim	Cliente especial pagamento através de débito em conta corrente específica
162046A	DROG E PERF FREI LEOPOLDO LTDA	16842266000410	275	Sim	Protesto da fatura cartório / ação judicial
44454C	DROG J F LTDA ME	05594141000101	526	Não	Cobrança empresa terceirizada
3671B	DROG E PERF UNIVERSO LTDA	03388897000160	213	Não	Cobrança empresa terceirizada
2431A	DROGAFARMA COM E PARTIC LTDA	01553072002334	211	Não	Acordo realizado pelo jurídico / diretoria
390142A	VANDERSON BRAS POPE ME	06989158000112	607	Não	Cobrança empresa terceirizada
850042C	FARM SAO BRAGA LTDA	41095357000420	705	Não	Protesto da fatura cartório / ação judicial
16299A	A B D EMPREENDIMIENTOS LTDA	08680860001105	226	Não	Protesto da fatura cartório / ação judicial
956711A	JOSFARMA COM E REPRESENTORES LTDA	06270603000190	367	Não	Protesto da fatura cartório / ação judicial



© 2007 KPMG Risk Advisory Services Ltda., uma sociedade brasileira e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International, uma cooperativa suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. KOMS 31203.
KPMG e o logotipo da KPMG são marcas registradas da KPMG International, uma cooperativa suíça.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO 4
SUPLEMENTO DAS QUOTAS SENIORES DA 1ª SÉRIE

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS
ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÊUTICA

Suplemento nº 1 das Quotas Seniores da 1ª Série

Série de Quotas Seniores 1ª

Montante de Quotas Seniores R\$ 190.000.000,00

Quantidade de Quotas Seniores 190.000

Seniores

1ª Data de Emissão 12 de setembro de 2008

Data de Resgate 12 de setembro de 2012

Spread CDI + 1,75%

Amortizações Programadas

2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos
e Civil de Pessoa Jurídica da Capital-SP
MICROFILME: **3384254**

<i>ta</i>	<i>T</i>	<i>PP_{ta}</i>
Ordinal da Data de Amortização	Data de Amortização	Percentual do Valor Unitário de Emissão a ser amortizado
1	12/04/2010	3,333%
2	12/05/2010	3,333%
3	12/06/2010	3,333%
4	12/07/2010	3,333%
5	12/08/2010	3,333%
6	12/09/2010	3,333%
7	12/10/2010	3,333%
8	12/11/2010	3,333%
9	12/12/2010	3,333%
10	12/01/2011	3,333%
11	12/02/2011	3,333%
12	12/03/2011	3,333%
13	12/04/2011	3,333%
14	12/05/2011	3,333%
15	12/06/2011	3,333%
16	12/07/2011	3,333%
17	12/08/2011	3,333%
18	12/09/2011	3,333%
19	12/10/2011	3,333%
20	12/11/2011	3,333%
21	12/12/2011	3,333%
22	12/01/2012	3,333%
23	12/02/2012	3,333%

24	12/03/2012	3,333%
25	12/04/2012	3,333%
26	12/05/2012	3,333%
27	12/06/2012	3,333%
28	12/07/2012	3,333%
29	12/08/2012	3,333%
30*	12/09/2012	3,343%

* Data de Resgate

Os termos utilizados neste Suplemento e que não estiverem aqui definidos têm o mesmo significado que lhes foi atribuído no Regulamento.

O presente Suplemento deverá ser registrado observado o disposto no item 3.1 do Capítulo Três do Regulamento e substituí, para todos os fins e efeitos de direito, o "Suplemento nº 1 das Quotas Seniores da 1ª Série", registrado em 29 de agosto de 2008, no 2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e Civil de Pessoa Jurídica da Capital – SP, sob o nº 3.383.240.

São Paulo, 9 de setembro de 2008.

2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos
e Civil de Pessoa Jurídica da Capital-SP
MICROFILME 3384254

FUNDO/ADMINISTRADORA:

Dantio C. Barbi
Head of Sales

Katia Oliveira Murakoshi
Gerente Geral

BANCO SANTANDER S.A., na qualidade de administradora do FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS ATHOS FARMA – DISTRIBUIÇÃO FARMACÉUTICA

Nome:

Nome:

Cargo:

Cargo:

Testemunhas:

Nome: *Sônia Almeida de Freitas Lora*
RG: *CPF: 305.045.848-60*
CPF/MF: *Global Securities-Brasil*

Nome:
RG:
CPF/MF:

ANEXO 5

ATHOS FARMA S.A. DISTRIBUIDORA DE PRODUTOS FARMACÊUTICOS: DEMONSTRAÇÕES
FINANCEIRAS EM DEZEMBRO DE 2006 E 2005

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



**Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos
Farmacêuticos**

Demonstrações financeiras
em 31 de dezembro de 2006 e 2005



Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos
Farmacêuticos

Demonstrações financeiras

em 31 de dezembro de 2006 e 2005

Conteúdo

Parecer dos auditores independentes

Balanços patrimoniais

Demonstrações de resultados

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido

Demonstrações das origens e aplicações de recursos

Notas explicativas às demonstrações financeiras



KPMG Auditores Independentes
R. Paraíba, 1.122 - 13º
30130-918 - Belo Horizonte, MG - Brasil
Caixa Postal 509
30123-970 - Belo Horizonte, MG - Brasil

Central Tel 55 (31) 2128-5700
Fax 55 (31) 2128-5702
Internet www.kpmg.com.br

Parecer dos auditores independentes

Aos
Acionistas e Administradores da
Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos
Feira de Santana - BA

1. Examinamos os balanços patrimoniais da Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos e os balanços patrimoniais consolidados dessa Companhia e suas controladas, levantados em 31 de dezembro de 2006 e 2005, e as respectivas demonstrações de resultados, das mutações do patrimônio líquido e das origens e aplicações de recursos, correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras.
2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil e compreenderam: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos da Companhia e suas controladas; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela Administração da Companhia e suas controladas, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.
3. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas representam, adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira da Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos e a posição patrimonial e financeira consolidada dessa Companhia e suas controladas em 31 de dezembro de 2006 e 2005, os resultados de suas operações, as mutações do seu patrimônio líquido e as origens e aplicações de seus recursos, correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.
4. Em 31 de dezembro de 2006 e 2005, a Companhia e suas controladas possuíam registrados em seu ativo, créditos acumulados de ICMS tomados nas aquisições de produtos farmacêuticos, perfumaria e outros, no montante de R\$11.640 mil na controladora e R\$39.770 mil no consolidado (R\$7.696 mil na controladora e R\$32.787 mil no consolidado em 31 de dezembro de 2005), os quais não vêm sendo compensados na mesma proporção de sua geração. Conforme mencionado na Nota Explicativa nº 7, a Administração da Companhia, de acordo com estudo e projeções desenvolvidos, acredita na realização desses créditos no curso normal dos negócios e não espera incorrer em perdas significativas na realização desses ativos.



5. Conforme mencionado na nota explicativa nº 2 a Administração da Companhia decidiu refazer as demonstrações financeiras da Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos e das demonstrações financeiras consolidadas dessa Companhia e suas controladas referentes aos exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 e 2005, com intuito de adotar determinadas práticas contábeis não observadas quando da sua apresentação anterior. O sumário dos efeitos relacionados à adoção dessas práticas contábeis estão apresentadas na referida nota.

