

**PROSPECTO DE DISTRIBUIÇÃO DE QUOTAS
MSQUARE MULTICARTEIRA
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS
("FUNDO")**

Mellon Serviços Financeiros Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Avenida Presidente Wilson, n.º 231, 11º andar – Rio de Janeiro – RJ
ADMINISTRADORA

MHI INVESTIMENTOS LTDA, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente
Juscelino Kubitschek, n.º 1830, Torre III, 6º andar, Itaim Bibi, CEP 04543-900
GESTOR.

CNPJ DO FUNDO Nº 08.944.430/0001-73

RS 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais)

Rating Preliminar: Austin Rating B

CÓDIGO ISIN:

**Classificação do FUNDO junto à Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") e à Associação Nacional dos
Bancos de Investimento ("ANBID")**

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS

Aprovada emissão de quotas do FUNDO em [*] de [*] de 2007, no ato de constituição do FUNDO pela
ADMINISTRADORA.

Data do Prospecto: 18/09/2007

Base Legal: O FUNDO está em conformidade com as Instruções da CVM nºs 356/01, 400/03 e 444/06
REGISTRO NA CVM mediante correspondência protocolada em 27 de julho de 2007 e registro de distribuição
nº CVM/SER/RFD/ [*] concedido pela CVM em [*] de [*] de 2007, por meio do Ofício nº [*]/2007.

O Instrumento Particular de Constituição do FUNDO, do qual o Regulamento original constitui o anexo, foi
firmado em 18 de julho de 2007 e registrado no 6º Ofício de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro, sob o nº
1087164 em 18 de julho de 2007. Na sequência, em 18 de setembro de 2007 foi firmado Termo de Re-
ratificação do citado instrumento, registrado no 6º Ofício de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro, sob o nº
1092423 em 18 de setembro de 2007, do qual o Regulamento do FUNDO, atualmente vigente, constitui o anexo.

**EMIÇÃO DE ATÉ 150 (CENTO E CINQUENTA) QUOTAS, DA ÚNICA ESPÉCIE, FORMA E
CLASSE EXISTENTE NO FUNDO, AO PREÇO UNITÁRIO DE RS 1.000.000,00 (UM MILHÃO DE
REAIS), CONFORME REGULAMENTO DO FUNDO CONSTANTE DO ANEXO.**

**O REGISTRO DA PRESENTE DISTRIBUIÇÃO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM OU DA
ANBID, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU EM JULGAMENTO
SOBRE A QUALIDADE DO FUNDO, SEU ADMINISTRADOR E DAS QUOTAS A SEREM
DISTRIBUÍDAS.**

**O INVESTIMENTO NO FUNDO SUJEITA O INVESTIDOR A RISCOS. OS INVESTIDORES DEVEM
LER A SEÇÃO FATORES DE RISCO NAS PÁGINAS 008 E 009 DESTE PROSPECTO. AINDA QUE A
GESTORA MANTENHA UM SISTEMA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS, NÃO HÁ GARANTIA
DE ELIMINAÇÃO DE POSSIBILIDADE DE PERDAS PARA O FUNDO E PARA OS
INVESTIDORES.**

O FUNDO, constituído sob a forma de condomínio fechado, é uma comunhão de recursos que destina parcela preponderante do respectivo patrimônio líquido para a aplicação em direitos creditórios não-padronizados e o restante nas demais modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, observadas as limitações previstas no Regulamento e na regulamentação em vigor.

O FUNDO é administrado e distribuído pela MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS DTVM S.A., com sede nesta cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Av. Presidente Wilson, nº 231 – 11º andar, inscrita no CNPJ sob o nº 02.201.501/0001-61 (“ADMINISTRADORA”).

O FUNDO é gerido pela MELLON GLOBAL INVESTMENTS BRASIL S/C LTDA, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Av. Almirante Barroso, nº 52, sala 3301, Centro, inscrita no CNPJ sob o nº 05.236.848/0001-38 (“GESTOR”).

A rentabilidade obtida no passado não implica em rentabilidade futura.

As informações contidas neste prospecto estão em consonância com o regulamento do FUNDO (“Regulamento”), porém não o substituem. É recomendada a leitura cuidadosa tanto deste Prospecto quanto do Regulamento, ressaltando a importância das seções “Fatores de Risco” e “Política de Investimento”.

Todo e qualquer quotista, ao ingressar no FUNDO, deve atestar, por meio de termo de adesão, que recebeu exemplar deste Prospecto e do Regulamento, que tomou ciência dos objetivos do FUNDO e de sua política de investimento, das taxas devidas à ADMINISTRADORA e da possibilidade de ocorrência de variação e perda no patrimônio líquido do FUNDO.

Este Prospecto foi preparado com as informações necessárias ao atendimento das normas emanadas da Comissão de Valores Mobiliários, bem como às disposições do Código de Auto-Regulação da Associação Nacional dos Bancos de Investimento – ANBID para a Indústria de Fundos de Investimento.

O ADMINISTRADOR, POR SEU DIRETOR RESPONSÁVEL JOSÉ CARLOS LOPES XAVIER DE OLIVEIRA, DECLARA QUE É RESPONSÁVEL PELA VERACIDADE, CONSISTÊNCIA, QUALIDADE E SUFICIÊNCIA DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS POR OCASIÃO DO REGISTRO E FORNECIDAS AO MERCADO DURANTE A DISTRIBUIÇÃO.

ADICIONALMENTE, O ADMINISTRADOR, NA QUALIDADE DE COORDENADOR DA DISTRIBUIÇÃO DA OFERTA, POR SEU DIRETOR RESPONSÁVEL JOSÉ CARLOS LOPES XAVIER DE OLIVEIRA, DECLARA QUE SÃO VERDADEIRAS, CONSISTENTES, CORRETAS E SUFICIENTES, PERMITINDO AOS INVESTIDORES UMA TOMADA DE DECISÃO FUNDAMENTADA A RESPEITO DA OFERTA; E AINDA, DECLARA QUE AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NO MERCADO DURANTE TODO O PRAZO DE DISTRIBUIÇÃO, INCLUSIVE OS EVENTUAIS OU PERIÓDICAS E QUE VENHAM A INTEGRAR O PROSPECTO SÃO SUFICIENTES PERMITINDO AOS INVESTIDORES A TOMADA DE DECISÃO FUNDAMENTADA A RESPEITO DA OFERTA.

Antes de tomar uma decisão de investimento no FUNDO, os potenciais investidores devem considerar cuidadosamente, à luz de suas próprias situações financeiras e objetivos de investimento, todas as informações disponíveis neste Prospecto e, em particular, avaliar os fatores de risco descritos a seguir.

O investimento em quotas do FUNDO não contará com garantia da Instituição ADMINISTRADORA, do GESTOR ou do FUNDO Garantidor de Crédito – FGC.

Prospecto vigente a partir de 18 de setembro de 2007

Administradora e distribuidora do FUNDO:
Gestão da Carteira do FUNDO:
Auditor Independente:
Custodiante:
Agência Classificadora de Risco:

Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.
MHI Investimentos Ltda.
KPMG Auditores Independentes
Banco Santander Banespa S.A.
Austin Rating Serviços Financeiros

CAPA e ÍNDICE	ÍNDICE	001 a 003
1. CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO		004
2. CONDIÇÕES E PRAZOS DE SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO		004
3. DIREITOS, E RESTRIÇÕES DAS QUOTAS		005
3.1 Características das Quotas		005
3.2 Emissão		005
3.3 Colocação		005
I Emissão Inicial		005
II Cronograma da Oferta		006
3.4 Alterações das Circunstâncias, Revogação e Modificação da Oferta		007
3.5 Amortização		007
3.6 Prazo de duração e liquidação do FUNDO		007
4. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS		007
5. FATORES DE RISCO		008
6. POLÍTICA DE INVESTIMENTO E INFORMAÇÕES SOBRE OS DIREITOS CREDITÓRIOS		009
6.1 Elegibilidade e Roteiro Operacional		010
6.2 Taxa de Desconto		011
6.3 Comitê de Investimentos		011
6.4 Política de Recuperação de Créditos		011
7. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA		012
8. TAXAS E ENCARGOS		013
8.1 Taxa de Administração e de Performance		013
8.2 Encargos do FUNDO		013
8.3 Custos da Distribuição		014
9. PERFIL E HISTÓRICO DOS PRINCIPAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS		014
9.1 Perfil e Histórico da Administradora		014
9.2 Perfil e Histórico do Gestor		015
10. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS COM O FUNDO E/OU COM A OFERTA		015
11. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS		015
12. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES		015
13. TRIBUTAÇÃO		015
14. ATENDIMENTO AOS QUOTISTAS		016
15. ANEXOS		
15.1. Instrumento de Constituição e Regulamento Original do FUNDO		017
15.2. Termo de Re-Ratificação do Instrumento de Constituição e Regulamento vigente do FUNDO		044
15.3. Níveis Gerais de Inadimplemento		076
15.4. Relatório Classificação de Risco		080

1. CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO

O FUNDO é constituído sob a forma de condomínio fechado.

O prazo de duração do FUNDO é de 6 (seis) anos, com início a partir da data de registro junto à CVM, podendo este prazo ser prorrogado ou reduzido por deliberação da Assembléia Geral de Quotistas.

O Período de Investimento do FUNDO será de até 2 (dois) anos contados a partir da primeira integralização de quotas do FUNDO ou o prazo necessário para que os recursos oriundos da primeira emissão de quotas do Fundo tenham sido integralmente investidos em Direitos Creditórios, dentre os quais o que se encerrar primeiro.

O Período de Desinvestimento será de 4 (quatro) anos contados a partir do fim do Período de Investimento ou o prazo necessário para a cobrança integral dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do FUNDO, dentre os quais o que se encerrar primeiro. Findo o Período de Desinvestimento o FUNDO será liquidado e seus ativos remanescentes serão distribuídos aos quotistas na forma deste Regulamento.

Os prazos do Período de Investimento e do Período de Desinvestimento poderão ser alterados por decisão da assembléia geral de quotistas.

O Fundo tem por objetivo alcançar a melhor valorização possível de suas quotas, no longo prazo, e retorno superior à média alcançada por investimentos tradicionais de renda fixa no mercado.

O FUNDO aplicará seus recursos, preponderantemente, em direitos creditórios não-padronizados ("Direitos Creditórios") vencidos e/ou a vencer que podem ser originados por operações financeiras, comerciais, imobiliárias, de prestações de serviços, de arrendamento mercantil e/ou industriais realizadas por instituições financeiras e outras sociedades atuantes no mercado brasileiro nos segmentos anteriormente referidos, inclusive quotas de outros fundos de investimento em Direitos Creditórios.

Os Direitos Creditórios serão sempre adquiridos pelo FUNDO, através de contratos de cessão de Direitos Creditórios (individualmente, "Contrato de Cessão") celebrados com as Cedentes.

2. CONDIÇÕES E PRAZOS DE SUBSCRIÇÃO E INTEGRALIZAÇÃO

As quotas serão nominativas e escriturais. Não será cobrada taxa de ingresso ou saída dos subscritores.

As quotas serão, inicialmente, de uma única série e classe. As quotas conferiram aos seus titulares iguais direitos e obrigações.

AS QUOTAS DO FUNDO NÃO TERÃO PARÂMETRO DE RENTABILIDADE PRÉ-DETERMINADO.

As quotas serão subscritas no prazo máximo de distribuição de 180 (cento e oitenta) dias, a contar de data de protocolo de documentos junto a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, respeitadas eventuais prorrogações concedidas pela CVM.

Caso não seja subscrito o número máximo de quotas, mas se tenha alcançado o número mínimo, a ADMINISTRADORA poderá comunicar à CVM, e aos quotistas que já tenham subscrito quotas, a efetiva constituição do FUNDO e cancelar as demais quotas.

A colocação do FUNDO será pública, com a participação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.

As quotas serão integralizadas em moeda corrente nacional, por meio de ordem de pagamento, débito ou crédito em conta corrente ou documento de ordem de crédito.

As quotas subscritas deverão ser integralizadas pelos quotistas em até 2 (dois) anos conforme chamados da ADMINISTRADORA e respeitados os termos do compromisso de investimento firmado pelos quotistas.

Caso a integralização de quotas caia em feriado nacional a integralização deverá ocorrer no primeiro dia útil subsequente, sem qualquer acréscimo.

3. DIREITOS, E RESTRIÇÕES DAS QUOTAS

3.1 Características das Quotas

As quotas do FUNDO, expressas em reais, serão nominativas, escriturais e mantidas em conta de depósito em nome de seus titulares.

As quotas emitidas pelo FUNDO serão, inicialmente, de uma única série e classe. As quotas conferirão aos seus titulares iguais direitos e obrigações.

No caso de liquidação do FUNDO, os titulares de quotas terão o direito de partilhar o patrimônio nas proporções dos valores para resgate de quotas, no limite desses valores. Não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de quotas.

Não haverá afetação ou vinculação de parcela do patrimônio do FUNDO a qualquer classe ou série de quotas.

A qualidade dos quotistas caracteriza-se pelo registro das quotas na conta de depósito aberta em seu nome.

3.2 Emissão

As quotas serão emitidas pelo valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) na emissão inicial. O valor das quotas do FUNDO será apurado através da divisão do Patrimônio Líquido do FUNDO, já deduzidas as taxas e despesas devidas pelo FUNDO, pelo número de quotas emitidas. Para cálculo do número de quotas a que tem direito o investidor, serão deduzidas do valor entregue à ADMINISTRADORA as taxas e despesas convencionadas no Regulamento.

3.3 Colocação

Resumo:

I. EMISSÃO INICIAL:

Emissor: Msquare Multicarteira Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados

Administradora e Distribuidora: Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.

Valor total da emissão: R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).

Valor mínimo da emissão: R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais).

Número de séries: Série única.

Prazo de Duração: O mesmo do Fundo.

Valor da quota: R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Quantidade de quotas: Até 150 (cento e cinquenta).

Valor unitário das quotas: R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Taxa de ingresso ou de saída do FUNDO: Não será cobrada dos subscritores.

Integralização: A integralização das quotas do FUNDO se dará em moeda nacional em até 2 (dois) anos conforme chamados da ADMINISTRADORA e respeitados os termos do compromisso de investimento firmado pelos quotistas.

Forma de colocação: Pública, com a participação de instituição privada integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.

Público Alvo: O FUNDO destina-se a receber aplicações de investidores qualificados (conforme definidos pela Instrução CVM nº 409/2004), não residentes ou residentes no Brasil, que busquem rentabilidade, no longo prazo, compatível com a política de investimento do FUNDO. O valor mínimo de subscrição por investidor é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). Somente é permitida a emissão e negociação de fração de quotas do FUNDO para os quotistas que possuam no mínimo uma quota subscrita. Não obstante o enquadramento nas características do público alvo, acima descritas, não serão permitidos, em qualquer momento, mais do que 20 (vinte) quotistas no FUNDO.

II Cronograma da Oferta: [ESTIMADO]

Data de início de Distribuição:	01 de outubro de 2007
Prazo de Colocação:	até 20 de março de 2008
Manifestação de aceitação da oferta pelos investidores:	até 25 de março de 2008
Data de encerramento de Distribuição:	até 29 de março de 2008 ou conforme anúncio de encerramento.
Divulgação do resultado da oferta:	Será divulgado o resultado da oferta por publicação em jornal do anúncio de encerramento, tão logo encerrada a distribuição.