2 de maio de 2008

KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6-S-BA



Marco Túlio Fernandes Ferreira
Contador CRC 1MG058176/O-0-S-BA

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Balances patrimoniais

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 e 2005

(Em milhares de Reais)

Ativo	Nota	Controladora		Consolidado	
		2006	2005	2006	2005
Circulante					
Disponibilidades		1.253	792	4.517	3.087
Contas a receber de clientes	5	62.849	51.664	221.113	169.607
Estoques	6	56.122	38.054	202.951	144.156
Impostos a recuperar e diferidos	7	19.258	13.621	64.009	48.474
Despesas antecipadas		12	-	47	37
Outros créditos		1.624	1.416	3.388	2.725
Total do circulante		141.118	105.547	496.025	368.086
Não circulante					
Realizável a longo prazo					
Partes relacionadas	9	341	271	715	402
Impostos a recuperar e diferidos	7	1.551	894	12.420	7.440
Depósitos judiciais	13	1.174	869	2.380	2.189
Total do realizável a longo prazo		3.066	2.034	15.515	10.031
Permanente					
Investimentos	8	55.496	59.554	-	-
Imobilizado	10	1.836	2.995	9.055	10.674
Diferido		756	51	1.033	119
Total do permanente		58.088	62.600	10.088	10.793
Total do ativo		202.272	170.181	521.628	388.910
Passivo					
Circulante					
Financiamentos e empréstimos	11	25.881	8.558	141.932	48.287
Fornecedores		60.085	46.602	200.948	174.613
Impostos e contribuições a recolher	12	11.320	9.641	29.801	22.101
Salários e férias a pagar		1.109	613	4.513	3.292
Partes relacionadas	9	21	-	9.925	15
Dividendos e juros sobre o capital próprio	15	850	-	850	-
Impostos de renda e contribuição social	14	14.288	8.199	24.273	17.098
Outras contas a pagar		2.884	1.592	6.921	4.820
Total do circulante		116.438	75.205	419.163	270.226
Não circulante					
Exigível a longo prazo					
Provisão para contingências	13	6.371	2.341	17.666	9.523
Impostos de renda e contribuição social	14	198	203	638	413
Impostos e contribuições a recolher	12	-	-	4.385	3.037
Financiamentos e empréstimos	11	96	-	607	-
Partes relacionadas	9	-	114	-	13.393
Outros contas a pagar		-	36	-	36
Total do exigível a longo prazo		6.665	2.694	23.296	26.402
Resultado de exercícios futuros	8	8.463	8.463	8.463	8.463
Patrimônio líquido					
Capital social	15	88.256	88.256	88.256	88.256
Reservas de reavaliação		1.238	799	1.238	799
Prejuízos acumulados		(18.788)	(5.236)	(18.788)	(5.236)
Total do patrimônio líquido		70.706	83.819	70.706	83.819
Total do passivo		202.272	170.181	521.628	388.910

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Demonstrações de resultados

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 e 2005

(Em milhares de Reais, exceto lucro (prejuízo) líquido por ação)

	Nota	Controladora		Consolidado	
		Refazimento		Refazimento	
		2006	2005	2006	2005
Receita operacional bruta					
Venda de produtos		505.434	370.737	1.817.638	710.804
Deduções					
Impostos sobre as vendas e devoluções		(53.394)	(38.524)	(236.810)	(78.650)
Receita operacional líquida		452.040	332.213	1.580.828	632.154
Custos dos produtos vendidos		(402.991)	(296.609)	(1.353.682)	(542.672)
Lucro bruto		49.049	35.604	227.146	89.482
Outras (despesas) receitas operacionais					
Vendas		(4.987)	(3.825)	(30.922)	(11.839)
Logística		(12.978)	(10.615)	(62.288)	(23.956)
Administrativas e gerais		(10.056)	(8.070)	(41.827)	(18.263)
Impostos e taxas		(216)	(34)	(748)	(561)
Resultado da equivalência patrimonial		(4.618)	(2.669)	-	-
Outras (despesas) receitas operacionais		120	1.482	(1.178)	695
Resultado operacional antes do resultado financeiro		16.314	11.873	90.183	35.558
Despesas financeiras	17	(14.358)	(9.088)	(96.633)	(34.734)
Receitas financeiras		2.169	1.341	7.447	2.407
		(12.189)	(7.747)	(89.186)	(32.327)
Resultado operacional		4.125	4.126	997	3.231
Resultado não operacional		(51)	(208)	(1.731)	(139)
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social		4.074	3.918	(734)	3.092
Imposto de renda e contribuição social	14	(5.020)	(457)	(212)	369
(Prejuízo) / lucro líquido do exercício		(946)	3.461	(946)	3.461
(Prejuízo) / lucro por lote de mil ações - R\$		(26,80)	98,04		
Quantidade de ações ao final do exercício		35.302	35.302		

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Demonstrações das mutações do patrimônio líquido

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 e 2005

(Em milhares de Reais)

	Nota	Capital social	Reserva de reavaliação própria/controladas	Lucros (prejuízos) acumulados	Total
Saldos em 1 de janeiro de 2005 (refazimento)		38.086	655	(1.158)	37.583
Incorporação da controladora	1	50.170	491	463	51.124
Realização da reserva de reavaliação	15	-	(347)	347	-
Lucro líquido do exercício		-	-	3.461	3.461
Dividendos pagos	15	-	-	(4.408)	(4.408)
Juros sobre o capital próprio	15	-	-	(3.941)	(3.941)
Saldos em 31 de dezembro de 2005 (refazimento)		88.256	799	(5.236)	83.819
Realização da reserva de reavaliação	15	-	(214)	214	-
Constituição de reserva de reavaliação	15	-	653	-	653
Prejuízo do exercício		-	-	(946)	(946)
Dividendos pagos	15	-	-	(3.020)	(3.020)
Juros sobre o capital próprio	15	-	-	(9.800)	(9.800)
Saldos em 31 de dezembro de 2006 (refazimento)		88.256	1.238	(18.788)	70.706

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Demonstrações das origens e aplicações de recursos

Exercícios findos em 31 de dezembro 2006 e 2005

(Em milhares de Reais)

	Controladora		Consolidado	
	Refazimento		Refazimento	
	2006	2005	2006	2005
Origens dos recursos				
Das operações				
(Prejuízo) lucro líquido do exercício	(946)	3.461	(946)	3.461
Itens que não afetam o capital circulante				
Depreciação e amortização	567	776	4.241	1.592
Custo residual de ativos permanentes baixados	780	419	1.577	488
Resultado da equivalência patrimonial	4.618	2.669	-	-
Recursos originados das operações	5.019	7.325	4.872	5.541
De acionistas				
Incorporação da controladora	-	51.124	-	51.124
Deságio na aquisição de investimento	-	8.463	-	8.463
De terceiros				
Aumento do passivo não circulante	3.971	902	-	24.774
Redução do diferido	-	25	-	25
Outros	-	240	-	240
Total das origens	8.990	68.079	4.872	90.167
Aplicações dos recursos				
Aumento no realizável a longo prazo	1.032	1.515	5.484	9.511
Adições no diferido	-	76	-	145
Adições no imobilizado	463	246	4.460	8.811
Adições no investimento	-	59.554	-	-
Dividendos pagos	3.020	4.408	3.020	4.408
Juros sobre o capital próprio	9.800	3.941	9.800	3.941
Capital circulante líquido incorporado	-	2.636	-	-
Redução do passivo não circulante	-	-	3.106	-
Outras	337	-	-	131
Total das aplicações	14.652	72.376	25.870	26.947
(Redução) aumento do capital circulante líquido	(5.662)	(4.297)	(20.998)	63.220
Demonstração das variações no capital circulante líquido				
Ativo circulante				
No fim do exercício	141.118	105.547	496.025	368.086
No início do exercício	105.547	87.036	368.086	87.037
	35.571	18.511	127.939	281.049
Passivo circulante				
No fim do exercício	116.438	75.205	419.163	270.226
No início do exercício	75.205	52.397	270.226	52.397
	41.233	22.808	148.937	217.829
(Redução) aumento do capital circulante líquido	(5.662)	(4.297)	(20.998)	63.220