O valor mínimo para subscrição é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) e a integralização das quotas deverá ocorrer nacional em até 2 (dois) anos conforme chamados da ADMINISTRADORA e respeitados os termos do compromisso de investimento firmado pelos quotistas.

A primeira emissão de quotas do FUNDO será no valor máximo de R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais) e mínimo de R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais). As quotas não subscritas até a data de encerramento da colocação pública de cada emissão serão imediatamente canceladas. Após a primeira emissão, quaisquer novas emissões feitas pelo FUNDO poderão ser realizadas se:

- a) a ADMINISTRADORA, ouvido o GESTOR, entender conveniente a distribuição de novas quotas do FUNDO;
- b) a assembléia geral de quotistas aprovar a emissão de novas quotas e suas características;
- c) a ADMINISTRADORA efetuar o registro de distribuição das novas quotas, nos termos da regulamentação vigente.

As quotas do FUNDO encontram-se registradas para negociação secundária no CETIP, ficando as negociações sujeitas ao direito de preferência de que tratam os parágrafos abaixo:

Em caso de alienação de quotas no mercado secundário por qualquer dos quotistas é assegurado aos demais quotistas direito de preferência para aquisição das mesmas na proporção da posição de quotas possuídas.

O quotista que desejar alienar suas quotas deve comunicar à ADMINISTRADORA para que esta convoque uma assembléia geral de cotistas para que o mesmo apresente aos demais quotistas as condições pelas quais deseja alienar suas quotas. O quotista que transferir suas quotas sem efetuar a referida comunicação prévia responderá, com exclusividade, pelos eventuais prejuízos que causar aos demais quotistas.

Os quotistas presentes à assembléia de quotistas de que trata o parágrafo anterior poderão, em até 10 (dez) dias da realização do conclave, manifestar ao quotista alienante sua intenção de exercer seu direito de preferência, inclusive em relação a eventuais sobras.

Caso os demais quotistas não exerçam seu direito de preferência, as eventuais sobras poderão, no prazo máximo de 20 (vinte) dias do término do prazo de que trata o item anterior, alienar as quotas a terceiros, desde que nas mesmas condições ofertadas na assembléia e que o adquirente atenda aos requisitos exigidos para o público alvo do FUNDO.

As operações que atendam aos requisitos do presente regulamento, poderão ser executadas via CETIP.

3.4 Alteração das Circunstâncias, Revogação e Modificação da Oferta

A ADMINISTRADORA poderá solicitar à CVM que permita a modificação ou revogação da oferta das cotas, na hipótese de se verificar alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro da oferta perante a CVM, ou que o fundamentem, acarretando aumento relevante dos riscos assumidos pelo FUNDO e inerentes à própria oferta. O pleito de modificação da oferta presumir-se-á deferido caso não haja manifestação da CVM em sentido contrário no prazo de 10 (dez) dias úteis, contado do seu protocolo na CVM. Tendo sido deferida a modificação, a CVM poderá, por sua própria iniciativa ou a requerimento do ofertante, prorrogar o prazo da oferta por até 90 (noventa) dias. É sempre permitida a modificação da oferta para melhorá-la em favor dos investidores ou para renúncia a condição da oferta estabelecida pelo ofertante.

A revogação da oferta torna ineficazes, além da própria oferta, os atos de aceitação anteriores ou posteriores, sendo restituídos integralmente aos aceitantes os valores, bens ou direitos dados em contrapartida à cotas ofertadas, acrescidos da respectiva remuneração incidente desde a data de subscrição até a data da efetiva restituição.

Os investidores que já tiverem aderido à oferta deverão ser comunicados diretamente a respeito da modificação efetuada, para que confirmem, no prazo de 5 (cinco) dias úteis do recebimento, através de correspondência protocolada na sede da ADMINISTRADORA, o interesse em manter a aceitação da oferta, presumida a intenção de sua manutenção na hipótese de silêncio.

Na hipótese de o investidor manifestar a intenção de revogar sua aceitação à presente oferta, terá direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às cotas subscritas, acrescidos da respectiva remuneração incidente desde a data de subscrição até a data da efetiva restituição.

3.5 Amortização

A amortização das quotas do FUNDO atenderá o disposto na regulamentação vigente. Após os 03 (três) primeiros meses da emissão inicial, a ADMINISTRADORA, conforme orientação do GESTOR, trimestralmente, realizará amortizações, devendo, para isso, comunicar por escrito cada quotista por carta, correio eletrônico ou através de anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO, com um prazo mínimo de 3 (três) dias da data estabelecida para crédito da efetiva amortização. A amortização trimestral prevista neste Artigo 35 compreenderá todos os recursos líquidos existentes no caixa do FUNDO, provenientes do pagamento/liquidação ou alienação dos Direitos Creditórios, exceto a sobra, a ser definida pelo GESTOR e informada à ADMINISTRADORA com 10 (dez) dias de antecedência de cada amortização, para honrar os encargos do FUNDO pelos próximos 90 (noventa) dias.

Para efeitos de amortização de quotas, será considerado o valor da quota vigente na data de amortização, deduzido de eventuais despesas, tributos e taxas conforme estabelecido no Regulamento do FUNDO.

A amortização de quotas deverá ser feita através de documento de ordem de pagamento ou depósito em conta corrente do quotista.

Não haverá resgate de quotas a não ser por ocasião do término do prazo de duração do FUNDO ou de sua liquidação. Caso o resgate de quotas, a ocorrer nos referidos momentos, coincida com data que seja feriado na cidade de São Paulo ou na cidade do Rio de Janeiro, a efetivação do resgate será automaticamente postergada para o primeiro dia útil subsequente ao do feriado.

3.6 Prazo de duração e liquidação do FUNDO

O prazo de duração do FUNDO é de 6 (seis) anos, com início a partir da data do registro junto à CVM, podendo este prazo ser prorrogado ou reduzido por deliberação da Assembléia Geral de Quotistas.

4. DESTINAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos da presente distribuição permitirão ao FUNDO a aquisição de, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do seu patrimônio líquido em Direitos Creditórios não-padronizados, e o restante em outros ativos permitidos pela legislação aplicável ao FUNDO, conforme previsto no Regulamento do FUNDO.

5. FATORES DE RISCO

A carteira do FUNDO, e por consequência seu patrimônio, estão submetidos a diversos riscos, dentre os quais, exemplificativamente, os analisados abaixo. O investidor, antes de adquirir quotas do FUNDO, deve ler cuidadosamente este item, responsabilizando-se pelo seu investimento em quotas do FUNDO.

As aplicações do FUNDO não contam com garantia de instituição ADMINISTRADORA, do GESTOR, ou do FUNDO Garantidor de Créditos – FGC.

O FUNDO não aplica em *warrants* e em contratos mercantis de compra e venda de produtos, mercadorias e/ou serviços para entrega ou prestação futura, bem como em títulos ou certificados representativos desses contratos.

Poderá ocorrer perda de capital investido, em decorrência do risco intrínseco aos ativos que compõem a carteira do FUNDO. Os principais fatores de risco a serem observados nessas hipóteses são:

- a) Risco de Crédito Decorrente do Investimento Preponderante em Direitos Creditórios Inadimplidos: consiste no risco dos Direitos Creditórios já adquiridos após o respectivo vencimento não serem pagos ou serem quitados parcialmente, em virtude do insucesso das ações de cobrança e/ou de limitações na capacidade financeira dos Devedores.
- b) Risco de Crédito: consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos ou pelas contrapartes das operações do FUNDO, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. As aplicações do FUNDO em Direitos Creditórios caracterizam operações cujo risco de crédito se concentra, em primeira instância, na capacidade financeira de seus Devedores.
- c) Risco de Liquidez: consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes do FUNDO nos respectivos mercados em que são negociados, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou aos próprios mercados em que são negociados. Em virtude de tais riscos, o GESTOR poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o FUNDO, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos, que podem, inclusive, obrigar a ADMINISTRADORA a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento de resgates aos quotistas do FUNDO, nos valores solicitados e nos prazos contratados. Este risco é majorado em virtude da necessidade de respeito ao direito de preferência de que tratam os parágrafos do Artigo 33, que torna o procedimento de alienação mais lento e burocrático.
- d) Risco de Mercado: consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do FUNDO, os quais são afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços pode fazer com que determinados ativos sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das quotas e perdas aos quotistas.
- e) Ausência de Prévia e Clara Definição dos Direitos Creditórios Elegíveis: Uma vez que a política de investimento do FUNDO está pautada na capacidade do GESTOR em identificar carteiras com taxa de desconto e custos de cobrança compatíveis com os objetivos de retorno do FUNDO, mas não atrelada a prazos, valores ou condições pré-definidas de originação e concessão dos créditos, a ausência de rígidos critérios de elegibilidade pode agravar o risco do FUNDO.
- f) Demais Riscos: O FUNDO também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da ADMINISTRADORA e do GESTOR, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos ("default"), mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária, aplicações ou resgates significativos.
- g) Riscos macroeconômicos: 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, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas, poderão resultar em perda, pelos quotistas, do valor de principal de suas aplicações.

- h) Risco de descasamento de taxas de juros: Mudanças nas condições de mercado poderão acarretar descasamento entre as taxas de juros praticadas no mercado e as taxas de juros estabelecidas no instrumento que deu origem aos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo FUNDO, resultando em perda de rentabilidade durante o período de maturação dos créditos;
- i) Risco de Insucesso nas ações de cobrança: A carteira do FUNDO também poderá ser composta por direitos creditórios vencidos. A dificuldade na localização dos Devedores, assim como a situação patrimonial dos Devedores representa um risco adicional ao recebimento dos Direitos Creditórios.
- j) Modalidade de investimento recente e sofisticada: O FUNDO se enquadra em modalidade de investimento recentemente instituída em nosso País e que, ademais, tem o grau de sofisticação e complexidade inerente a uma operação de securitização de recebíveis. Os potenciais investidores devem avaliar minuciosamente essas peculiaridades, dentre as quais, risco de liquidez dos direitos creditórios e dos demais ativos financeiros que compõem o seu patrimônio líquido. Tais peculiaridades podem trazer consequências negativas ao patrimônio líquido, ou podem tornar o investimento ilíquido.
- k) Riscos relativos a perdas em ações judiciais: O FUNDO eventualmente terá a necessidade de despender recursos com a defesa de seus interesses junto ao Poder Judiciário, para a execução das cobranças e/ou defesa da eficácia dos Direitos Creditórios. O ingresso em juízo submete, ainda, o FUNDO à discricionariedade e o convencimento dos julgadores das ações.
- l) Falta de Definição Clara do Perfil de Risco: O FUNDO se caracteriza pela falta de definição das principais premissas que definirão seu perfil de risco, sendo algumas destas : a ausência de definição do tipo de carteira de direitos creditórios a serem adquiridas pelo FUNDO, a participação de cada uma destas no seu PL, seu perfil de risco de crédito, auditorias, taxas que renderão estes ativos e sua rentabilidade, a taxa de cessão, mecanismo de cobrança de créditos em atraso, etc.;
- m) Ausência de Garantias Adicionais: O FUNDO não possui classe de quota subordinada que poderia suportar maior risco e parte significativa de eventuais perdas. Ademais, não há pré-definição de garantias como colateral e/ou cobrança (estes dois ultimo fatores serão definidos caso a caso, no momento de aquisição das carteiras). Os critérios de concentração por cedente e por sacado limitam-se ao disposto no artigo 10º, parágrafo 3º do Regulamento;
- m) Risco de Derivativos: consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar aumento da volatilidade do FUNDO, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações, não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas aos quotistas. Mesmo para o FUNDO, que utiliza derivativos exclusivamente para proteção das posições à vista, existe o risco da posição não representar um “hedge” perfeito ou suficiente para evitar perdas ao FUNDO.
- n) Risco de Desrespeito ao Direito de Preferência: Em virtude do registro das quotas no CETIP e da necessidade de prévia comunicação por parte do próprio quotista à ADMINISTRADORA de seu interesse em alienar quotas, de modo a permitir a realização dos procedimentos ligados ao eventual exercício direito de preferência pelos demais quotistas, a efetiva possibilidade de exercício do direito de preferência está sujeita ao risco do quotista alienante não efetuar a comunicação que lhe é exigida, sob a qual a ADMINISTRADORA não tem controle. Cabe salientar que a ADMINISTRADORA também não possui meios eficazes que garantam que eventual negociação via CETIP foi precedida dos procedimentos exigidos pelos parágrafos do artigo 33 deste Regulamento.

Ressalte-se que a rentabilidade obtida pelo FUNDO no passado não implica em rentabilidade futura do FUNDO.

6. POLÍTICA DE INVESTIMENTO E INFORMAÇÕES SOBRE OS DIREITOS CREDITÓRIOS

O objetivo do FUNDO é proporcionar aos quotistas a valorização de suas quotas, no longo prazo, através da aplicação dos recursos do FUNDO, preponderantemente, na aquisição de carteiras de direitos creditórios, vencidos e/ou a vencer, originados de operações financeiras, comerciais, imobiliárias, de prestações de serviços, de arrendamento mercantil e/ou industriais realizadas por instituições financeiras e outras sociedades atuantes no mercado brasileiro nos segmentos anteriormente referidos, inclusive quotas de outros fundos de investimento em direitos creditórios, doravante denominados (“Direitos Creditórios”).

6.1. Elegibilidade e Roteiro Operacional

Somente poderão integrar a carteira de investimentos do FUNDO os Direitos Creditórios que atendam aos seguintes critérios de elegibilidade:

- I) tenham sido objeto de seleção pelo GESTOR;
- II) possua rotina de cobrança pré-definida e acordada com o Agente Cobrador e o CUSTODIANTE;
- III) a operação tenha sido aprovada pelo COMITÊ DE INVESTIMENTOS (caso as características da operação se enquadrem nas descritas no artigo 13 do Regulamento);
- IV) a assinatura do Contrato de Cessão tenha sido precedida do seguinte roteiro operacional:
 - a) notificação, por escrito, do GESTOR à ADMINISTRADORA e ao CUSTODIANTE, recomendando e aprovando a aquisição, pelo FUNDO, de determinada carteira de Direitos Creditórios, a qual identificará e indicará os Direitos Creditórios objeto de aquisição pelo FUNDO e o preço desta aquisição, sempre selecionados pelo GESTOR por oferecerem relação risco x retorno compatível com o FUNDO, devendo ainda ser ratificado, pelo GESTOR, ao CUSTODIANTE e à ADMINISTRADORA, que os Direitos Creditórios por ele recomendados estão de acordo com os critérios de concessão de crédito tratados no Artigo 11 do presente Regulamento;
 - b) notificação, por escrito, do CUSTODIANTE ao GESTOR e à ADMINISTRADORA, por meio da qual o CUSTODIANTE informará que está apto a registrar contabilmente, monitorar e custodiar os Direitos Creditórios que serão objeto de aquisição pelo FUNDO, conforme seleção apresentada pelo GESTOR;
 - c) previsão de que a guarda física dos documentos comprobatórios dos Direitos Creditórios selecionados pelo GESTOR será realizada por depositário fiel, previamente indicado pelo GESTOR; e
 - d) assinatura com o Agente Cobrador do contrato de prestação de serviços de cobrança dos Direitos Creditórios que serão objeto de aquisição pelo FUNDO, tornando-se, portanto, a existência deste contrato um pré-requisito para a assinatura de qualquer Contrato de Cessão.