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 e 2005

(Em milhares de Reais)

1 Contexto operacional

A Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêutica (“Companhia”), até 1º de setembro de 2005 denominada Intermed Farmacêutica Nordeste Ltda. (Intermed Nordeste), é uma sociedade de capital fechado que tem por objetivo principal o comércio atacadista de produtos farmacêuticos e de perfumaria, atuando de forma integrada com as suas atuais controladas (anteriormente sociedades ligadas), Ita Representações de Produtos Farmacêuticos S.A. (Ita) e Intermed Farmacêutica Ltda. (Intermed Sudeste). Suas operações estendem-se por 22 estados das regiões Norte, Nordeste, Sudeste e Centro Oeste, compreendendo 13 centros de distribuição.

Até 31 de agosto de 2005, a Companhia era controlada pela Athos Farma S.A., sociedade de capital fechado formada através da associação de três grandes distribuidoras de produtos farmacêuticos e perfumaria: a Ita, a Intermed Sudeste e a própria Intermed Nordeste.

A Athos Farma S.A. foi constituída em 14 de fevereiro de 2003. Posteriormente, em 2 de junho de 2003, seu capital social foi aumentado mediante a versão da totalidade das ações e quotas das sociedades Ita, Intermed Sudeste e Intermed Nordeste, passando a atuar como “Holding” dessas sociedades.

Em 1º de setembro de 2005, os cotistas da Intermed Nordeste aprovaram a incorporação da sua controladora com base no patrimônio líquido avaliado a valor contábil na data-base de 31 de agosto de 2005. Como resultado da incorporação, o capital social da Intermed Nordeste foi aumentado em R\$70.998. Nessa mesma data, foi aprovada a alteração da denominação social da Intermed Nordeste para Athos Farma Distribuidora de Produtos Farmacêuticos Ltda. Posteriormente, ainda no exercício de 2005, houve a transformação de “sociedade limitada” para “sociedade anônima”, passando a utilizar a nova denominação social, Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos.

Considerando que a Athos Farma S.A. atuava como “Holding”, os principais ativos incorporados pela Companhia referem-se ao investimento na Ita e na Intermed Sudeste. A composição do patrimônio líquido da Athos Farma S.A., na data-base de 31 de agosto de 2005, pode ser resumido da seguinte forma:

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

	Saldo (não auditado)
Ativos	
Circulante	7.797
Permanente	
Investimento em controladas	120.522
Deságio na aquisição de investimentos	(5.935)
Passivos	
Circulante	(5.479)
Patrimônio líquido	116.905

2 Refazimento das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras individuais e consolidadas dos exercícios findos em 31 de dezembro de 2006 e 2005 foram refeitas considerando adoção de certas práticas contábeis que não foram observadas pela Administração quando de suas preparação e divulgações anteriores. As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, com base nas disposições contidas na Lei das Sociedades por Ações e nas normas estabelecidas pelo Conselho Federal de Contabilidade (“CFC”).

As principais práticas contábeis que passaram a ser adotadas pela Companhia após o refazimento podem ser assim sumarizadas:

- (i) Adoção da Resolução nº 1.066 do CFC, que define critérios de reconhecimento e bases de mensuração aplicáveis a provisões, contingências passivas e contingências ativas, bem como define regras para que sejam divulgadas informações suficientes nas notas explicativas às demonstrações financeiras, para permitir que os usuários entendam sua natureza, oportunidade e seu valor; e
- (ii) Adoção da Resolução nº 1.087 do CFC, que estabelece os critérios para a seleção das práticas contábeis, bem como o tratamento contábil e a divulgação de mudanças em práticas contábeis, mudanças em estimativas contábeis e a correção de erros.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Adicionalmente, foram observadas as diretrizes da Resolução nº 737 do CFC, que trata da divulgação e apresentação das demonstrações financeiras. Segue-se resumo dos efeitos da adoção dessas Resoluções nas demonstrações financeiras ora reapresentadas:

(a) Balanços patrimoniais em 31 de dezembro de 2006 e 2005:

	2005					
	Publicado		Refazimento		Ajustes	
	Consolidado	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado	Controladora
Ativo						
Circulante	370.648	109.656	368.086	105.547	2.562	4.109
Realizável a longo prazo	2.623	869	10.031	2.034	(7.408)	(1.165)
Permanente	12.738	69.644	10.793	62.600	1.945	7.044
Total do ativo	386.009	180.169	388.910	170.181	(2.901)	9.988
Passivo						
Circulante	253.621	70.744	270.226	75.205	(16.605)	(4.461)
Exigível a longo prazo	13.697	216	26.402	2.694	(12.705)	(2.478)
Resultado de exercícios futuros	9.482	-	8.463	8.463	1.019	(8.463)
Patrimônio líquido	109.209	109.209	83.819	83.819	25.390	25.390
Total do passivo	386.009	180.169	388.910	170.181	(2.901)	9.988

	2006					
	Publicado		Refazimento		Ajustes	
	Consolidado	Controladora	Consolidado	Controladora	Consolidado	Controladora
Ativo						
Circulante	503.883	141.964	496.025	141.118	7.858	846
Realizável a longo prazo	11.125	1.886	15.515	3.066	(4.390)	(1.180)
Permanente	9.765	66.382	10.088	58.088	(323)	8.294
Total do ativo	524.773	210.232	521.628	202.272	3.145	7.960
Passivo						
Circulante	389.626	104.010	419.163	116.438	(29.537)	(12.428)
Exigível a longo prazo	31.146	2.221	23.296	6.665	7.850	(4.444)
Resultado de exercícios futuros	9.482	9.482	8.463	8.463	1.019	1.019
Patrimônio líquido	94.519	94.519	70.706	70.706	23.813	23.813
Total do passivo	524.773	210.232	521.628	202.272	3.145	7.960

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- (b) Conciliação do lucro líquido do exercício da controladora e do consolidado anteriormente publicados com os saldos após o refazimento.

	2006	2005
	Lucro líquido (prejuízo) do exercício	Lucro líquido (prejuízo) do exercício
Controladora e consolidado		
Demonstrações financeiras publicadas	2.297	6.961
(b.1) Provisão para contingências	(4.022)	(3.870)
(b.2) Provisão para perdas em estoque	(594)	(1.717)
(b.3) Provisão para crédito de liquidação duvidosa	(1.210)	(2.461)
(b.4) Provisão para Imposto de renda e contribuição social sobre o lucro	(5.020)	2.290
(b.5) Outros	(168)	(444)
(b.6) Resultado de equivalência patrimonial	4.084	835
(b.7) Realocação de despesas em períodos anteriores	3.687	3.537
Demonstrações financeiras após refazimento	(946)	3.461

(b.1) Reconhecimento de provisão para contingências referentes a processos trabalhistas, cíveis e tributários cuja probabilidade de êxito dos processos foi classificada como “remoto” pelos assessores jurídicos da Companhia;

(b.2) Reconhecimento de provisão para perdas nos estoques referente a devoluções de compra, ajustes de inventário, obsolescência e reserva.

(b.3) Reconhecimento de provisão para crédito de liquidação duvidosa.

(b.4) Reconhecimento de provisão para o imposto de renda e contribuição social, correntes e diferidos, apuradas em função dos refazimento das demonstrações financeiras.

(b.5) Refere aos ajustes realizados no imobilizado em função do cotejamento do levantamento físico e provisão para perda de bloqueio judicial.

(b.6) Reconhecimento de ajustes de equivalência patrimonial em função do refazimento das demonstrações financeiras das suas controladas.

(b.7) Reconhecimento dos efeitos das despesas reconhecidas fora do princípio de competência.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Em função do refazimento das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2004 (saldo de abertura), o acervo líquido da Athos Farma S.A., incorporado pela Companhia, através dos atos societários realizados em 31 de agosto de 2005, teriam os seus saldos modificados, a saber:

	<u>Saldo</u>
Ativos	
Circulante	8.503
Permanente	
Investimento em controladas	62.223
Deságio na aquisição de investimentos	(8.463)
Passivos	
Circulante	(11.139)
Patrimônio líquido	51.124

A Administração da Companhia trabalhará no processo de ajustamento dos atos societários.

3 Principais práticas contábeis

a. Apuração do resultado

O resultado das suas operações é apurado pelo regime contábil de competência.

A receita de venda de produtos é reconhecida no resultado quando todos os riscos e benefícios inerentes ao produto são transferidos para o comprador. Uma receita não é reconhecida se há uma incerteza significativa na sua realização.

b. Estimativas contábeis

A elaboração de demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil requer que a Administração use de julgamento na determinação e registro de estimativas contábeis. Ativos e passivos significativos sujeitos a essas estimativas e premissas incluem o valor residual do ativo imobilizado, provisão para créditos de liquidação duvidosa, provisão para obsolescência e provisão para contingências. A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores diferentes dos estimados, devido a imprecisões inerentes ao processo de sua determinação. A Companhia revisa as estimativas e premissas pelo menos anualmente.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

c. Ativos circulantes e não circulantes

- **Disponibilidades**

Os saldos bancários e aplicações financeiras estão registrados a valores de custo, acrescido dos rendimentos auferidos até a data do balanço.

- **Contas a receber e provisão para créditos de liquidação duvidosa**

O saldo das contas a receber é registrado pelo valor faturado, incluindo os impostos e está demonstrado pelo valor líquido da provisão para crédito de liquidação duvidosa.

A provisão para créditos de liquidação duvidosa é constituída em montante que se estima ser suficiente para cobrir as perdas prováveis na realização das contas a receber.

- **Estoques**

Os estoques da Companhia estão demonstrados pelo método do custo médio, inferiores ao custo de reposição ou ao valor de realização.

O custo dos estoques inclui gastos totais incorridos na aquisição de transporte.

A provisão para perda é constituída com base em estimativas da Administração, que leva em consideração o prazo de vencimento dos produtos bem como a perspectiva de realização dos mesmos através de negociações com os fornecedores.

- **Investimentos**

Os investimentos em sociedades controladas estão avaliados pelo método de equivalência patrimonial. Os demais investimentos estão demonstrados ao custo de aquisição, deduzidos, quando aplicável, de provisão para perdas com base em sua expectativa de realização.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- **Imobilizado**

Demonstrado ao custo de aquisição corrigido monetariamente até 31 de dezembro de 1995, com base em índices oficiais, combinado com os seguintes aspectos:

- Reavaliação parcial dos bens do imobilizado, realizada em 2006, conforme mencionado na Nota explicativa nº 10.
- Depreciação do imobilizado calculada pelo método linear, às taxas mencionadas na Nota explicativa nº 10.

- **Intangível**

Registrado ao custo de aquisição.

- **Demais ativos circulante e não circulante**

Os demais ativos são apresentados ao valor de realização, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as avaliações monetárias auferidos.

d. Passivos circulante e não circulante

São demonstrados pelos valores conhecidos ou calculáveis, acrescidos, quando aplicável, dos correspondentes encargos e variações monetárias incorridos em base “pró-rata” até a data do balanço.

e. Provisões

Uma provisão é reconhecida no balanço quando a Companhia possui uma obrigação legal ou constituída como resultado de um evento passado, e é provável que um recurso econômico seja requerido para saldar a obrigação. As provisões são registradas tendo como base as melhores estimativas do risco envolvido.

f. Imposto de renda

O imposto de renda é calculado à alíquota de 15% mais adicional de 10% sobre o lucro líquido ajustado, em conformidade com a legislação vigente. A contribuição social sobre o lucro líquido é calculada à alíquota de 9%.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Os impostos ativos diferidos decorrentes de prejuízo fiscal, base negativa da contribuição social e diferenças temporárias foram constituídos em conformidade com as práticas contábeis levam em consideração o histórico de rentabilidade e a expectativa de geração de lucros tributáveis futuros fundamentada em estudo técnico de viabilidade.

4 Demonstrações financeiras consolidadas

Apesar de não requerida pela legislação societária aplicável à sociedade anônima de capital fechado, a Administração decidiu preparar demonstrações financeiras consolidadas em linha com as normas do Conselho Federal de Contabilidade (“CFC”).

As demonstrações financeiras consolidadas incluem as demonstrações financeiras da controladora e das sociedades controladas Athos Farma Sudeste S.A. e Athos Farma Farmaceutica Ltda. O processo de consolidação das contas patrimoniais e de resultados correspondem a soma dos saldos das contas do ativo, passivo, receitas e despesas das sociedades, segundo a natureza de cada saldo, complementado pelas eliminações (i) da participação no capital, reservas e lucros (prejuízos) acumulados mantidos entre as sociedades; e (ii) dos saldos de contas correntes e outros saldos integrantes do ativo, passivo e resultado, mantido entre as empresas consolidadas.

Não foi destacado a participação dos acionistas minoritários nas demonstrações financeiras consolidadas por ser inferior a unidade de R\$ mil.

As políticas contábeis foram aplicadas de maneira uniforme em todas as sociedades consolidadas e consistentes com aquelas utilizadas no exercício anterior. As informações das companhias controladas estão apresentadas na nota explicativa nº 8.

5 Contas a receber de clientes

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Clientes	73.141	55.121	251.569	184.614
Duplicatas descontadas	(5.672)	(393)	(17.115)	(6.192)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(4.620)	(3.064)	(13.341)	(8.815)
	62.849	51.664	221.113	169.607

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

6 Estoques

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Mercadorias para revenda	56.524	38.049	206.000	144.057
Outros	3	5	43	99
Provisão para perdas	(405)	-	(3.092)	-
	56.122	38.054	202.951	144.156

7 Impostos a recuperar e diferidos

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
ICMS	11.640	7.696	39.770	32.787
Impostos de renda e contribuição social	8.918	6.167	33.091	20.539
PIS e COFINS	173	551	2.809	2.441
Outros	78	101	759	147
	20.809	14.515	76.429	55.915
Circulante	19.258	13.621	64.009	48.474
Não circulante	1.551	894	12.420	7.440

A Companhia possui créditos presumidos de ICMS referentes à entrada de produtos, bem como de operações interestaduais, previsto no Termo de Acordo de Regime Especial firmado com a Secretaria de Fazenda.