Não poderá compor o patrimônio do FUNDO:

- a) Direito Creditório que tenha sua existência e validade dependente de qualquer entrega ou prestação futura ou que não atenda aos critérios de elegibilidade previstos neste Regulamento;
- b) Direitos Creditório cedido ou originado por empresas controladas pelo poder público; e
- c) Direito Creditório decorrente de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações.

O Contrato de Cessão somente poderá ser firmado após prévia avaliação da carteira pelo Agente Cobrador e estipulação das condições nas quais o mesmo prestará os serviços de cobrança ao FUNDO.

Os investimentos do FUNDO se subordinarão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos neste Regulamento, sempre observado o disposto na legislação e regulamentação aplicáveis (em especial o previsto no Artigo 40, §9º, I da Instrução CVM 356), observado que o total do preço de aquisição dos Direitos Creditórios de obrigação de cada devedor não poderá ser superior a 2% (dois por cento) do Patrimônio Líquido do FUNDO. Portanto, em virtude do reduzido valor médio dos direitos creditórios, fica o CUSTODIANTE eximido da obrigação de verificação por amostragem de que trata o artigo 38 da instrução CVM 356.

Em regime de exceção ao disposto no parágrafo anterior, caso o CUSTODIANTE se comprometa a receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos Creditórios de obrigação de um determinado devedor, o limite de que trata o parágrafo anterior neste caso específico poderá ser superado.

Em razão de não existir Direitos Creditórios pré-determinados, entende-se que os níveis de inadimplemento da carteira, em relação aos créditos a vencer, seguirão, de uma forma geral, as bases estatísticas válidas para todo o mercado nacional, representadas no Anexo 15.3. – Níveis Gerais de Inadimplemento.

No tocante aos créditos inadimplidos, não existem estudos realizados que permitam a detecção prévia dos níveis de recuperação, perdas e pagamentos.

Não há outros meios eficazes de obtenção de estatísticas sobre inadimplimentos, perdas ou pré-pagamento dos Direitos Creditórios, tendo em vista a sua indeterminação.

6.2. Taxa de Desconto

O Fundo adquire Direitos Creditórios com uma taxa de desconto compatível com as taxas praticadas no mercado e com a perspectiva de rentabilidade do FUNDO. Sempre que solicitada pelos quotistas, a GESTORA poderá prestar esclarecimentos acerca dos detalhes de cada operação, inclusive no que se refere ao preço de aquisição, prazo e garantia, de modo a atestar a regularidade e coerência da Taxa de Desconto aplicada.

Não obstante, previamente à assinatura do Contrato de Cessão e na escolha dos Direitos Creditórios o GESTOR adotará como política geral de seleção, em especial para os Direitos Creditórios vencidos, que irão compor a parcela preponderante da carteira, o respeito à seguinte equação, que norteará a escolha dos Direitos Creditórios:

$$\text{Preço de Aquisição} \leq \sum_0 \left[\frac{R_n - C_n}{(1 + IGPM_n + \Theta_n)^n} \right] + \frac{VR}{(1 + IGPM_n + \Theta_n)^n}$$

Na qual: R = recuperação bruta dos Direitos Creditórios

C = custo de cobrança dos Direitos Creditórios

VR = valor residual da carteira de Direitos Creditórios em análise

IGPM = índice de inflação esperada ao longo do período de recuperação da carteira (mensal)

Θ = fator de risco da carteira definido pelo GESTOR e Agente Cobrador; especificamente para cada aquisição de Direitos Creditórios (fator mensal)

n = número de meses de recuperação da carteira

Não é possível indicar de forma detalhada as condições, prazos e valores dos Direitos Creditórios passíveis de ingresso no FUNDO, uma vez que estas características não são determinantes para a escolha dos Direitos Creditórios pelo GESTOR, e, portanto, não estão no rol de critérios de elegibilidade. Todo quotista, ao ingressar no FUNDO, deverá atestar por escrito estar ciente e concordar com o disposto neste item, por meio de assinatura de termo de adesão ao Regulamento ("Termo de Adesão").

6.3. Comitê de Investimentos

O GESTOR contará com o auxílio de um COMITÊ DE INVESTIMENTO que deliberará sobre qualquer investimento em Direitos Creditórios acima de 10% (dez por cento) do valor das quotas subscritas (integralizadas ou não integralizadas). O COMITÊ DE INVESTIMENTO será composto por até 04 (quatro) representantes: 1 (um) nomeado pelo GESTOR, 1 (um) nomeado pelo Agente Cobrador, 1 (um) nomeado pelo maior quotista do FUNDO (ou grupo de quotistas controlado pela mesma entidade), e 1 (um) nomeado pelo segundo maior quotista do FUNDO (ou grupo de quotistas controlado pela mesma entidade).

Compete ao COMITÊ DE INVESTIMENTOS:

- aprovar, previamente, qualquer operação de aquisição de carteira de Direitos Creditórios com valor superior a 10% (dez por cento) do capital subscrito do FUNDO (integralizado ou não integralizado), seja em um único ato ou em uma série de atos correlatos.
- aprovar, previamente, qualquer operação de alienação, ou qualquer outra operação que represente a troca de titularidade dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo, que possuam valor superior a 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), tendo por base o valor contabilizado no FUNDO;
- aprovar operações em mercados de derivativos que visam a proteção de posições detidas à vista.

6.4. Política de Recuperação de Créditos

A cobrança dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do FUNDO será realizada através dos seguintes procedimentos, sem prejuízo de outros que, caso a caso, o responsável pela cobrança do Direito Creditório julgar conveniente:

I. no caso de Direitos Creditórios a vencer:

- a) notificação do devedor, por meio de correspondência específica ou no próprio boleto a que se refere a alínea seguinte, da existência do Contrato de Cessão;
- b) envio de boleto bancário e/ou aviso de cobrança, com, no mínimo, 5 (cinco) dias de antecedência da respectiva data do vencimento, com a indicação de conta corrente de titularidade do FUNDO para pagamento.

II. no caso de Direitos Creditórios vencidos:

- a) inicialmente, a cobrança será feita pelas vias e mecanismos extrajudiciais, que o Agente Cobrador julgar mais adequado, tais como contatos telefônicos, notificações por correspondência escrita, ou qualquer outro mecanismo de cobrança realizado fora do âmbito judicial, obedecendo-se aos limites legais previstos na legislação vigente, respeitando, sempre que aplicável, os limites do Código de Defesa do Consumidor;
- b) a cobrança do devedor principal, seu eventual fiador, avalista ou demais co-obrigados poderá ser feita, também, a critério do GESTOR e/ou do Agente Cobrador, e independentemente do disposto na alínea anterior, por meio de ações de cobrança e execuções judiciais de contratos e garantias.

O objetivo da política de recuperação de Direitos Creditórios é recuperar Direitos Creditórios em atraso da forma mais eficiente, conveniente e menos onerosa para o FUNDO, em observância à lei.

Tendo em vista que as quotas do fundo não terão parâmetro de rentabilidade pré-determinado, o pré-pagamento de Direitos Creditórios não causará impactos significativos nas estratégias do FUNDO, em especial pelo fato de que sua carteira é composta, preponderantemente, por Direitos Creditórios vencidos.

7. COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

A composição da carteira do FUNDO obedecerá às seguintes diretrizes:

- a) após 90 (noventa) dias de cada integralização de quotas, o FUNDO deverá ter alocado, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios;
- b) o FUNDO não poderá alocar quantia equivalente a:
 - i) mais de 25% (vinte e cinco por cento) do valor total das quotas subscritas (integralizadas ou não integralizadas) em uma única operação de aquisição de carteira de Direitos Creditórios;ii) mais de 20% (vinte por cento) do seu patrimônio líquido em direitos creditórios e outros ativos de um mesmo devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade.
- c) o Fundo pode aplicar o remanescente de seu patrimônio líquido em:
 - i) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
 - ii) títulos de emissão do Banco Central do Brasil;
 - iii) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional;
 - iv) certificados e recibos de depósito bancário, de emissão do Banco Bradesco S.A., Banco Itaú S.A., Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A., Banco Real S.A., Banco Santander Banespa S.A., Banco do Brasil S.A., ou Caixa Econômica Federal;
 - v) quotas de fundos de investimento (FI's) e fundos de investimento em cotas de fundos de investimentos (FICFI's) das classes Referenciado e Renda Fixa, nos termos da Instrução CVM nº 409/2004.

As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia da ADMINISTRADORA, do GESTOR, do Custodiante, do Agente Cobrador ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Ademais as aplicações do FUNDO, de que trata o presente capítulo, expõe a risco o patrimônio do FUNDO, em razão dos riscos adiante discriminados.

São vedadas operações nas quais a ADMINISTRADORA atue na condição de contraparte do FUNDO, sem prejuízo da aquisição de quotas de fundos de investimento por ela administrados.

O FUNDO pode realizar aplicações em direitos creditórios da ADMINISTRADORA e/ou de sua coobrigação, bem como de seu controlador, de sociedade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, sem qualquer limitação, respeitado o disposto no parágrafo anterior e as demais limitações constantes do Regulamento, vigentes para a aquisição de qualquer Direito Creditório.

O FUNDO não realiza operações em mercados de derivativos, salvo para proteção de posições detidas à vista, até o limite destas, com prévia aprovação do COMITÊ DE INVESTIMENTOS.

8. TAXAS E ENCARGOS

8.1 Taxa de Administração e de Performance

Os prestadores de serviço de administração ao FUNDO receberão, a título de Taxa de Administração:

- a) o equivalente ao percentual anual de 0,3 % (três décimos por cento), incidente sobre o patrimônio líquido do FUNDO; e
- b) (i) o valor fixo de R\$ 3.000.000,00 (três milhões de Reais) por ano ou (ii) o equivalente a 2,0% (dois por cento) ao ano sobre (y) o valor total dos compromissos de investimento assinados pelos quotistas do FUNDO, durante o Período de Investimento ou (z) o patrimônio líquido do FUNDO, durante o Período de Desinvestimento, entre os itens (i) e (ii) o que for menor.

As parcelas da Taxa de Administração previstas na alínea “a” acima, bem como na alínea “b”, são calculadas e provisionadas trimestralmente, na data de cálculo da quota do FUNDO, e serão pagas, trimestralmente, de forma antecipada, até o 5º (quinto) dia útil do início do trimestre. Excepcionalmente, o primeiro, cálculo, provisão e pagamento da Taxa de Administração ocorrerá no 5º dia útil após a primeira integralização de quotas do FUNDO.

Adicionalmente à Taxa de Administração acima, o FUNDO, com base em seu resultado, remunerará seus prestadores de serviços mediante o pagamento de Taxa de Performance equivalente a 20% (vinte por cento) da rentabilidade do FUNDO que exceder o IGP-M no período.

A Taxa de Performance será apurada e paga após o retorno integral do capital subscrito e integralizado pelos quotistas, corrigido na forma do parágrafo anterior, nas disponibilidades de recursos aos quotistas (subseqüentes ao mencionado retorno), seja em virtude de amortização, resgate ou Liquidação do Fundo.

As parcelas da Taxa de Administração e a Taxa de Performance serão pagas aos prestadores de serviços contratados, em especial a ADMINISTRADORA, GESTOR e Agente Cobrador, diretamente pelo FUNDO, conforme o acordo entre eles, devendo a ADMINISTRADORA garantir que o somatório das parcelas não excedará o montante total da Taxa de Administração e Taxa de e Performance.

O FUNDO não possui taxa de ingresso ou taxa de saída.

8.2 Encargos do FUNDO

Constituem encargos do FUNDO, além da remuneração dos serviços, as seguintes despesas, que podem ser debitadas pela ADMINISTRADORA:

- a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do FUNDO;
- 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 quotistas;

- d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do FUNDO e da análise de sua situação e da atuação da ADMINISTRADORA;
- 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 de Quotistas;
- h) taxas de custódia de ativos do FUNDO;
- i) despesas com a contratação de agência classificadora de risco; e
- j) despesas com emissão, impressão e postagem de boletos, duplicatas ou demais títulos que instrumentalizam a cobrança os Direitos Creditórios de titularidade do FUNDO;
- k) despesas decorrentes de serviços de cobrança amigável e/ou judicial dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do FUNDO que porventura não tiverem sido devidamente pagos pelos respectivos sacados devedores, conforme contrato de cobrança.

8.3. Custos da Distribuição

Adicionalmente, Esclarecemos que os custos relativos à Distribuição são:

DESPESA	CUSTO (EM R\$)
Taxa de Fiscalização da CVM	82.870,00
Publicações dos Anúncios de Distribuição	15.000,00 (máximo)
Assessoria Jurídica	21.000,00
Agência de Rating	15.000,00 (máximo)
Despesas decorrentes do registro em cartório	2.000,00 (máximo)
Comissões (colocação, coordenação, garantia de subscrição ou outras)	NÃO HÁ

A distribuição de quotas será realizada pela Administradora do FUNDO, na qualidade de distribuidor líder.

Não haverá qualquer custo adicional para o FUNDO e/ou cotistas decorrentes dos serviços de distribuição, uma vez que os distribuidores serão remunerados através de parcela da Taxa de Administração vigente para o Fundo.

9. PERFIL E HISTÓRICO DOS PRINCIPAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS

9.1. Perfil e Histórico da Administradora

A Mellon Serviços Financeiros DTVM S/A é uma subsidiária do Mellon Financial Corporation, constituída especificamente para a administração de fundos de investimento no Brasil, tendo sido autorizada a administrar carteiras através do Ato Declaratório nº 4.620 de 19 de dezembro de 1997.

A Mellon Financial Corporation, fundada em 1869, com sede em Pittsburgh, Pennsylvania, EUA, é uma corporação de serviços financeiros que se posiciona entre os líderes em serviços financeiros no mundo com USD 5,5 trilhões de ativos sob serviços de administração, custódia e gestão, sendo USD 1 trilhão sob gestão (abril 2007).

O Mellon oferece uma larga gama de produtos e serviços financeiros por meio de suas diversas empresas afiliadas, que estão dentre os mais avançados e reputados nomes para trust e custódia para clientes institucionais, empréstimo de ativos, gestão de investimentos, backoffice de fundos, avaliação de performance, administração de fundos, serviços e controles para investidores e contabilidade de fundos, para clientes corporativos, fundos de pensão públicos, fundações e instituições financeiras globais.

9.2. Perfil e Histórico do Gestor

MHI Investimentos LTDA é uma sociedade fundada em 2005 por uma equipe de profissionais com larga experiência em gestão de recursos, inclusive no âmbito internacional, que se uniram para o desenvolvimento de um projeto conjunto.

A citada equipe, desde a fundação da sociedade, em sua fase pré-operacional, vem estudando e acompanhando nichos de mercado e oportunidades no âmbito nacional, para o desempenho de suas atividades.