O crédito de ICMS decorrente de operações comerciais com medicamentos farmacêuticos e perfumaria é considerado pela Administração e seus Consultores Jurídicos como realizável no curso normal dos negócios, consideradas as medidas suplementares atualmente adotadas visando essa realização. A classificação no ativo não circulante reflete o prazo esperado de realização, segundo o planejamento das operações futuras da Companhia. Esse saldo vem se acumulando nos últimos anos, em virtude do crédito presumido mencionado acima.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

A Administração fundamentou suas opções considerando:

- a. Modelo de negócio considerando que para as vendas interestaduais os clientes receberiam descontos financeiros;
- b. Utilização do Centro de distribuição do Rio de Janeiro (RJ) para vendas aos consumidores finais das áreas hospitalares; e
- c. Manter estes créditos e obter aprovação de regime especial para o regime de substituição tributária considere as entradas. Este crédito, conforme determina a legislação, poderá ser utilizado para o quitação do ICMS substituição tributária dos produtos do estoque.

A Administração e seus Consultores Jurídicos acreditam que com a adoção dessas medidas, aliada à realização no curso normal dos negócios, é provável a realização desses créditos sem incorrer em perdas futuras relevantes.

O imposto de renda e contribuição social diferidos são registrados para refletir os efeitos fiscais futuros atribuíveis às diferenças temporárias entre a base fiscal de ativos e passivos e seu respectivo valor contábil. O imposto de renda e contribuição social diferidos têm a seguinte origem:

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Antecipação de IR e CSLL	7.367	5.273	20.671	13.099
Créditos fiscal sobre diferenças temporárias	1.539	782	7.916	4.240
Prejuízo fiscal e base negativa	12	112	4.504	3.200
	8.918	6.167	33.091	20.539

A Administração considera que os ativos diferidos decorrentes de diferenças temporárias serão realizados na proporção da solução final das contingências e eventos.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Baseada no estudo técnico das projeções de resultados tributáveis computados de acordo com às práticas contábeis adotadas no Brasil, a Companhia e suas controladas estimam recuperar o crédito tributário decorrente de prejuízos acumulados nos seguintes exercícios:

2007	750
2008	5.000
2009	6.670
Total	<u>12.420</u>

As estimativas de recuperação dos créditos tributários foram baseadas nas projeções dos lucros tributáveis levando em consideração diversas premissas financeiras e de negócios consideradas no encerramento do exercício. Consequentemente, as estimativas estão sujeitas a não se concretizarem no futuro tendo em vista as incertezas inerentes a essas previsões.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

8

Investimentos

	Athos Farma Sudeste S.A.		Athos Farma Farmacêutica Ltda.		Total	
	2006	2005	2006	2005	2006	2005
a. Informações sobre investimentos						
Capital social	46.425	46.425	19.268	19.268		
Quantidade de ações ou quotas possuídas (em lote de mil)	44.925	44.925	1.766.795	1.766.795		
Patrimônio líquido	38.106	43.435	17.390	16.119		
Participação no capital social, no final do exercício - %	100	100	99,99	99,99		
Participação no patrimônio líquido	38.106	43.435	17.390	16.119		
b. Movimentação dos investimentos						
Saldo inicial	43.435	-	16.119	-	59.554	-
Incorporação da Athos Farma S.A. (nota explicativa nº. 1)	-	47.079	-	15.144	-	62.223
Juros sobre capital próprio	(1.170)	(1.408)	-	-	(1.170)	(1.408)
Ajuste de equivalência patrimonial	(4.719)	(2.236)	1.271	975	(3.448)	(1.261)
Reserva de reavaliação na controladora	560	-	-	-	560	-
Saldo do investimento	38.106	43.435	17.390	16.119	55.496	59.554

Os desajustos sobre os investimentos que não foram baseados em seus resultados futuros estão apresentados na rubrica Resultados de exercícios futuros e serão amortizados quando da alienação do investimento.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

9 Transações entre partes relacionadas

As transações entre controladora e controladas foram realizadas em condições normais de mercado.

	2006				2005			
	Athos Farma Sudeste S/A	Athos Farma Farmaceutica Ltda	Athos Farma S/A Distribuidora	Total	Athos Farma Sudeste S/A	Athos Farma Farmaceutica Ltda	Athos Farma S/A Distribuidora	Total
Ativo								
Investimentos	-	-	55.496	55.496	-	-	59.554	59.554
Contas a receber	17.549	3.250	893	21.692	37.948	5.720	1.425	45.093
Passivo								
Fornecedores	4.324	13.791	3.577	21.692	6.994	32.879	5.220	45.093
Resultado								
Receitas de produtos e serviços	153.929	18.908	4.442	177.279	69.731	2.473	5.609	77.813
Custo dos produtos vendidos e serviços prestados	135.896	16.642	3.915	156.453	61.408	2.354	4.974	68.736
Comercialização dos produtos e serviços	-	-	(4.618)	(4.618)	-	-	(2.669)	(2.669)
Equivalência patrimonial	-	-	-	-	-	-	-	-

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Os contratos de mútuos foram celebrados pela Ita Representações de Produtos Farmacêuticos S.A. com seus antigos acionistas, que hoje possuem participação na Companhia, e estão sujeitos à encargos financeiros de 110% do CDI.

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Ativo não circulante				
Contas a receber de acionistas	271	271	271	271
Empréstimo a acionistas	70	-	70	50
Direito de acionistas	-	-	-	65
Outros			374	16
	341	271	715	402
Passivo circulante				
Contratos de mútuos – acionistas				
Erody Lopes Rubim	-	-	7.544	-
Noé Machado Durão	-	-	2.360	-
Outros	21	-	21	15
	21	-	9.925	15
Passivo não circulante				
Contratos de mútuos – acionistas				
Erody Lopes Rubim	-	-	-	7.575
Noé Machado Durão	-	-	-	4.402
Nildemar dos Santos	-	-	-	1.266
Outros	-	114	-	150
	-	114	-	13.393

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

10 Imobilizado

	Taxa de depreciação % a.a. (*)	Controladora			Consolidado		
		2006		Líquido	2006		2005
		Custo	Depreciação		Custo	Depreciação	
Terrenos		110	-	110	111	-	111
Edificações	4	220	(6)	215	370	(6)	220
Instalações	10	91	(19)	72	1.457	(636)	821
Máquinas e equipamentos	10	341	(124)	218	2.641	(1.371)	1.270
Móveis e utensílios	10	1.735	(1.010)	726	4.684	(2.526)	2.158
Veículos	20 a 25	447	(243)	205	2.993	(1.652)	1.341
Equipamentos de computação	20	1.825	(1.372)	453	8.157	(5.183)	2.974
Outros		57	(219)	(161)	2.411	(2.396)	15
		4.827	(2.991)	1.836	22.825	(13.770)	9.055
				2.995			10.674

O saldo de reavaliação contabilizada é R\$581 (R\$ 598 em 2005), líquido da depreciação acumulada.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Imobilizado	Controladora				Consolidado						
	Descrição	Taxa de depreciação % a.a. (*)	2005		2006		2005		2006		
			Saldo	Adições	Baixas	Outros	Saldo	Adições	Baixas	Outros	Saldo
Custo:											
Edificações	4		220	-	-	-	220	220	150	-	370
Terrenos	10		110	-	-	-	110	111	-	-	111
Máquinas	10		341	-	-	-	341	2.793	141	(293)	2.641
Instalações	10		53	38	-	-	91	1.189	268	-	1.457
Móveis	10		1.799	9	(72)	-	1.736	4.523	167	-	4.685
20 A 25			324	145	(22)	-	447	2.546	699	(252)	2.993
Veículos	20		1.613	235	(23)	-	1.825	6.997	1.247	(112)	8.157
Equipamentos de computação											
Outros			821	37	(801)	-	57	2.148	1.526	(1.262)	2.411
Total			5.281	463	(918)	-	4.827	20.527	4.198	(1.919)	22.825
Depreciação:											
Edificações	4		-	(6)	-	-	(6)	-	(6)	-	(6)
Terrenos	10		-	-	-	-	-	-	-	-	-
Máquinas	10		(90)	(33)	-	-	(123)	(1.174)	(232)	36	(1.371)
Instalações	10		(11)	(7)	-	-	(18)	(517)	(119)	-	(636)
Móveis	10		(833)	(233)	56	-	(1.010)	(2.135)	(453)	62	(2.526)
20 A 25			(223)	(42)	22	-	(243)	(1.536)	(319)	202	(1.652)
Veículos	20		(1.129)	(245)	2	-	(1.372)	(4.176)	(1.029)	22	(5.183)
Equipamentos de computação											
Outros			-	(219)	-	-	(219)	(314)	(2.083)	1	(2.396)
Total			(2.286)	(785)	80	-	(2.991)	(9.852)	(4.241)	323	(13.770)

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

11 Empréstimos e financiamentos

Descrição	Indexador	Juros	Controladora		Consolidado	
			2006	2005	2006	2005
Diversos	CDI	102% a 106,55%	25.881	8.558	141.932	48.287
Outros			96	-	607	-
			25.977	8.558	142.539	48.287
Circulante			25.881	8.558	141.932	48.287
Não circulante			96	-	607	-

Os empréstimos e financiamentos para capital de giro “comprar” estão garantidos por notas promissórias no montante equivalente a 125% do valor dos empréstimos, mesmo percentual para aval de acionistas e cauções de recebíveis.

Dos empréstimos contratados, R\$66.584 foram contratados em moeda estrangeira com instrumento financeiro (SWAP) para Real com encargos financeiros mencionados acima.

12 Impostos e contribuições a recolher

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
ICMS	5.674	5.380	18.172	13.163
PIS e COFINS	3.493	3.219	10.044	9.452
Imposto de renda retido na fonte	2.148	1.039	3.717	2.464
INSS	-	-	2.237	-
Outros	5	3	16	59
	11.320	9.641	34.186	25.138
Circulante	11.320	9.641	29.801	22.101
Não circulante	-	-	4.385	3.037

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

A Companhia e suas controladas possuem parcelamentos fiscais que estão detalhados no quadro a seguir:

	2006		
	Total	Nº de parcelas	Valor da parcela
INSS	2.237	60	37
PIS e COFINS	3.569	44	81
	5.806		
Circulante	1.421		
Não circulante	4.385		

	2005		
	Total	Nº de parcelas	Valor da parcela
PIS e COFINS	4.010	56	72
	4.010		
Circulante	973		
Não circulante	3.037		

As parcelas são acrescidas de juros equivalentes à taxa referencial do sistema especial de liquidação e custódia (SELIC). O não pagamento de duas parcelas acarretará o vencimento do débito total em aberto, com a imediata apuração do saldo devedor originário e incidência de todos os acréscimos legais.

13 Provisão para contingências

A Companhia e suas controladas são parte em ações judiciais e processos administrativos perante vários tribunais e órgãos governamentais, decorrentes do curso normal das operações, envolvendo questões tributárias, trabalhistas e aspectos cíveis.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

A Administração, com base em informações de seus assessores jurídicos, análise das demandas judiciais pendentes e, quanto às ações trabalhistas, constitui provisão em montante considerado suficiente para cobrir as perdas estimadas com as ações em curso.

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Tributárias	4.330	799	10.832	3.477
Cíveis	112	104	2.849	2.825
Trabalhistas	1.929	1.438	3.985	3.221
	6.371	2.341	17.666	9.523

As principais contingências avaliadas pelos assessores jurídicos para as quais as provisões foram constituídas, referem-se a:

- Imposto de renda retido na fonte “IRRF” – Junho a dezembro de 1994 - Embargos à execução. Em 1997 (data da autuação) em 11 de novembro de 1998 - inscrito em dívida ativa (data base para a atualização), o valor nominal era de R\$ 424. Em 31 de dezembro de 2006, os valores considerando variação monetária e juros montavam a R\$ 1.585 no consolidado.
- IRPJ 2003 - Multa pela utilização do crédito de terceiros na estimativa, caso seja indeferida a compensação. Aguarda-se decisão judicial. O valor total da multa é de R\$ 1.367.
- INSS - Diversas exigências de janeiro de 2003 a março de 2005 - apresentamos defesas e pagamos multa com desconto. Aguarda-se o julgamento. Recebemos manifestação da Fiscal acerca da nossa impugnação, parcialmente favorável. Aguardamos análise final da assessoria jurídica para definição das próximas etapas. O valor nominal era de R\$ 479, o qual atualizado em 31 de dezembro de 2006 montava R\$ 897.
- Multa por ausência de apresentação das informações que constituem fatos geradores de contribuição previdenciária. Apresentação da defesa em 4 de janeiro de 2007. O valor da envolvido era de R\$ 669

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Saldo inicial	2.341	1.135	9.523	6.814
Aumento	3.491	1.163	7.781	2.450
Atualização monetária	89	43	362	259
Total provisão para contingências	6.371	2.341	17.666	9.523
Depósitos judiciais	(1.174)	(869)	(2.380)	(2.189)
Saldo líquido	5.197	1.472	15.286	7.334

Existem outros processos avaliados pelos assessores jurídicos como sendo de risco possível, no montante de, aproximadamente, R\$24.351 no consolidado (R\$7.365 na controladora) para os quais nenhuma provisão foi constituída, tendo em vista que as práticas contábeis adotadas no Brasil não requerem sua contabilização.

Os principais valores incluídos nas causas com risco possível referem-se a:

- Autuações realizadas pela Secretaria da Fazenda do Estado de São Paulo em face da controlada, Athos Farma Sudeste S.A., referente à glosa de créditos de ICMS que foram apropriados e que se originaram de incentivos fiscais concedidos pelo Distrito Federal e pelo Estado do Espírito Santo sem aprovação do Conselho Fazendário - CONFAZ, no montante correspondente a R\$17.918. As chances de êxito atribuídas pelos assessores jurídicos externos, foram consideradas como prováveis, face à diversas especificidades de cada processo. É oportuno ressaltar, inclusive, que a Companhia já tem decisões favoráveis em outros processos que tratam da mesma matéria, o que reforça a sua efetiva possibilidade de ganho de causa.
- PIS e COFINS - confrontação com compensação em 30 de julho de 2004 (data de inscrição). Em 11 de maio de 2005 (data-base para atualização), o valor nominal era de R\$1.911. Em 31 de dezembro de 2006, os valores considerando variação monetária e juros montavam R\$2.517, no consolidado.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- PIS - uso da alíquota de 0,65% (período entre janeiro de 1993 a setembro de 1995), cujo valor nominal era de R\$727. Em 31 de dezembro de 2006, os valores considerando variação monetária e juros montavam R\$2.423, no consolidado.
- IRPJ e CSLL – débito por supostas ausências de recolhimentos de tributos (período de 1997 a 1998), cujo valor nominal era de R\$ 1.014. Em 31 de dezembro de 2006, os valores considerando variação monetária e juros montavam R\$ 1.493, no consolidado.