Em julho do presente ano obteve seu credenciamento, junto à Comissão de Valores Mobiliários, para a administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros, iniciando suas atividades com foco nos mercados de ações e de recebíveis, valendo-se da expertise de seus profissionais.

10. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS COM O FUNDO E/OU COM A OFERTA

A ADMINISTRADORA, o AUDITOR o GESTOR e a CUSTODIANTE são sociedades independentes e não pertencentes de forma direta ou indireta ao mesmo grupo econômico, também não possuindo qualquer ligação societária.

Não obstante, tais prestadores de serviços já atuam ou podem vir a atuar conjuntamente em outros projetos, em especial de fundos de investimento, como parceiros comerciais ou prestadores de serviços.

Na escolha do Agente Cobrador não haverá qualquer impedimento quanto à opção por sociedade ligada ou controlada por um dos prestadores de serviços ao FUNDO.

11. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

Os títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, negociados em bolsa ou mercado de balcão organizado, serão marcados a mercado, nos termos da legislação em vigor, e segundo os critérios de precificação constantes do Manual de Marcação a Mercado do CUSTODIANTE.

Os Direitos Creditórios adquiridos pelo FUNDO, por serem ativos que não têm um mercado de negociação, serão avaliados pelo custo de aquisição, sendo que:

- a) os Direitos Créditos a vencer serão precificados com apropriação de rendimentos (correspondentes ao deságio do valor de face e parcelas variáveis a receber, tais como juros ou bônus, conforme Contrato de Cessão) exponencial, pelo prazo a decorrer até o seu vencimento, devendo ser aplicada provisão para devedores duvidosos, seguindo as regras do COSIF.
- b) os Direitos Creditórios vencidos serão precificados com uma desvalorização linear, após uma carência inicial de três meses, considerando o valor de aquisição, da data de assinatura do Contrato de Cessão até o término do prazo limite razoável de cobrança ("PLRC"), a ser definido pelo GESTOR, com o auxílio do Agente Cobrador, caso existente. Atingido o PLRC o Direito Creditório atingirá o preço equivalente a zero. Nesta hipótese não se aplica as regras para provisão de devedores duvidosos.

12. OUTRAS INFORMAÇÕES RELEVANTES

Autoridade Reguladora:

Comissão de Valores Mobiliários

Jornal de Divulgação:

Diário Mercantil

13. TRIBUTAÇÃO

Tributação sobre o Fundo:

IOF:

As aplicações realizadas pelo FUNDO estão sujeitas atualmente à incidência do IOF à alíquota de 0% (zero por cento), sendo possível sua majoração a qualquer tempo, mediante ato do Poder Executivo até o percentual de 1,5% (um vírgula cinco por cento) ao dia.

IMPOSTO DE RENDA:

Os rendimentos e ganhos apurados nas operações da carteira são isentos de Imposto de Renda.

Tributação sobre os Quotistas:

IOF:

O IOF é cobrado à alíquota de 1% (um por cento) ao dia sobre o valor do resgate, cessão ou repactuação das quotas do FUNDO, limitado ao rendimento da operação, em função do prazo, conforme tabela regressiva anexa ao Decreto nº 4.494/02, sendo este limite igual a 0% (zero por cento) do rendimento para as operações com prazo igual ou superior a 30 (trinta) dias.

CPMF:

A CPMF incide nas aquisições das quotas do FUNDO efetuadas com recursos detidos (i) nas contas correntes de depósito à vista, à alíquota de 0,38% (zero vírgula trinta e oito por cento); e (ii) nas contas de investimento à alíquota de 0% (zero por cento).

IR:

O Imposto de Renda aplicável ao quotista do FUNDO tomará por base três eventos financeiros que caracterizam o auferimento de rendimento e a sua consequente tributação: (i) alienação de quotas; (ii) o resgate em virtude de liquidação ou do término do prazo do FUNDO; e (iii) a amortização das quotas:

(i) Alienação de Quotas:

Os ganhos auferidos na alienação de quotas do FUNDO são tributadas à alíquota de 15% (quinze por cento) sobre o ganho líquido.

(ii) Resgate em virtude da liquidação do FUNDO ou término do prazo

O rendimento será tributado na fonte, nas seguintes condições:

Caso a carteira do FUNDO seja classificada como de longo prazo, ou seja, o prazo médio seja superior a 365 dias, o quotista será tributado conforme as seguintes alíquotas: (i) 22,5% (vinte e dois vírgula cinco por cento) para aplicação de até 180 dias; (ii) 20% (vinte por cento) para prazo de aplicação de 181 dias a 360 dias; (iii) 17,5% (dezessete vírgula cinco por cento) para prazo de aplicação de 361 dias a 720 dias; e (iv) 15% (quinze por cento) para prazo de aplicação superior a 720 dias.

Caso a carteira do FUNDO seja classificada como de curto prazo, ou seja, o prazo médio seja igual ou inferior a 365 dias, o quotista será tributado à alíquotas de 20% (vinte por cento), ou, caso o resgate ocorra em prazo inferior a 180 dias, à alíquota de 22,5% (vinte e dois vírgula cinco por cento).

(iii) 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, proporcionalmente aos juros amortizados, da alíquota aplicável com base no prazo médio da carteira.

14. ATENDIMENTO AOS QUOTISTAS

Informações complementares sobre o FUNDO poderão ser obtidas junto à ADMINISTRADORA, à GESTORA ou na CVM. Para obtenção do Regulamento, Prospecto, além de eventuais informações adicionais, favor entrar em contato:

GESTOR:

Endereço: Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1830, Torre III, 6º andar, Itaim Bibi
São Paulo – SP – CEP 04543-900
Tel. e Fax: (11) 3704-8850
Contato: Alexandre Nobre
e-mail: anobre@msquarefund.com

ADMINISTRADORA:

Endereço: Av. Presidente Wilson, 231 – 11º andar
Rio de Janeiro – RJ
Tel.: (21) 3974-4545
Fax: (21) 3974-4501
Home Page: <http://www.mellonbrasil.com.br>
Contato: Carla Lopes
e-mail: fidc@mellonbrasil.com.br

15. ANEXOS

15.1.

INSTRUMENTO DE CONSTITUIÇÃO E REGULAMENTO ORIGINAL DO FUNDO

1087164 18-07-07



**INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONSTITUIÇÃO DO MSQUARE
MULTICARTEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS
CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS**

Por este Instrumento Particular, **MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, com sede no Rio de Janeiro, RJ, na Av. Presidente Wilson, nº 231, 11º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.201.501/0001-61, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") a administrar fundos de investimento e administrar carteiras de valores mobiliários (a "**ADMINISTRADORA**"), resolve:

1. Constituir fundo de investimento em direitos creditórios, conforme autorizado pela Resolução n.º 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, nos termos da Instrução n.º 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada pela Instrução n.º 393, de 22 de julho de 2003, ambas emitidas pela CVM, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, em regime de condomínio aberto, que terá a denominação de "**MSQUARE MULTICARTEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS**" (o "Fundo").

2. Designar como diretor responsável, nos termos da regulamentação pertinente, o Sr. José Carlos Lopes Xavier de Oliveira, com domicílio profissional na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Av. Presidente Wilson, n.º 231, 11º andar, portador da cédula de identidade RG n.º 04667892 (IFP/RJ), inscrito no CPF/MF sob o n.º 003.888.737-10, diretor da ADMINISTRADORA, para responder civil e criminalmente pela gestão, supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações relativas ao mesmo.

3. Assumir as funções de administração do Fundo, na forma do Regulamento neste ato aprovado.



4. Aprovar o Regulamento do FUNDO, cujo teor segue anexo ao presente Instrumento de Constituição.

Este Instrumento de Constituição, com o Regulamento do Fundo, deverá ser registrado em Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro.

Rio de Janeiro, 18 de julho de 2007.

Juliana Trevisan

Juliana Trevisan

**MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E
VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**

1087164 18-07-07

6º RTD Rua Buenos Aires, 58-3º Andar - Centro - RJ
Tele.: (21) 2233 7878 / www.6rd-rj.com.br
REGISTRADO EM MICROFILME SOB O Nº E DATA DECLARADO
A MARGEM, O QUE CERTIFICO.

☐ Sônia Maria Andrade dos Santos - Oficial

☐ Paulo César Andrade dos Santos - 1º Substituto
CTPS nº 26.122/024-RJ

☒ Marco André de A.S. Santos - 2º Substituto
CTPS nº 25276/015-RN

☐ Cleia de Araujo Barreto - 3º Substituta
CTPS nº 7324128-001-RJ



019-



108716418-07-07

**REGULAMENTO DO
MSQUARE MULTICARTEIRA
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS**

CAPÍTULO I - DO FUNDO

Artigo 1º: O MSQUARE MULTICARTEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS, doravante denominado FUNDO, é regido pelo presente Regulamento e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, em especial as Instruções nºs 444/2006 e 356/2001 da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

Parágrafo 1º: O FUNDO é constituído sob a forma de condomínio fechado e prazo máximo de duração de 06 (seis) anos, podendo este prazo ser alterado por deliberação da assembléia geral de quotistas.

Parágrafo 2º: O Período de Investimento do FUNDO será de até 2 (dois) anos contados a partir da primeira integralização de quotas do FUNDO ou o prazo necessário para que os recursos oriundos da primeira emissão de quotas do Fundo tenham sido integralmente investidos em Direitos Creditórios, dentre os quais o que se encerrar primeiro.

Parágrafo 3º: O Período de Desinvestimento será de 4 (quatro) anos contados a partir do fim do Período de Investimento ou o prazo necessário para a cobrança integral dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do FUNDO, dentre os quais o que se encerrar primeiro. Findo o Período de Desinvestimento o FUNDO será liquidado e seus ativos remanescentes serão distribuídos aos quotistas na forma deste Regulamento.

Parágrafo 4º: Os prazos do Período de Investimento e do Período de Desinvestimento poderão ser alterados por decisão da assembléia geral de quotistas.

Parágrafo 5º: O FUNDO destina-se a receber aplicações de investidores qualificados (conforme definidos pela Instrução CVM nº 409/2004), não residentes ou residentes no Brasil, que busquem rentabilidade, no longo prazo, compatível com a política de investimento do FUNDO. O valor mínimo de subscrição por investidor é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Parágrafo 6º: Somente é permitida a emissão e negociação de fração de quotas do FUNDO para os quotistas que possuam no mínimo uma quota subscrita.



1087164 18-07-07

CAPÍTULO II - DA ADMINISTRAÇÃO

Artigo 2º: As atividades de administração do FUNDO e de distribuição de suas quotas serão exercidas pela MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DTVM S.A., com endereço na Av. Presidente Wilson, nº 231, 11º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.201.501/0001-61, doravante designada ADMINISTRADORA, autorizada a administrar carteira de valores mobiliários pela CVM, através do Ato Declaratório nº 4620, datado de 19 de dezembro de 1997.

Parágrafo 1º: A atividade de gestão da carteira do FUNDO ficará a cargo da MELLON GLOBAL INVESTMENTS BRASIL S/C LTDA, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Av. Almirante Barroso, nº 52, sala 3301, Centro, inscrita no CNPJ sob o nº 05.236.848/0001-38, doravante denominada GESTOR, devidamente autorizada à prestação dos serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários através do Ato Declaratório nº 6977, expedido em 02 de outubro de 2002.

Parágrafo 2º: Ao GESTOR caberá, em especial:

- a) selecionar Direitos Creditórios para aquisição pelo FUNDO com base nos critérios de elegibilidade definidos neste Regulamento e nos objetivos e política de investimento do FUNDO;
- b) adquirir, alienar e realizar operações com os Direitos Creditórios admitidas na legislação em vigor e no presente Regulamento, submetendo, sempre que necessário, as operações ao COMITÊ DE INVESTIMENTO definido neste Regulamento;
- c) negociar, assinar e acompanhar o cumprimento dos Contratos de Cessão; e
- d) efetuar a cobrança dos Direitos Creditórios ou selecionar Agente Cobrador, nos termos do presente Regulamento e sem prejuízo das responsabilidades do CUSTODIANTE.

Parágrafo 3º: A atividade de custódia será exercida pelo BANCO SANTANDER BANESPA S.A., com sede na cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) sob o nº 90.400.888/0001-42, doravante designado CUSTODIANTE.



108716418-07-07

Parágrafo 4º: Os serviços de controladoria de ativos (controle e processamento dos títulos e valores mobiliários) e de passivos (escrituração de quotas) são prestados ao FUNDO pelo CUSTODIANTE.

Artigo 3º: A ADMINISTRADORA e o GESTOR, dentro das suas esferas de competência estabelecidas neste Regulamento, observadas as limitações legais e regulamentares, terão poderes para praticar todos os atos necessários à administração do FUNDO, bem como para exercer todos os direitos inerentes aos ativos que integrem a carteira do FUNDO, inclusive o de ação.

Artigo 4º: Incluem-se entre as obrigações da ADMINISTRADORA:

- I manter atualizados e em perfeita ordem:
 - a) a documentação relativa às operações do FUNDO;
 - b) o registro dos quotistas;
 - c) o livro de atas de Assembléias Gerais;
 - d) o livro de presença de quotistas;
 - e) os demonstrativos trimestrais do FUNDO;
 - f) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao FUNDO;
 - g) os relatórios do auditor independente;
- II receber quaisquer rendimentos ou valores do FUNDO diretamente ou por meio de instituição contratada;
- III entregar ao quotista, gratuitamente, exemplar do Regulamento do FUNDO, bem como cientificá-lo do nome do periódico utilizado para divulgação de informações e da taxa de administração praticada;
- IV divulgar, anualmente, no periódico utilizado para divulgações do FUNDO, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições que coloquem quotas desse, o valor do patrimônio líquido do FUNDO, o valor da quota, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, e os relatórios da agência classificadora de risco contratada pelo FUNDO;
- V fornecer anualmente aos quotistas documento contendo informações sobre os rendimentos 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 respectivo valor;



- VI sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na regulamentação em vigor, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a ADMINISTRADORA e o FUNDO;
- VII providenciar trimestralmente a atualização da classificação de risco do FUNDO ou dos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do FUNDO; e
- VIII custear as despesas de propaganda do FUNDO, se houver.

Parágrafo único: A divulgação das informações previstas no inciso IV deste artigo pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódicos de ampla veiculação, observada a responsabilidade da ADMINISTRADORA pela regularidade na prestação destas informações.

Artigo 5º: É vedado à ADMINISTRADORA:

- I prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma nas operações praticadas pelo FUNDO;
- II utilizar ativos de sua própria emissão ou co-obrigação como garantia das operações praticadas pelo FUNDO; e
- III efetuar aportes de recursos no FUNDO, de forma direta ou indireta, a qualquer título, ressalvada a hipótese de aquisição de quotas deste.

Parágrafo 1º: As vedações de que tratam os incisos I a III deste artigo abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras da ADMINISTRADORA, das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de emissão ou co-obrigação dessas.

Parágrafo 2º: Excetuam-se do disposto no parágrafo anterior os títulos de emissão do Tesouro Nacional, os títulos de emissão do Banco Central do Brasil ("BACEN") e os créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, além dos títulos públicos estaduais, integrantes da carteira do FUNDO.