14 Imposto de renda e contribuição social

A conciliação da despesa calculada pela aplicação das alíquotas fiscais combinadas e da despesa de imposto de renda e contribuição social, debitada em resultado, é demonstrada como segue:

	Controladora	
	2006	2005
Lucro antes do imposto de renda e da contribuição social	4.074	3.918
Juros sobre o capital próprio	(9.800)	(3.941)
	<u>(5.726)</u>	<u>(23)</u>
Alíquota fiscal combinada	34%	34%
Imposto de renda e contribuição social pela alíquota fiscal combinada	(1.947)	(8)
Adições e exclusões:		
Provisões e outras despesas não dedutíveis	2.945	2.143
Equivalência patrimonial	1.570	907
Outras	<u>2.452</u>	<u>(2.585)</u>
Imposto de renda e contribuição social no resultado do exercício	<u>5.020</u>	<u>457</u>

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Em 31 de dezembro o saldo de imposto de renda e contribuição social era representado por:

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Provisão para o imposto de renda	10.614	6.177	17.704	12.526
Provisão para contribuição social	3.674	2.023	6.569	4.572
	14.288	8.199	24.273	17.098
Imposto de renda diferido	146	148	470	305
Contribuição social diferido	52	55	168	108
	198	203	638	413
	14.486	8.402	24.911	17.511
Circulante	14.288	8.199	24.273	17.098
Não circulante	198	203	638	413

15 Patrimônio líquido

a. Capital social

O capital social em 31 de dezembro de 2006 e 2005 era de R\$88.256, totalmente subscrito e integralizado, está dividido em 35.302.273 (Trinta e cinco milhões, trezentos e dois mil e duzentos e setenta e três) ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

b. Reservas

Reserva legal

Constituída à razão de 5% do lucro líquido apurado em cada exercício social nos termos do artigo 193 da Lei nº 6.404/76, até o limite de 20% do capital social.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Reserva de reavaliação

Refere-se à reserva de reavaliação própria e das controladas, deduzida das realizações com base nas depreciações, baixas ou alienações dos respectivos bens reavaliados e transferidos para lucros acumulados, líquido dos efeitos tributários. Em 31 de dezembro de 2006, a Companhia reconheceu nova reavaliação dos seus ativos no montante de R\$653, baseada em laudo de avaliação de peritos avaliadores independentes.

Dividendos e Juros sobre o capital próprio

De acordo com o Estatuto Social vigente em 31 de dezembro de 2006, aos acionistas é assegurado o direito ao recebimento de um dividendo obrigatório anual não inferior a 25% (vinte e cinco por cento) do lucro líquido do exercício, diminuído ou acrescido os seguintes valores: (i) importância destinada à constituição de reserva legal; (ii) importância destinada à formação de reserva para contingências e reversão das mesmas reservas formadas em exercícios anteriores; e (iii) importância decorrente da reversão da reserva de lucros a realizar formada em exercícios anteriores, nos termos do artigo 202, inciso II da Lei das Sociedades por Ações.

Em função do refazimento das demonstrações financeiras o patrimônio líquido passou a apresentar prejuízos acumulados. Consequentemente, os dividendos pagos nos exercícios de 2006 e 2005, nos montantes de R\$ 3.020 e R\$ 4.408, respectivamente, nos termos do artigo 201 da Lei das Sociedades por Ações, não poderiam ser distribuídos. A Companhia decidiu manter os referidos dividendos e, irá ratificá-los em ata de Assembléia Geral de acionistas. Ainda em consequência deste refazimento a Companhia calculou os valores relacionados à obrigação legal referentes ao imposto de renda e contribuição social nos montantes de R\$533 e R\$778, que foram reconhecidas nas respectivas demonstrações financeiras.

De acordo com a faculdade prevista na Lei nº 9.249/95, a Companhia calculou juros sobre o capital próprio com base na Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) vigente no exercício, no montante de R\$ 9.800. (R\$ 3.941 em 2005), os quais foram contabilizados em despesas financeiras, conforme requerido pela legislação fiscal. Para efeito destas demonstrações financeiras, esses juros foram eliminados das despesas financeiras do exercício e estão sendo apresentados na conta de lucros acumulados em contrapartida do passivo circulante.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Em função do refazimento das demonstrações financeiras os benefícios fiscais originalmente utilizados, nos montantes de R\$750 (R\$887 em 2005), foram adicionadas à base de cálculo do impostos de renda e contribuição social.

Lucros (prejuízos) acumulados

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 21 de dezembro de 2006, foi deliberado o aumento do capital, mediante a capitalização do saldo remanescente de lucros acumulados até 31 de dezembro de 2005, sem emissão de ações pela Companhia.

Após o refazimento das demonstrações financeiras os atos societários realizados nos exercícios de 2005 e 2006, serão reconsiderados pela Companhia, sendo que estes serão retificados em futura Assembléia Geral de acionistas.

16 Remuneração dos administradores

Em Assembléia Geral Extraordinária realizada em 21 de dezembro de 2006 foi aprovada a remuneração anual e global dos membros do Conselho de Administração e da Diretoria da Companhia, de até R\$2.247 (R\$ 2.600 em 2005).

17 Despesas financeiras

	Controladora		Consolidado	
	2006	2005	2006	2005
Juros e encargos financeiros	5.491	2.453	28.169	9.648
Desconto financeiro	7.694	5.482	65.570	23.049
Outras	1.173	1.153	2.894	2.037
	14.358	9.088	96.633	34.734

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

18 Instrumentos financeiros

O saldo contábil dos instrumentos financeiros da Companhia se aproxima ao valor de mercado devido ao vencimento a curto prazo ou rotatividade freqüente desses instrumentos financeiros. Os valores correntes das dívidas são substancialmente similares aos montantes registrados.

Composição dos saldos

Descrição	Contábil
Disponibilidades	1.253
Saldo com sociedades controladas	341
Impostos a recuperar e diferidos	20.809
Investimentos (avaliados pelo MEP)	55.496
Empréstimos e financiamentos	25.977

Em 31 de dezembro de 2006, a Companhia não possuía contratos caracterizados como derivativos.

19 Cobertura de seguros

A Companhia e suas controladas possuem um programa de gerenciamento de riscos com o objetivo de delimitar os riscos, buscando no mercado coberturas compatíveis com o seu porte e operações. As coberturas foram contratadas para cobrir os riscos de eventuais sinistros, considerando a natureza das suas atividades, os riscos envolvidos em suas operações e a orientação de seus consultores de seguros. As premissas de riscos adotadas, dada a sua natureza, não fazem parte do escopo de uma auditoria de demonstrações financeiras, consequentemente não foram examinadas pelos nossos auditores independentes.

Em 31 de dezembro de 2006, a Companhia e suas controladas possuíam a seguinte principal apólice de seguro contratadas com terceiros para incêndio de bens do ativo imobilizado e estoques com cobertura de R\$161.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

20 Avais, fianças e garantias

A Companhia e suas controladas possuíam, em 31 de dezembro de 2006, fianças nos Bancos Itaú e HSBC, relacionadas às suas operações junto aos seus fornecedores, cujas taxas são 0,95% e 0,8% do total das referidas operações, respectivamente.

21 Eventos subsequentes

- Aprovação para a Companhia empenhar os seus direitos creditórios – em 28 de março de 2007, a Assembléia Geral Extraordinária autorizou a Companhia a empenhar seus direitos creditórios no que diz respeito ao instrumento particular de penhor de direitos creditórios e a outorgar garantias em favor das instituições financeiras credoras.
- Aprovação das demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2006 - em 12 de setembro de 2007, a Assembléia Geral Extraordinária, entre outras deliberações, aprovou as demonstrações financeiras da Athos Farma Sudeste S.A., controlada da Companhia.
- Alteração da periodicidade de levantamento de demonstrações financeiras – em 10 de dezembro de 2007, a Assembléia Geral Extraordinária, entre outras deliberações, deliberou efetuar a consolidação do Estatuto Social e alterou a periodicidade para levantamento de demonstrações financeiras com intuito de distribuição de dividendos.
- Alterações na Lei das SAs (6.404/76) - a Lei nº. 11.638 publicada no Diário Oficial da União em 28 de dezembro de 2007 alterou diversos dispositivos da Lei nº.6.404 (Sociedades por Ações). Estas alterações entram em vigor em 1 de janeiro de 2008.

Dentre as principais alterações introduzidas, destacamos os seguintes assuntos que na avaliação de nossa Administração poderão modificar a forma de apresentação de nossas demonstrações financeiras e os critérios de apuração de nossa posição patrimonial e financeira e do nosso resultado a partir do exercício a findar-se em 2008:

- Foi extinta a obrigatoriedade da Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos - DOAR, sendo substituída pela Demonstração dos Fluxos de Caixa – DFC. No caso das companhias abertas a Demonstração do Valor Adicionado – DVA também foi introduzida como publicação obrigatória.
- Bens e direitos intangíveis foram segregados dos tangíveis, ficando o ativo permanente classificado em investimentos, imobilizado, intangível e diferido.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- Foi criada a rubrica “ajustes de avaliação patrimonial” no Patrimônio Líquido. Serão considerados ajustes de avaliação patrimonial, enquanto não computados no resultado do exercício em obediência ao regime de competência, as contrapartidas de aumentos ou diminuições de valor atribuído a elementos do ativo e do passivo, em decorrência da sua avaliação a preço de mercado.
- As despesas pré-operacionais e os gastos de reestruturação que contribuirão, efetivamente, para o aumento do resultado de mais de um exercício social e que não configurem tão-somente uma redução de custos ou acréscimo na eficiência operacional serão classificadas no Ativo Diferido.
- Os incentivos fiscais não serão mais classificados como reserva de capital, passando a fazer parte do resultado do exercício. Por determinação dos órgãos da administração, a Assembléia Geral poderá destinar a parcela do lucro correspondente a estes incentivos para a formação da Reserva de Incentivos Fiscais, criada como parte das reservas de lucros e podendo ser excluída da base de cálculo do dividendo obrigatório.
- Adicionalmente foram alterados os critérios de avaliação do ativo e do passivo, com destaque para os seguintes pontos:
- Itens de ativo e passivo provenientes de operações de longo prazo, bem como operações relevantes de curto prazo, serão ajustados a valor presente, de acordo com as normas internacionais de contabilidade;
- O valor de recuperação dos bens e direitos do imobilizado, intangível e diferido deverá ser periodicamente avaliado para que se possa efetuar o registro de perdas potenciais ou uma revisão dos critérios de e taxas de depreciação, amortização e exaustão;
 - Os direitos classificados no intangível deverão ser avaliados pelo custo incorrido na aquisição deduzido do saldo da respectiva conta de amortização;
- Instrumentos financeiros “disponíveis para venda” ou “destinados à negociação” passam a ser avaliados a valor de mercado;
- Todos os demais instrumentos financeiros devem ser avaliados pelo seu custo atualizado ou ajustado de acordo com o provável valor de realização, se este for inferior.
- Eliminação da possibilidade de registro de reservas de reavaliação para as sociedades por ações. A nova Lei deu opção às companhias para manterem os saldos existentes e realizarem esses saldos dentro das regras atuais ou estornarem esses saldos até o final do exercício de 2008.

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

A Administração da Companhia está em processo de avaliação dos efeitos que as alterações acima mencionadas irão produzir em seu patrimônio líquido e resultado do exercício de 2008, bem como levará em consideração as orientações e definições a serem emitidas pelos órgãos reguladores. Neste momento, a Administração entende não ser possível determinar os efeitos destas alterações no resultado e no patrimônio líquido para o exercício findo em 31 de dezembro de 2006.

- Durante o exercício de 2007, a Companhia, com foco no crescimento dos negócios, efetuou negociação com terceiro, ocasionando a promessa de aquisição dos seus direitos acionários na Distribuidora de Medicamentos ANB Farma Ltda. – “ANB”. A ANB, uma vez cumpridas todas as condições para o fechamento da operação, bem como as formalidades requeridas para tal, inclusive a alteração do contrato social da ANB e o competente registro de tal alteração na JUCEPAR - passará a ser empresa controlada à Companhia. Parte das operações de financiamentos desta sociedade foi realizada pela Companhia, estando refletidas em seus livros contábeis.

* * *

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos

Diretoria Executiva

Luciana Athouguia Dias -	Presidente
Alexandre Athouguia Dias -	Diretor Administrativo e Financeiro
Rogério Schubert -	Diretor de Tecnologia da Informação

Alexandre Athouguia Dias
CPF: 045.358.957-08
Diretor Administrativo e Financeiro

Arlete Silva Magalhães
CRCMG - 063819/0-2
Técnico em Contabilidade

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

FUNDO

Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Mercantis
Athos Farma – Distribuição Farmacêutica
CNPJ nº 10.210.220/0001-01

CEDENTES

Athos Farma S.A. Distribuidora de Produtos Farmacêuticos
CNPJ nº 13.865.530/0001-44
Avenida João Durval Carneiro, nº 4419, 440545-000 – Feira de Santana – BA

Athos Farma Sudeste S.A.
CNPJ nº 29.114.253/0001-78
Rua Circarnor Rubim, nº 25, 28570-000 – Itaocara – RJ

Athos Farma Farmacêutica Ltda.
CNPJ nº 21.562.111/0001-61
Rua Professora Corina Erse, nº 230, 36020-270 – Juiz de Fora – MG

DISTRIBUIDOR LÍDER, ADMINISTRADORA, CUSTODIANTE
E AGENTE ESCRITURADOR

Banco Santander S.A.
CNPJ nº 90.400.888/0001-42
Rua Amador Bueno, 474, 01455-000 – São Paulo – SP

DISTRIBUIDOR

HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
CNPJ nº 58.229.246/0001-10
Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3064, 2º andar, 01451-000 – São Paulo – SP

Banco Itaú BBA S.A.
CNPJ nº 17.298.092/0001-30
Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.400, 4º andar, 04538-132 – São Paulo – SP

GESTOR

Link Corp Consultoria Financeira Ltda.
CNPJ nº 07.050.114/0001-95
Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., 758, 8º andar, 04542-000 – São Paulo – SP

EMPRESA DE AUDITORIA

KPMG Auditores Independentes
CNPJ nº 57.755.217/0001-29
Rua Renato Paes de Barros, 33, 04530-904 – São Paulo – SP

AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO

Standard Poor's (McGraw-Hill Interamericana do Brasil Ltda.)
CNPJ nº 02.295.585/0001-40
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18º andar, 05426-100 – São Paulo – SP

ASSESSOR FINANCEIRO DAS CEDENTES

Ster Partners
Rua Jerônimo da Veiga, nº 164 – 8º andar, 04536 - 000 – São Paulo – SP

ASSESSOR LEGAL DA OFERTA

Motta, Fernandes Rocha Advogados
CNPJ nº 35.808.211/0001-30
Alameda Santos, 2335, 10 e 11 andares, 01419-002 – São Paulo – SP

ASSESSOR LEGAL DAS CEDENTES

Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr. e Quoroga Advogados
CNPJ nº 67.003.673/0001-76
Alameda Joaquim Eugênio de Lima, 447, 01403-001 – São Paulo – SP