Artigo 6º: É vedado à ADMINISTRADORA, em nome do FUNDO:

- I prestar fiança, aval, aceite ou co-obrigar-se sob qualquer outra forma;
- II realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos na Instrução CVM 356/01;
- III aplicar recursos diretamente no exterior;
- IV adquirir quotas do próprio FUNDO;
- V pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas na Instrução CVM 356/01;
- VI vender quotas do FUNDO a prestação;
- VII vender quotas do FUNDO a instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil cedentes de direitos creditórios ao FUNDO;
- VIII prometer rendimento predeterminado aos quotistas;
- IX fazer, em sua propaganda ou em outros documentos apresentados aos investidores, promessas de retiradas ou de rendimentos, com base em seu próprio desempenho, no desempenho alheio ou no de ativos financeiros ou modalidades de investimento disponíveis no âmbito do mercado financeiro;
- X delegar poderes de gestão da carteira do FUNDO, ressalvado o disposto no artigo 39, inciso II, da Instrução CVM 356/01;
- XI obter ou conceder empréstimos;
- XII efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da carteira do FUNDO.

Artigo 7º: A ADMINISTRADORA ou o GESTOR, mediante aviso divulgado no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO ou por meio de carta endereçada a cada quotista, pode renunciar à administração do FUNDO, desde que seja convocada, no mesmo ato, Assembléia Geral de Quotistas para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação do FUNDO, nos termos da Instrução CVM 356/01.

108716418-07-07

CAPÍTULO III - DA REMUNERAÇÃO

Artigo 8º: Os prestadores de serviço de administração ao FUNDO receberão, a título de Taxa de Administração:

- a) o equivalente ao percentual anual de 0,3 % (três décimos por cento), incidente sobre o patrimônio líquido do FUNDO; e
- b) (i) o valor fixo de R\$ 3.000.000,00 (três milhões de Reais) por ano ou (ii) o equivalente a 2,0% (dois por cento) ao ano sobre (y) o valor total dos compromissos de investimento assinados pelos quotistas do FUNDO, durante o Período de Investimento ou (z) o patrimônio líquido do FUNDO, durante o Período de Desinvestimento, entre os itens (i) e (ii) o que for menor.

Parágrafo 1º: As parcelas da Taxa de Administração previstas na alínea "a" do *caput*, bem como na alínea "b", são calculadas e provisionadas trimestralmente, na data de cálculo da quota do FUNDO, e serão pagas, trimestralmente, de forma antecipada, até o 5º (quinto) dia útil do início do trimestre. Excepcionalmente, o primeiro, cálculo, provisão e pagamento da Taxa de Administração ocorrerá no 5º dia útil da primeira alteração.

Parágrafo 2º: Para efeitos do disposto neste Regulamento, entende-se por dia útil segunda a sexta-feira, exceto feriados de âmbito nacional.

Parágrafo 3º: Adicionalmente à Taxa de Administração prevista no *caput*, o FUNDO, com base em seu resultado, remunerará seus prestadores de serviços mediante o pagamento de Taxa de Performance equivalente a 20% (vinte por cento) da rentabilidade do FUNDO que exceder o IGP-M no período.

Parágrafo 4º: A Taxa de Performance será apurada e paga após o retorno integral do capital subscrito e integralizado pelos quotistas, corrigido na forma do parágrafo anterior, nas disponibilidades de recursos aos quotistas (subseqüentes ao mencionado retorno), seja em virtude de amortização, resgate ou Liquidação do Fundo.

Parágrafo 5º: As parcelas da Taxa de Administração e a Taxa de Performance serão pagas aos prestadores de serviços contratados, em especial o ADMINISTRADOR, GESTOR e eventuais Agentes Cobradores, diretamente pelo FUNDO, conforme o acordo entre eles, devendo a ADMINISTRADORA garantir que o somatório das parcelas não excedará o montante total da Taxa de Administração e Taxa de e Performance.

1087164 18-07-07

Parágrafo 6º: O FUNDO não possui taxa de ingresso ou taxa de saída.

Artigo 9º: A cobrança dos direitos creditórios será feita pelo GESTOR ou por Agente Cobrador, por este indicado, conforme as especificidades do Direito Creditório, de modo a obter uma estrutura de pessoal compatível com o volume da cobrança do FUNDO, bem como um prestador de serviços com comprovada capacidade e experiência para a cobrança do respectivo Direito Creditório.

Parágrafo 1º: Os Direitos Creditórios integrantes da carteira do FUNDO que estiverem vencidos e não pagos poderão ser cobrados amigável e/ou judicialmente por empresas especializadas na prestação de serviços de cobrança e recuperação de créditos, na forma do caput, sendo o valor bruto recuperado integralmente pago ao FUNDO.

Parágrafo 2º: Nos casos em que for utilizado o Agente Cobrador, este será remunerado diretamente pelo FUNDO, através do recebimento de parcela da Taxa de Administração ou Performance, conforme acordado com os demais prestadores de serviços ao FUNDO.

Parágrafo 3º: Por indicação do GESTOR, sem prejuízo das obrigações do CUSTODIANTE especificadas na Instrução CVM 356/01, a obrigação de guardar os documentos comprobatórios referentes aos Direitos Creditórios pode ser delegada a terceiros. A guarda e o depósito dos citados documentos por terceiros não exclui as responsabilidades do CUSTODIANTE, nos termos do artigo 38 da Instrução nº 356/01.

Parágrafo 4º: Sempre que a cobrança de uma carteira de Direitos Creditórios depender da contratação de um Agente Cobrador, o Contrato de Cessão somente poderá ser firmado após prévia avaliação da carteira pelo Agente Cobrador e estipulação das condições nas quais o mesmo prestará os serviços de cobrança ao FUNDO.

CAPÍTULO IV - DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, DA COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

Artigo 10: O objetivo do FUNDO é proporcionar aos quotistas a valorização de suas quotas, no longo prazo, através da aplicação dos recursos do FUNDO, preponderantemente, na aquisição de carteiras de direitos creditórios, vencidos e/ou a vencer, originados de operações financeiras, comerciais, imobiliárias, de prestações de serviços, de arrendamento mercantil e/ou industriais realizadas por instituições financeiras e outras sociedades atuantes no mercado brasileiro nos segmentos anteriormente referidos, inclusive quotas de outros fundos de investimento em direitos creditórios, doravante denominados ("Direitos Creditórios").



1087164 18-07-07

Parágrafo 1º: Não poderá compor o patrimônio do FUNDO Direito Creditório que tenha sua existência e validade dependente de qualquer entrega ou prestação futura ou que não atenda aos critérios de elegibilidade previstos neste Regulamento.

Parágrafo 2º: Na média de qualquer período de 180 (cento e oitenta) dias o patrimônio líquido do Fundo deverá estar investido, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) em Direitos Creditórios vencidos.

Parágrafo 3º: O FUNDO não poderá ter alocado quantia equivalente a mais de 25% (vinte e cinco por cento) do valor total das quotas subscritas (integralizadas ou não integralizadas) em uma única operação de aquisição de carteira de Direitos Creditórios.

Artigo 11: Somente poderão ceder Direitos Creditórios ao FUNDO o Cedente, doravante assim denominado, que tenha celebrado contrato de cessão (cada, um "Contrato de Cessão") com o FUNDO, sempre com a interveniência do GESTOR, e que esteja apto a observar todos os termos e condições deste Regulamento. Toda e qualquer operação de aquisição de Direitos Creditórios pelo FUNDO deverá ser realizada em estrita observância ao disposto no Contrato de Cessão celebrado entre o respectivo Cedente e o FUNDO.

Parágrafo 1º: Tendo em vista que o FUNDO buscará adquirir, de tempos em tempos, Direitos Creditórios originados por Cedentes distintos, e que cada carteira de Direitos Creditórios terá sido objeto de processos de origem e de políticas de concessão de crédito distintos, este Regulamento não traz descrição dos processos de originação e das políticas de concessão de crédito dos Cedentes, referentes aos Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo FUNDO. Todo quotista, ao ingressar no Fundo, deverá atestar por escrito estar ciente e concordar com o disposto neste item, por meio de assinatura de termo de adesão a este Regulamento ("Termo de Adesão").

Artigo 12: Os documentos que formalizam a origem e a exequibilidade dos Direitos Creditórios ("Documentos Comprobatórios de Crédito"), consistirão em contratos celebrados entre os Cedentes, ou cedentes originários que vieram a ceder os Direitos Creditórios ao Cedente, e seus clientes devedores e/ou garantidores ("Devedores"), bem como todos os demais documentos suficientes à comprovação da existência, validade e cobrança dos Direitos Creditórios, inclusive pela via judicial.

Artigo 13: Após 90 (noventa) dias de cada integralização de quotas, o FUNDO deverá ter alocado, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios.

Artigo 14: O GESTOR contará com o auxílio de um COMITÊ DE INVESTIMENTO que deliberará sobre qualquer investimento em Direitos Creditórios acima de 10% (dez por cento) do valor das quotas subscritas (integralizadas ou não integralizadas). O COMITÊ DE INVESTIMENTO será composto por até 04 (quatro) representantes: 1 (um) nomeado pelo GESTOR, 1 (um) nomeado pelo Agente Cobrador, 1 (um) nomeado pelo maior quotista do FUNDO (ou grupo de quotistas controlado pela mesma entidade), e 1 (um) nomeado pelo segundo maior quotista do FUNDO (ou grupo de quotistas controlado pela mesma entidade).

Parágrafo 1º: Compete ao COMITÊ DE INVESTIMENTOS:

- a) aprovar, previamente, qualquer operação de aquisição de carteira de Direitos Creditórios com valor superior a 10% (dez por cento) do capital subscrito do FUNDO (integralizado ou não integralizado), seja em um único ato ou em uma série de atos correlatos.
- b) aprovar, previamente, qualquer operação de alienação, ou qualquer outra operação que represente a troca de titularidade dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo, de valor superior a 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) que tenham por objeto Direitos Creditórios originariamente, ao tempo da aquisição, de uma mesma carteira, seja em um único ato ou em uma série de atos correlatos.

Parágrafo 2º: Os membros do COMITÊ DE INVESTIMENTO deverão ser indicados em assembléia geral convocada para este fim e, uma vez eleitos, terão mandato de 01 (um ano) ou até sua substituição pela assembléia geral, devendo permanecer no cargo até que a assembléia geral nomeie seu substituto, no caso de renúncia.

Parágrafo 3º: As reuniões do COMITÊ DE INVESTIMENTO deverão ser convocadas pelo GESTOR, mediante notificação prévia, por escrito, no prazo mínimo de 48 (quarenta e oito) horas antes da data de sua realização, contendo, de forma sucinta, os pontos a serem apreciados na reunião.

Parágrafo 4º: Referida notificação por escrito será dispensada quando todos os membros do COMITÊ DE INVESTIMENTO estiverem presentes na reunião. As deliberações serão tomadas pela maioria absoluta dos membros do COMITÊ DE INVESTIMENTO e os votos serão contados por cabeça, sendo que ao membro indicado pelo maior quotista do FUNDO (conforme *caput*) assistirá o poder de veto das operações, independentemente do resultado da votação.

108716418-07-07

Parágrafo 5º: A participação no Comitê poderá se dar por conferência telefônica, ou mediante manifestação de voto enviada, por escrito, ao GESTOR até duas horas antes do horário da reunião. Ao final da reunião será formalizada ata entregue ao GESTOR, no prazo máximo de 5 (cinco) dias úteis.

Parágrafo 6º: Os membros do Comitê de Investimentos não receberão qualquer tipo de remuneração do FUNDO.

Parágrafo 7º: As deliberações do Comitê de Investimentos que aprovarem qualquer operação deverão ser imediatamente comunicadas à Administradora e ao Custodiante.

Artigo 15: É permitido ao FUNDO, por decisão do GESTOR, respeitado, quando aplicável, a prévia aprovação do COMITÊ DE INVESTIMENTOS, realizar as seguintes operações com os Direitos Creditórios em carteira:

- a) retroceder tais Direitos Creditórios para o seu respectivo Cedente, desde que essa operação seja permitida nos termos do Contrato de Cessão desses Direitos Creditórios;
- b) alienar tais Direitos Creditórios para qualquer terceiro, na forma e nos limites do respectivo Contrato de Cessão;
- c) manter os Direitos Creditórios em carteira a fim de receber os valores pagos diretamente pelos respectivos Devedores; e
- d) efetuar a baixa contábil do Direito Creditório se, em virtude do decurso de tempo, a cobrança deste se demonstrar economicamente inviável.

Artigo 16: O Fundo pode aplicar o remanescente de seu patrimônio líquido em:

- a) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil;
- c) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional;
- d) certificados e recibos de depósito bancário, de emissão do Banco Bradesco S.A., Banco Itaú S.A., Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A., Banco Real S.A., Banco Santander Banespa S.A., Banco do Brasil S.A., ou Caixa Econômica Federal; e

1087164 18-07-07

- e) quotas de fundos de investimento (FI's) e fundos de investimento em cotas de fundos de investimentos (FICFI's) das classes Referenciado e Renda Fixa, nos termos da Instrução CVM nº 409/2004.

Parágrafo 1º: Os ativos acima relacionados serão contabilizados segundo as praticas e procedimentos de mercado, observado ainda os critérios de precificação previstos no Manual de Marcação a Mercado do CUSTODIANTE. Em relação aos Direitos Creditórios, a contabilização deverá seguir o disposto nos artigos 10 e 39 do presente regulamento.

Parágrafo 2º: Todos os ativos componentes da carteira do Fundo que não se enquadrem nos itens expressamente previstos no *caput* serão considerados como Direitos Creditórios.

Artigo 17: O FUNDO não poderá realizar operações com derivativos, mesmo que para proteger posições detidas à vista.

Artigo 18: Todos os resultados auferidos pelo FUNDO serão incorporados ao seu patrimônio.

Artigo 19: O FUNDO não aplicará em *warrants* e em contratos mercantis de compra e venda de produtos, mercadorias e/ou serviços para entrega ou prestação futura, bem como em títulos ou certificados representativos desses contratos.

CAPÍTULO V – DOS FATORES DE RISCO

Artigo 20: Não obstante a diligência do GESTOR em colocar em prática a política de investimento delineada, os investimentos do FUNDO estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, mesmo que o GESTOR mantenha sistemas de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o FUNDO e para o quotista.

Parágrafo 1º: Os recursos que constam na carteira do FUNDO estão sujeitos aos seguintes fatores de riscos:

- a) Risco de Crédito: consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos ou pelas contrapartes das operações do FUNDO, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. As aplicações do FUNDO em Direitos Creditórios caracterizam operações cujo risco de crédito se concentra, em primeira instância, na capacidade financeira de seus Devedores.



1087164 18-07-07

- b) Risco de Liquidez: consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes do FUNDO nos respectivos mercados em que são negociados, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou aos próprios mercados em que são negociados. Em virtude de tais riscos, o GESTOR poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o FUNDO, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos, que podem, inclusive, obrigar a ADMINISTRADORA a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento de resgates aos quotistas do FUNDO, nos valores solicitados e nos prazos contratados.
- c) Risco de Mercado: consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do FUNDO, os quais são afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços pode fazer com que determinados ativos sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das quotas e perdas aos quotistas.
- d) Demais Riscos: O FUNDO também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da ADMINISTRADORA e do GESTOR, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos ("default"), mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária, aplicações ou resgates significativos.
- e) Riscos macroeconômicos: 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, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas, poderão resultar em perda, pelos quotistas, do valor de principal de suas aplicações.
- f) Risco de descasamento de taxas de juros: Mudanças nas condições de mercado poderão acarretar descasamento entre as taxas de juros praticadas no mercado e as taxas de juros estabelecidas no instrumento que deu origem aos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo FUNDO, resultando em perda de rentabilidade durante o período de maturação dos créditos;



- g) Risco de Insucesso nas ações de cobrança: A carteira do FUNDO também poderá ser composta por direitos creditórios vencidos. A dificuldade na localização dos Devedores, assim como a situação patrimonial dos Devedores representa um risco adicional ao recebimento dos Direitos Creditórios.
- h) Modalidade de investimento recente e sofisticada: O FUNDO se enquadra em modalidade de investimento recentemente instituída em nosso País e que, ademais, tem o grau de sofisticação e complexidade inerente a uma operação de securitização de recebíveis. Os potenciais investidores devem avaliar minuciosamente essas peculiaridades, dentre as quais, risco de liquidez dos direitos creditórios e dos demais ativos financeiros que compõem o seu patrimônio líquido. Tais peculiaridades podem trazer consequências negativas ao patrimônio líquido, ou podem tornar o investimento ilíquido.
- i) Riscos relativos a perdas em ações judiciais: O FUNDO eventualmente terá a necessidade de despendar recursos com a defesa de seus interesses junto ao Poder Judiciário, para a execução das cobranças e/ou defesa da eficácia dos Direitos Creditórios. O ingresso em juízo submete, ainda, o FUNDO à discricionariedade e o convencimento dos julgadores das ações.

Parágrafo 2º: As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia da ADMINISTRADORA, do GESTOR, do Custodiante, do Agente Cobrador ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

CAPÍTULO VI - DA ELEGIBILIDADE DOS DIREITOS CREDITÓRIOS E PROCEDIMENTOS DE COBRANÇA

Artigo 21: Somente poderão integrar a carteira de investimentos do FUNDO os Direitos Creditórios que atendam aos seguintes critérios de elegibilidade:

- I) tenham sido objeto de seleção pelo GESTOR;
- II) possua rotina de cobrança pré-definida e acordada com o Agente Cobrador, se necessário, ou entre GESTOR e CUSTODIANTE;
- III) a operação tenha sido aprovada pelo COMITÊ DE INVESTIMENTOS (caso as características da operação se enquadrem nas descritas no artigo 13, acima);
- IV) a assinatura do Contrato de Cessão tenha sido precedida do seguinte roteiro operacional:

108716418-07-07

- a) notificação, por escrito, do GESTOR à ADMINISTRADORA e ao CUSTODIANTE, recomendando e aprovando a aquisição, pelo FUNDO, de determinada carteira de Direitos Creditórios, a qual identificará e indicará os Direitos Creditórios objeto de aquisição pelo FUNDO e o preço desta aquisição, sempre selecionados pelo GESTOR por oferecerem relação risco x retorno compatível com o FUNDO, devendo ainda ser ratificado, pelo GESTOR, ao CUSTODIANTE e à ADMINISTRADORA, que os Direitos Creditórios por ele recomendados estão de acordo com os critérios de concessão de crédito tratados no Artigo 11 do presente Regulamento;
- b) notificação, por escrito, do CUSTODIANTE ao GESTOR e à ADMINISTRADORA, por meio da qual o CUSTODIANTE informará que está apto a registrar contabilmente, monitorar e custodiar os Direitos Creditórios que serão objeto de aquisição pelo FUNDO, conforme seleção apresentada pelo GESTOR;
- c) celebração entre o FUNDO e a Cedente, com a interveniência do GESTOR, do Contrato de Cessão;
- d) previsão de que a guarda física dos documentos comprobatórios dos Direitos Creditórios selecionados pelo GESTOR será realizada por depositário fiel, previamente indicado pelo GESTOR; e
- e) assinatura com o Agente Cobrador do contrato de prestação de serviços de cobrança dos Direitos Creditórios objeto de aquisição pelo FUNDO, caso a cobrança não fique a cargo do própria CUSTODIANTE e/ou do GESTOR.

Parágrafo Único: Para os fins das notificações constantes do roteiro operacional, citado no parágrafo anterior, será admitida comunicação via correio eletrônico.

Artigo 22: A cobrança dos direitos creditórios integrantes da carteira do FUNDO será realizada através dos seguintes procedimentos, sem prejuízo de outros que, caso a caso, o responsável pela cobrança do Direito Creditório julgar conveniente:

- I. no caso de Direitos Creditórios a vencer:
 - a) notificação do Devedor, por meio de correspondência específica ou no próprio boleto a que se refere a alínea seguinte, da existência do Contrato de Cessão;

- b) envio de boleto bancário e/ou aviso de cobrança, com, no mínimo, 5 (cinco) dias de antecedência da respectiva data do vencimento, com a indicação de conta corrente de titularidade do FUNDO para pagamento.

II. no caso de Direitos Creditórios vencidos:

- a) inicialmente, a cobrança será feita pelas vias e mecanismos extrajudiciais, que o Agente Cobrador julgar mais adequado, tais como contatos telefônicos, notificações por correspondência escrita, ou qualquer outro mecanismo de cobrança extrajudicial, obedecendo-se aos limites legais previstos na legislação vigente, respeitando, sempre que aplicável, os limites do Código de Defesa do Consumidor;
- b) a cobrança do devedor principal, seu eventual fiador, avalista ou demais co-obrigados poderá ser feita, também, a critério do GESTOR e/ou do Agente Cobrador, e independentemente do disposto na alínea anterior, por meio de ações de cobrança e execuções judiciais de contratos e garantias.

Parágrafo Único: Os Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo FUNDO terão processos de origem e de políticas de concessão de crédito variados e distintos e, portanto, sem prejuízo dos procedimentos genéricos descritos no artigo 11, o FUNDO adotará diferentes estratégias para cobrança de Direitos Creditórios a vencer e/ou procedimentos de cobrança extrajudicial e/ou judicial de Direitos Creditórios vencidos e não adimplidos a serem acordados entre o FUNDO, o GESTOR e o Agente Cobrador, de acordo com as características da carteira ou modalidade de Direitos Creditórios. As referidas estratégias específicas deverão ser implementadas pelo GESTOR ou Agente Cobrador, sempre buscando sucesso no pagamento de tais Direitos Creditórios em benefício do FUNDO e observando os princípios éticos de cobrança definidos no parágrafo segundo abaixo. Todo quotista, ao ingressar no Fundo, deverá atestar por escrito estar ciente e concordar com o disposto neste item, por meio de assinatura de Termo de Adesão.

CAPÍTULO VII - DA ASSEMBLÉIA GERAL

Artigo 23: Será de competência privativa da Assembléia Geral de quotistas do FUNDO:

- I tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas do FUNDO e deliberar sobre as demonstrações financeiras desse;
- II alterar o Regulamento do FUNDO;

108716418-07-07

- III deliberar sobre a substituição da ADMINISTRADORA ou do GESTOR;
- IV deliberar sobre a elevação da taxa de administração praticada pela ADMINISTRADORA, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- V alterar o prazo de duração do FUNDO e/ou os Períodos de Investimento e Desinvestimento do FUNDO; e
- VI deliberar sobre incorporação, fusão, cisão, liquidação ou prorrogação do FUNDO.

Parágrafo Único: O Regulamento do FUNDO poderá ser alterado, independentemente de Assembléia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento às exigências de normas legais ou regulamentares de determinação da CVM ou órgãos auto-reguladores, incluindo correções e ajustes de caráter não material, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos quotistas.

Artigo 24: A Assembléia Geral pode, a qualquer momento, nomear um ou mais representantes para exercerem as funções de fiscalização e de controle gerencial das aplicações do FUNDO, em defesa dos direitos e dos interesses dos quotistas.

Parágrafo Único: Somente pode exercer as funções de representante de quotistas pessoa física ou jurídica que atenda aos seguintes requisitos:

- I ser quotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos quotistas;
- II não exercer cargo ou função na ADMINISTRADORA, em seu controlador, em sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum; e
- III não estar ligado, direta ou indiretamente, a qualquer devedor de direitos creditórios integrantes da carteira do FUNDO.

Artigo 25: A convocação da Assembléia Geral de Quotistas do FUNDO far-se-á mediante anúncio publicado no(s) periódico(s) de que trata o inciso III, do artigo 4º ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçado a cada quotista ou por correio eletrônico, do qual

constará, obrigatoriamente, o dia, hora e local em que será realizada a Assembléia e ainda, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

Parágrafo 1º: A convocação da Assembléia Geral deve ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, contado o prazo da data de publicação do primeiro anúncio ou do envio de carta com aviso de recebimento ou do correio eletrônico aos quotistas.

Parágrafo 2º: Não se realizando a Assembléia Geral, será publicado novo anúncio de segunda convocação ou novamente providenciado o envio de carta com aviso de recebimento ou correio eletrônico aos quotistas, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

Parágrafo 3º: Salvo motivo de força maior, a Assembléia Geral realizar-se-á no local onde a ADMINISTRADORA tiver a sede; quando houver necessidade de efetuar-se em outro lugar, os anúncios cartas ou correios eletrônicos endereçados aos quotistas indicarão, com clareza, o lugar da reunião, que, em nenhum caso, poderá ser fora da localidade da sede.

Parágrafo 4º: Independentemente das formalidades previstas neste Artigo, será considerada regular a Assembléia Geral a que comparecerem todos os quotistas.

Parágrafo 5º: Para efeito do disposto no Parágrafo 2º, admite-se que a segunda convocação da Assembléia Geral seja providenciada juntamente com o anúncio ou a carta ou correio eletrônico de primeira convocação.

Artigo 26: Além da reunião anual de prestação de contas, a Assembléia Geral de Quotistas pode reunir-se por convocação da ADMINISTRADORA ou de quotistas possuidores de quotas que representem isoladamente ou em conjunto, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das quotas emitidas.

Artigo 27: Na Assembléia Geral, a ser instalada com a presença de, pelo menos, quotistas representantes de 50% (cinquenta por cento) das quotas emitidas mais 1 (uma) quota em primeira convocação, e, qualquer número de quotistas em segunda convocação, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de quotas dos quotistas presentes, correspondendo a cada quota um voto, ressalvado o disposto nos Parágrafos 1º e 2º deste artigo.

Parágrafo 1º: Têm qualidade para comparecer à Assembléia Geral, além dos quotistas, os seus representantes legais ou procuradores devidamente constituídos há menos de um ano.

1087164 18-07-07

Parágrafo 2º: Não têm direito a voto na Assembléia Geral a ADMINISTRADORA e seus empregados.

Artigo 28: As decisões da Assembléia Geral devem ser divulgadas aos quotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização.

Parágrafo Único: A divulgação referida no caput deve ser providenciada mediante anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada quotista.

Artigo 29: As modificações aprovadas pela Assembléia Geral de Quotistas passam a vigorar a partir da data do protocolo na CVM dos seguintes documentos:

- I lista de quotistas presentes na Assembléia Geral;
- II cópia da ata da Assembléia Geral; e
- III exemplar do Regulamento, consolidando as alterações efetuadas, devidamente registrado em cartório de títulos e documentos.

CAPÍTULO VIII – EMISSÃO, COLOCAÇÃO, NEGOCIAÇÃO, AMORTIZAÇÃO DE QUOTAS E LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

Artigo 30: As quotas do FUNDO serão todas de uma mesma classe, não havendo divisão em subclasses ou séries. Todas as quotas serão escriturais e serão mantidas em contas de depósito em nome de seus titulares. Esta conta de depósito caracteriza a qualidade de quotista. Observado o disposto neste Capítulo, as características, os direitos e obrigações das quotas serão idênticos.

Artigo 31: As quotas serão avaliadas por empresa classificadora de risco (*rating*) especializada. Esta avaliação é feita periodicamente a cada trimestre.

Parágrafo Único: Caso ocorra o rebaixamento do *rating* de quotas do FUNDO, serão adotados os seguintes procedimentos:

- I comunicação a cada quotista das razões do rebaixamento; e
- II envio a cada quotista ou publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO, de que trata o inciso III do Artigo 4º, do relatório da empresa de classificação de risco.

Artigo 32: No caso de liquidação do FUNDO, os titulares de quotas terão o direito de partilhar o patrimônio nas proporções dos valores para resgate de quotas, no limite desses valores. Não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de quotas. No caso de liquidação antecipada do FUNDO, admite-se resgate de quotas em direitos creditórios. Não haverá afetação ou vinculação de parcela do patrimônio do FUNDO a qualquer classe ou série de quotas.

Artigo 33: O FUNDO contará com uma emissão inicial de quotas com as características dispostas a seguir:

Emissor:	MSQUARE MULTICARTEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS
Distribuidores:	A própria ADMINISTRADORA como líder.
Valor total da emissão:	R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).
Valor mínimo da emissão:	R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) As quotas não subscritas até a data de encerramento da colocação de cada emissão serão imediatamente canceladas.
Número de séries:	Série única.
Prazo de Duração:	O mesmo do fundo.
Valor de emissão da quota:	R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
Quantidade de quotas:	150 (cento e cinquenta quotas).
Integralização:	A integralização das quotas do FUNDO, se dará em até 2 (dois) anos, exclusivamente em moeda nacional, conforme chamados da ADMINISTRADORA e respeitados os termos do compromisso de investimento firmado pelo quotista.
Forma de colocação:	Pública, a ser realizada pela ADMINISTRADORA.
Negociação secundária:	As quotas estarão registradas para negociação via CETIP.

Artigo 34: Após a emissão inicial, quaisquer novas emissões feitas pelo FUNDO poderão ser realizadas se:

1087164 18-07-07

- a) a ADMINISTRADORA e o GESTOR, de comum acordo, entenderem conveniente a distribuição de novas quotas do FUNDO;
- b) a Assembléia Geral de quotistas aprovar a emissão de novas quotas e suas características;
- c) a ADMINISTRADORA efetuar o registro de distribuição das novas quotas, nos termos da regulamentação vigente.

Artigo 35: A amortização das quotas do FUNDO atenderá o disposto na regulamentação vigente. Após os 03 (três) primeiros meses da integralização inicial de quotas do FUNDO, a ADMINISTRADORA, mediante recomendação expressa do GESTOR poderá realizar amortizações trimestrais, devendo, para isso, comunicar por escrito cada quotista por carta ou através de anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO, com um prazo mínimo de 3 (três) dias da data estabelecida para crédito da efetiva amortização. O valor em caixa após a amortização deverá ser igual ou superior ao valor estimado dos encargos do FUNDO pelos próximos 90 (noventa) dias.

Parágrafo 1º: Para efeitos de amortização de quotas, será considerado o valor da quota vigente na data de amortização, deduzido de eventuais despesas, tributos e taxas.

Parágrafo 2º: Não haverá resgate de quotas a não ser por ocasião do término do prazo de duração do FUNDO ou na sua liquidação.

CAPÍTULO IX – DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO E DA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

Artigo 36: Entender-se-á por patrimônio líquido do FUNDO a soma do disponível mais o valor da carteira, mais os valores a receber, menos as exigibilidades.

Parágrafo 1º: Para efeito da determinação do valor da carteira, devem ser observadas as normas e os procedimentos previstos na legislação em vigor e neste Regulamento.

Parágrafo 2º: As quotas do FUNDO correspondem a frações ideais de seu patrimônio.

Artigo 37: As quotas do FUNDO terão seu valor calculado mensalmente. O valor da quota será apurado até o 3º (terceiro) dia útil posterior ao encerramento do mês a que se referir.

Artigo 38: Os quotistas assumem inteira responsabilidade pela liquidação de eventual ocorrência de patrimônio negativo do FUNDO, obrigando-se por conseqüentes aportes adicionais de recursos.

Artigo 39: Os títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, negociados em bolsa ou mercado de balcão organizado, serão marcados a mercado, nos termos da legislação em vigor, e segundo os critérios de precificação constantes do Manual de Marcação a Mercado do CUSTODIANTE.

Artigo 40: Os Direitos Creditórios adquiridos pelo FUNDO, por serem ativos que não têm um mercado de negociação, serão avaliados pelo custo de aquisição, sendo que:

- a) os Direitos Créditos a vencer serão precificados com apropriação de rendimentos (correspondentes ao deságio do valor de face e parcelas variáveis a receber, tais como juros ou bônus, conforme Contrato de Cessão) exponencial, pelo prazo a decorrer até o seu vencimento, devendo ser aplicada provisão para devedores duvidosos, seguindo as regras do COSIF.
- b) os Direitos Creditórios vencidos serão precificados com uma desvalorização linear, após uma carência inicial de três meses, considerando o valor de aquisição, da data de assinatura do Contrato de Cessão até o término do prazo limite razoável de cobrança ("PLRC"), a ser definido pelo GESTOR, com o auxílio do Agente Cobrador, caso existente. Atingido o PLRC o Direito Creditório atingirá o preço equivalente a zero. Nesta hipótese não se aplica as regras para provisão de devedores duvidosos.

Artigo 41: Será admitida a aquisição por um mesmo investidor de todas as quotas emitidas. Não haverá, portanto, requisitos de dispersão das quotas do FUNDO.

CAPÍTULO X - DOS ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 42: Constituem encargos do FUNDO, além da remuneração dos serviços, as seguintes despesas, que podem ser debitadas pela ADMINISTRADORA:

- a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do FUNDO;
- b) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas neste Regulamento ou na regulamentação pertinente;

108716418-07-07

- c) despesas com correspondências de interesse do FUNDO, inclusive comunicações aos quotistas;
- d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do FUNDO e da análise de sua situação e da atuação da ADMINISTRADORA;
- 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 de Quotistas;
- h) taxas de custódia de ativos do FUNDO;
- i) despesas com a contratação de agência classificadora de risco;
- j) despesas com emissão, impressão e postagem de boletos, duplicatas ou demais títulos que instrumentalizam a cobrança os Direitos Creditórios de titularidade do FUNDO; e
- l) despesas decorrentes de serviços de cobrança amigável e/ou judicial dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do FUNDO que porventura não tiverem sido devidamente pagos pelos respectivos sacados devedores, conforme contrato de cobrança.

Parágrafo Único: As despesas decorrentes de serviços de consultoria relativamente à análise e seleção dos ativos para integrarem a carteira do FUNDO, bem como quaisquer outras não previstas como encargos do FUNDO devem correr por conta da ADMINISTRADORA.

CAPÍTULO XI - DA PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS

Artigo 43: A ADMINISTRADORA irá divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao FUNDO, tal como a eventual alteração da classificação de risco das quotas do FUNDO ou dos direitos creditórios e demais ativos integrantes da respectiva carteira, de modo a garantir a todos os quotistas acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no mesmo, se for o caso.

108716418-07-07

Parágrafo Único: A divulgação das informações previstas neste artigo deve ser feita por anúncio publicado no(s) periódico(s) de que trata o inciso III, do artigo 4º ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçado a cada quotista ou correio eletrônico e mantida disponível para os quotistas na sede da ADMINISTRADORA.

Artigo 44: A ADMINISTRADORA deve, no prazo máximo de 10 (dez) dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos quotistas, em sua sede e dependências, informações sobre:

- I o número de quotas de propriedade de cada um e o respectivo valor;
- II a rentabilidade do FUNDO, com base nos dados relativos ao último dia do mês; e
- III o comportamento da carteira de direitos creditórios e demais ativos do FUNDO, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

Artigo 45: A ADMINISTRADORA deve colocar as demonstrações financeiras do FUNDO à disposição de qualquer interessado que as solicitar, observados os seguintes prazos máximos:

- I de 20 (vinte) dias após o encerramento do período a que se referirem, em se tratando de demonstrações financeiras mensais; e
- II de 60 (sessenta) dias após o encerramento de cada exercício social, em se tratando de demonstrações financeiras anuais.

Artigo 46: As demonstrações financeiras do FUNDO estarão sujeitas às normas de escrituração expedidas pela CVM e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Parágrafo Único: Os exercícios sociais do FUNDO têm duração de 1 (um) ano cada, com início em 31 de julho de cada ano.

CAPÍTULO XII – DA LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA DO FUNDO

Artigo 47: Poderá haver a liquidação antecipada do FUNDO somente nas seguintes hipóteses:

- a) impossibilidade de o FUNDO adquirir Direitos Creditórios admitidos por sua política de investimento, identificada pelo GESTOR, durante o Período de Investimento;

1087164 18-07-07

- b) renúncia do CUSTODIANTE, sem que uma nova instituição assuma suas funções no prazo de até 45 (quarenta e cinco) dias;
- c) por deliberação de Assembléia Geral de Quotistas; e
- d) se o FUNDO mantiver patrimônio líquido médio inferior a R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 3 (três) meses consecutivos e não for incorporado a outro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.

Artigo 48: Na ocorrência de liquidação antecipada do FUNDO, as quotas poderão ser resgatadas em direitos creditórios.

Artigo 49: Na hipótese de liquidação antecipada do FUNDO, os titulares de quotas terão o direito de partilhar o patrimônio na proporção dos valores previstos para resgate e no limite desses mesmos valores, na data de liquidação, sendo vedado qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os quotistas.

CAPÍTULO XIII – DAS DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 50: Fica eleito o foro da comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, com expressa renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser, para propositura de quaisquer ações judiciais relativas ao FUNDO ou a questões decorrentes da aplicação deste Regulamento.



15.2.
**TERMO DE RE-RATIFICAÇÃO DO INSTRUMENTO DE CONSTITUIÇÃO
E REGULAMENTO VIGENTE DO FUNDO**

1092423 18-09-07

**TERMO DE RE-RATIFICAÇÃO DO INSTRUMENTO PARTICULAR
DE CONSTITUIÇÃO DO MSQUARE MULTICARTEIRA FUNDO DE
INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS
("Fundo")**

Por este Instrumento Particular, **MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, com sede no Rio de Janeiro, RJ, na Av. Presidente Wilson, nº 231, 11º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.201.501/0001-61, autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") a administrar fundos de investimento e administrar carteiras de valores mobiliários (a "ADMINISTRADORA"), CONSIDERANDO QUE:

- a) recebeu o Ofício/CVM/SER/GER-1/Nº 1590/2007 ("Ofício"), tratando de exigências que implicam na alteração do regulamento do Fundo;
- b) tem interesse em implementar alterações voluntárias no regulamento do Fundo, dentre elas a nomeação de novo gestor para a carteira do Fundo, para um melhor funcionamento do mesmo;

resolve, por este termo, re-ratificar o INSTRUMENTO DE CONSTITUIÇÃO DO MSQUARE MULTICARTEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS, firmado em 18 de julho de 2007, de acordo com as seguintes cláusulas e condições:

- 1. Retificar o item 1 do instrumento original, que, por lapso, referiu-se ao regime de condomínio aberto, quando o correto seria mencionar o regime de condomínio fechado, este sim aplicável ao Fundo e constante de seu regulamento.
- 2. Cientificar os interessados a indicação da MHI INVESTIMENTOS LTDA, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1830, Torre III, 6º andar, Itaim Bibi, CEP 04543-900, inscrita no CNPJ sob o nº 07.473.666/0001-06 para atuar como gestora da carteira do Fundo, em substituição à sociedade inicialmente selecionada pela ADMINISTRADORA, em nome do Fundo.

045 -



3. Aprovar o novo Regulamento do Fundo, cujo teor segue anexo ao presente Instrumento de Constituição, que consolida o regulamento original com as alterações do Ofício e outras alterações voluntárias de interesse da ADMINISTRADORA.
4. As partes ratificam os itens 2 e 3 do instrumento original que, junto a este, forma um todo indecomponível para um único fim de direito.

Este Instrumento, com o Regulamento do Fundo em anexo, deverá ser registrado em Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro.

Rio de Janeiro, 18 de setembro de 2007.

Adriana Tróvão S/A
**MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES
MOBILIÁRIOS S.A.**

1092423 18-09-07

6º RTD Rua Buenos Aires, 56 - 4º Andar - Centro - RJ
Tels.: (21) 2233-7878 / www.6rtd-rj.com.br
REGISTRADO EM MICROFILME SOB O Nº E DATA DECLARADOS
A MARGEM DO QUE CERTIFICO.

<input type="checkbox"/>	Sônia Maria Andrade dos Santos - Oficiala
<input type="checkbox"/>	Paulo Cesar Andrade dos Santos - 1º Substituto CTPS nº 26.122/024 - RJ
<input checked="" type="checkbox"/>	Marco André de A.S. Santos - 2º Substituto CTPS nº 25276/015 - RN
<input type="checkbox"/>	Cleia de Araujo Barreto - 3ª Substituta CTPS nº 7324128-001 - RJ



AVERBADO ao registro n.º 1082164 do
livro protocolo feito neste 6.º Ofício de Registro
de Títulos e Documentos - RJ
Dou fé.
RJ, 18/09/07
Oficial [assinatura]

046-



ANEXO

1092423 18-09-07

**REGULAMENTO DO
MSQUARE MULTICARTEIRA
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS**

CAPÍTULO I - DO FUNDO

Artigo 1º: O MSQUARE MULTICARTEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS, doravante denominado FUNDO, é regido pelo presente Regulamento e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, em especial as Instruções nºs 444/2006 e 356/2001 da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

Parágrafo 1º: O FUNDO é constituído sob a forma de condomínio fechado e prazo máximo de duração de 06 (seis) anos, podendo este prazo ser alterado por deliberação da assembléia geral de quotistas.

Parágrafo 2º: O Período de Investimento do FUNDO será de até 2 (dois) anos contados a partir da primeira integralização de quotas do FUNDO ou o prazo necessário para que os recursos oriundos da primeira emissão de quotas do FUNDO tenham sido integralmente investidos em Direitos Creditórios, dentre os quais o que se encerrar primeiro.

Parágrafo 3º: O Período de Desinvestimento será de 4 (quatro) anos contados a partir do fim do Período de Investimento ou o prazo necessário para a cobrança integral dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do FUNDO, dentre os quais o que se encerrar primeiro. Findo o Período de Desinvestimento o FUNDO será liquidado e seus ativos remanescentes serão distribuídos aos quotistas na forma deste Regulamento.

Parágrafo 4º: Os prazos do Período de Investimento e do Período de Desinvestimento poderão ser alterados por decisão da assembléia geral de quotistas.

Parágrafo 5º: O FUNDO destina-se a receber aplicações de investidores qualificados (conforme definidos pela Instrução CVM nº 409/2004), não residentes ou residentes no Brasil, que busquem rentabilidade, no longo prazo, compatível com a política de investimento do FUNDO. O valor mínimo de subscrição por investidor é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).



Parágrafo 6º: Somente é permitida a emissão e negociação de fração de quotas do FUNDO para os quotistas que possuam no mínimo uma quota subscrita.

Parágrafo 7º: Não obstante o enquadramento nas características do público alvo, acima descritas, não serão permitidos, em qualquer momento, mais do que 20 (vinte) quotistas no FUNDO.

CAPÍTULO II - DA ADMINISTRAÇÃO

Artigo 2º: As atividades de administração do FUNDO e de distribuição de suas quotas serão exercidas pela MELLON SERVIÇOS FINANCEIROS DTVM S.A., com endereço na Av. Presidente Wilson, nº 231, 11º andar, Centro, Rio de Janeiro – RJ, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.201.501/0001-61, doravante designada ADMINISTRADORA, autorizada a administrar carteira de valores mobiliários pela CVM, através do Ato Declaratório nº 4620, datado de 19 de dezembro de 1997.

Parágrafo 1º: A atividade de gestão da carteira do FUNDO ficará a cargo da MHI INVESTIMENTOS LTDA, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 1830, Torre III, 6º andar, Itaim Bibi, CEP 04543-900, inscrita no CNPJ sob o nº 07.473.666/0001-06, doravante denominada GESTOR, devidamente autorizada à prestação dos serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários através do Ato Declaratório nº 9.445 de 2007.

Parágrafo 2º: Ao GESTOR caberá, em especial:

- a) selecionar Direitos Creditórios para aquisição pelo FUNDO com base nos critérios de elegibilidade definidos neste Regulamento e nos objetivos e política de investimento do FUNDO;
- b) adquirir, alienar e realizar operações com os Direitos Creditórios admitidas na legislação em vigor e no presente Regulamento, submetendo, sempre que necessário, as operações ao COMITÊ DE INVESTIMENTO definido neste Regulamento; e
- c) negociar, assinar e acompanhar o cumprimento dos Contratos de Cessão.

Parágrafo 3º: A atividade de custódia será exercida pelo BANCO SANTANDER BANESPA S.A., com sede na cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, na Rua Amador Bueno, 474, inscrita no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ) sob o nº 90.400.888/0001-42, doravante designado CUSTODIANTE.

Parágrafo 4º: Os serviços de controladoria de ativos (controle e processamento dos títulos e valores mobiliários) e de passivos (escrituração de quotas) são prestados ao FUNDO pelo CUSTODIANTE.

Parágrafo 5º: O FUNDO contratará serviços especializados de empresa previamente indicada pelo GESTOR e aprovada pelo COMITÊ DE INVESTIMENTOS ("Agente Cobrador"), que efetuará a cobrança dos direitos creditórios, nos termos do presente Regulamento e sem prejuízo das responsabilidades do CUSTODIANTE.

Artigo 3º: A ADMINISTRADORA e o GESTOR, dentro das suas esferas de competência estabelecidas neste Regulamento, observadas as limitações legais e regulamentares, terão poderes para praticar todos os atos necessários à administração do FUNDO, bem como para exercer todos os direitos inerentes aos ativos que integrem a carteira do FUNDO, inclusive o de ação.

Artigo 4º: Incluem-se entre as obrigações da ADMINISTRADORA:

I manter atualizados e em perfeita ordem:

- a) a documentação relativa às operações do FUNDO;
- b) o registro dos quotistas;
- c) o livro de atas de Assembléias Gerais;
- d) o livro de presença de quotistas;
- e) os demonstrativos trimestrais do FUNDO;
- f) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao FUNDO;
- g) os relatórios do auditor independente;

II receber quaisquer rendimentos ou valores do FUNDO diretamente ou por meio de instituição contratada;

III entregar ao quotista, gratuitamente, exemplar do Regulamento do FUNDO, bem como cientificá-lo do nome do periódico utilizado para divulgação de informações e da taxa de administração praticada;



- IV divulgar, anualmente, no periódico utilizado para divulgações do FUNDO, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições que coloquem quotas desse, o valor do patrimônio líquido do FUNDO, o valor da quota, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, e os relatórios da agência classificadora de risco contratada pelo FUNDO;
- V fornecer anualmente aos quotistas documento contendo informações sobre os rendimentos 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 respectivo valor;
- VI sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na regulamentação em vigor, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a ADMINISTRADORA e o FUNDO;
- VII providenciar trimestralmente a atualização da classificação de risco do FUNDO ou dos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do FUNDO; e
- VIII custear as despesas de propaganda do FUNDO, se houver.

Parágrafo único: A divulgação das informações previstas no inciso IV deste artigo pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódicos de ampla veiculação, observada a responsabilidade da ADMINISTRADORA pela regularidade na prestação destas informações.

Artigo 5º: É vedado à ADMINISTRADORA:

- I prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma nas operações praticadas pelo FUNDO, inclusive quando se tratar de garantias prestadas às operações realizadas em mercados de derivativos seguindo as restrições do presente regulamento;
- II utilizar ativos de sua própria emissão ou co-obrigação como garantia das operações praticadas pelo FUNDO; e
- III efetuar aportes de recursos no FUNDO, de forma direta ou indireta, a qualquer título, ressalvada a hipótese de aquisição de quotas deste.



Parágrafo 1º: As vedações de que tratam os incisos I a III deste artigo abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras da ADMINISTRADORA, das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de emissão ou co-obrigação dessas.

Parágrafo 2º: Excetua-se do disposto no parágrafo anterior os títulos de emissão do Tesouro Nacional, os títulos de emissão do Banco Central do Brasil ("BACEN") e os créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, além dos títulos públicos estaduais, integrantes da carteira do FUNDO.

Artigo 6º: É vedado à ADMINISTRADORA, em nome do FUNDO:

- I prestar fiança, aval, aceite ou co-obrigar-se sob qualquer outra forma, exceto quando se tratar de margens de garantia em operações realizadas em mercados de derivativos previstas no artigo 17 deste Regulamento;
- II realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos na Instrução CVM 356/01;
- III aplicar recursos diretamente no exterior;
- IV adquirir quotas do próprio FUNDO;
- V pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas na Instrução CVM 356/01;
- VI vender quotas do FUNDO a prestação;
- VII vender quotas do FUNDO a instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil cedentes de direitos creditórios ao FUNDO;
- VIII prometer rendimento predeterminado aos quotistas;
- IX fazer, em sua propaganda ou em outros documentos apresentados aos investidores, promessas de retiradas ou de rendimentos, com base em seu próprio desempenho, no desempenho alheio ou no de ativos financeiros ou modalidades de investimento disponíveis no âmbito do mercado financeiro;



- X delegar poderes de gestão da carteira do FUNDO, ressalvado o disposto no artigo 39, inciso II, da Instrução CVM 356/01;
- XI obter ou conceder empréstimos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidade por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos;
- XII efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da carteira do FUNDO, exceto quando se tratar de sua utilização como margem de garantia nas operações realizadas em mercados de derivativos previstas no artigo 17 deste Regulamento.

Artigo 7º: A ADMINISTRADORA ou o GESTOR, mediante aviso divulgado no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO ou por meio de carta endereçada a cada quotista, pode renunciar à administração do FUNDO, desde que seja convocada, no mesmo ato, Assembléia Geral de Quotistas para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação do FUNDO, nos termos da Instrução CVM 356/01.

CAPÍTULO III - DA REMUNERAÇÃO

Artigo 8º: Os prestadores de serviço de administração ao FUNDO receberão, a título de Taxa de Administração:

- a) o equivalente ao percentual anual de 0,3 % (três décimos por cento), incidente sobre o patrimônio líquido do FUNDO; e
- b) (i) o valor fixo de R\$ 3.000.000,00 (três milhões de Reais) por ano ou (ii) o equivalente a 2,0% (dois por cento) ao ano sobre (y) o valor total dos compromissos de investimento assinados pelos quotistas do FUNDO, durante o Período de Investimento ou (z) o patrimônio líquido do FUNDO, durante o Período de Desinvestimento, entre os itens (i) e (ii) o que for menor.

Parágrafo 1º: As parcelas da Taxa de Administração previstas na alínea "a" do *caput*, bem como na alínea "b", são calculadas e provisionadas trimestralmente, na data de cálculo da quota do FUNDO, e serão pagas, trimestralmente, de forma antecipada, até o 5º (quinto) dia útil do início do trimestre. Excepcionalmente, o primeiro cálculo, provisão e pagamento da Taxa de Administração ocorrerá no 5º dia útil após a primeira integralização de quotas do FUNDO.

Parágrafo 2º: Para efeitos do disposto neste Regulamento, entende-se por dia útil segunda a sexta-feira, exceto feriados de âmbito nacional.



Parágrafo 3º: Adicionalmente à Taxa de Administração prevista no *caput*, o FUNDO, com base em seu resultado, remunerará seus prestadores de serviços mediante o pagamento de Taxa de Performance equivalente a 20% (vinte por cento) da rentabilidade do FUNDO que exceder o IGP-M no período.

Parágrafo 4º: A Taxa de Performance será apurada e paga após o retorno integral do capital subscrito e integralizado pelos quotistas, corrigido na forma do parágrafo anterior, nas disponibilidades de recursos aos quotistas (subseqüentes ao mencionado retorno), seja em virtude de amortização, resgate ou Liquidação do FUNDO.

Parágrafo 5º: As parcelas da Taxa de Administração e a Taxa de Performance serão pagas aos prestadores de serviços contratados, em especial a ADMINISTRADORA, GESTOR e Agente Cobrador, diretamente pelo FUNDO, conforme o acordo entre eles, devendo a ADMINISTRADORA garantir que o somatório das parcelas não excedará o montante total da Taxa de Administração e Taxa de e Performance.

Parágrafo 6º: O FUNDO não possui taxa de ingresso ou taxa de saída.

Artigo 9º: A cobrança dos direitos creditórios será feita pelo Agente Cobrador, que no desempenho de suas funções levará em consideração as especificidades do Direito Creditório.

Parágrafo 1º: Os Direitos Creditórios integrantes da carteira do FUNDO que estiverem vencidos e não pagos poderão ser cobrados amigável e/ou judicialmente, com o auxílio do Agente Cobrador, na forma do *caput*, sendo o valor bruto recuperado integralmente pago ao FUNDO.

Parágrafo 2º: O Agente Cobrador será remunerado diretamente pelo FUNDO, através do recebimento de parcela da Taxa de Administração ou Performance, conforme acordado com os demais prestadores de serviços ao FUNDO.

Parágrafo 3º: Por indicação do GESTOR, sem prejuízo das obrigações do CUSTODIANTE especificadas na Instrução CVM 356/01, a obrigação de guardar os documentos comprobatórios referentes aos Direitos Creditórios pode ser delegada a terceiros. A guarda e o depósito dos citados documentos por terceiros não exclui as responsabilidades do CUSTODIANTE, nos termos do artigo 38 da Instrução nº 356/01.

Parágrafo 4º: O Contrato de Cessão somente poderá ser firmado após prévia avaliação da carteira pelo Agente Cobrador e estipulação das condições nas quais o mesmo prestará os serviços de cobrança ao FUNDO.



CAPÍTULO IV - DA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, DA COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

Artigo 10: O objetivo do FUNDO é proporcionar aos quotistas a valorização de suas quotas, no longo prazo, através da aplicação dos recursos do FUNDO, preponderantemente, na aquisição de carteiras de direitos creditórios, vencidos e/ou a vencer, originados de operações financeiras, comerciais, imobiliárias, de prestações de serviços, de arrendamento mercantil e/ou industriais realizadas por instituições financeiras e outras sociedades atuantes no mercado brasileiro nos segmentos anteriormente referidos, inclusive quotas de outros fundos de investimento em direitos creditórios, doravante denominados ("Direitos Creditórios").

Parágrafo 1º: Não poderá compor o patrimônio do FUNDO:

- a) Direito Creditório que tenha sua existência e validade dependente de qualquer entrega ou prestação futura ou que não atenda aos critérios de elegibilidade previstos neste Regulamento;
- b) Direitos Creditório cedido ou originado por empresas controladas pelo poder público; e
- c) Direito Creditório decorrente de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações.

Parágrafo 2º: Na média de qualquer período de 180 (cento e oitenta) dias o patrimônio líquido do FUNDO deverá estar investido, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) em Direitos Creditórios vencidos.

Parágrafo 3º: O FUNDO não poderá alocar quantia equivalente a:

- a) mais de 25% (vinte e cinco por cento) do valor total das quotas subscritas (integralizadas ou não integralizadas) em uma única operação de aquisição de carteira de Direitos Creditórios;
- b) mais de 20% (vinte por cento) do seu patrimônio líquido em direitos creditórios e outros ativos de um mesmo devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade.



Parágrafo 4º: As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia da ADMINISTRADORA, do GESTOR, do Custodiante, do Agente Cobrador ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Ademais as aplicações do FUNDO, de que trata o presente capítulo, expõe a risco o patrimônio do FUNDO, em razão dos riscos adiante discriminados.

Parágrafo 5º: São vedadas operações nas quais a ADMINISTRADORA atue na condição de contraparte do FUNDO, sem prejuízo da aquisição de quotas de fundos de investimento por ela administrados.

Parágrafo 6º: O FUNDO pode realizar aplicações em direitos creditórios da ADMINISTRADORA e/ou de sua coobrigação, bem como de seu controlador, de sociedade por ela direta ou indiretamente controlada e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, sem qualquer limitação, respeitado o disposto no parágrafo anterior e as demais limitações constantes deste Regulamento, vigentes para a aquisição de qualquer Direito Creditório.

Artigo 11: Somente poderão ceder Direitos Creditórios ao FUNDO o Cedente, doravante assim denominado, que tenha celebrado contrato de cessão (cada, um "Contrato de Cessão") com o FUNDO, sempre com a interveniência do GESTOR, e que esteja apto a observar todos os termos e condições deste Regulamento. Toda e qualquer operação de aquisição de Direitos Creditórios pelo FUNDO deverá ser realizada em estrita observância ao disposto no Contrato de Cessão celebrado entre o respectivo Cedente e o FUNDO.

Parágrafo 1º: Tendo em vista que o FUNDO buscará adquirir, de tempos em tempos, Direitos Creditórios originados por Cedentes distintos, e que cada carteira de Direitos Creditórios terá sido objeto de processos de origem e de políticas de concessão de crédito distintos, este Regulamento não traz descrição dos processos de originação e das políticas de concessão de crédito dos Cedentes, referentes aos Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo FUNDO. Todo quotista, ao ingressar no Fundo, deverá atestar por escrito estar ciente e concordar com o disposto neste item, por meio de assinatura de termo de adesão a este Regulamento ("Termo de Adesão").

Parágrafo 2º: Não é possível indicar de forma detalhada as condições, prazos e valores dos Direitos Creditórios passíveis de ingresso no FUNDO, uma vez que estas características não são determinantes para a escolha dos Direitos Creditórios pelo GESTOR, e, portanto, não estão no rol de critérios de elegibilidade. Todo quotista, ao ingressar no FUNDO, deverá atestar por escrito estar ciente e concordar com o disposto neste item, por meio de assinatura de termo de adesão a este Regulamento ("Termo de Adesão").



1092423 18-09-07

Parágrafo 3º: Previamente à assinatura do Contrato de Cessão e na escolha dos Direitos Creditórios o GESTOR adotará como política geral de seleção, em especial para os Direitos Creditórios vencidos, que irão compor a parcela preponderante da carteira, o respeito à seguinte equação, que norteará a escolha dos Direitos Creditórios:

$$\text{Preço de Aquisição} \leq \sum_0 \left[\frac{R_n - C_n}{(1 + IGPM_n + \Theta_n)^n} \right] + \frac{VR}{(1 + IGPM_n + \Theta_n)^n}$$

Na qual: R = recuperação bruta dos Direitos Creditórios

C = custo de cobrança dos Direitos Creditórios

VR = valor residual da carteira de Direitos Creditórios em análise

IGPM = índice de inflação esperada ao longo do período de recuperação da carteira (mensal)

Θ = fator de risco da carteira definido pelo GESTOR e Agente Cobrador; especificamente para cada aquisição de Direitos Creditórios (fator mensal)

n = número de meses de recuperação da carteira

Artigo 12: Os documentos que formalizam a origem e a exeqüibilidade dos Direitos Creditórios ("Documentos Comprobatórios de Crédito"), consistirão em contratos celebrados entre os Cedentes, ou cedentes originários que vieram a ceder os Direitos Creditórios ao Cedente, e seus clientes devedores e/ou garantidores ("Devedores"), bem como todos os demais documentos suficientes à comprovação da existência, validade e cobrança dos Direitos Creditórios, inclusive pela via judicial.

Artigo 13: Após 90 (noventa) dias de cada integralização de quotas, o FUNDO deverá ter alocado, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios.

Artigo 14: O GESTOR contará com o auxílio de um COMITÊ DE INVESTIMENTO que deliberará sobre qualquer investimento em Direitos Creditórios acima de 10% (dez por cento) do valor das quotas subscritas (integralizadas ou não integralizadas). O COMITÊ DE INVESTIMENTO será composto por até 04 (quatro) representantes: 1 (um) nomeado pelo GESTOR, 1 (um) nomeado pelo Agente Cobrador, 1 (um) nomeado pelo maior quotista do FUNDO (ou grupo de quotistas controlado pela mesma entidade), e 1 (um) nomeado pelo segundo maior quotista do FUNDO (ou grupo de quotistas controlado pela mesma entidade).



Parágrafo 1º: Compete ao COMITÊ DE INVESTIMENTOS:

- a) aprovar, previamente, qualquer operação de aquisição de carteira de Direitos Creditórios com valor superior a 10% (dez por cento) do capital subscrito do FUNDO (integralizado ou não integralizado), seja em um único ato ou em uma série de atos correlatos.
- b) aprovar, previamente, qualquer operação de alienação, ou qualquer outra operação que represente a troca de titularidade dos Direitos Creditórios da carteira do FUNDO, que possuam valor superior a 5.000.000,00 (cinco milhões de reais), tendo por base o valor contabilizado no FUNDO;
- c) aprovar operações em mercados de derivativos que visam a proteção de posições detidas à vista.

Parágrafo 2º: Os membros do COMITÊ DE INVESTIMENTO deverão ser indicados em assembléia geral convocada para este fim e, uma vez eleitos, terão mandato de 01 (um ano) ou até sua substituição pela assembléia geral, devendo permanecer no cargo até que a assembléia geral nomeie seu substituto, no caso de renúncia.

Parágrafo 3º: As reuniões do COMITÊ DE INVESTIMENTO deverão ser convocadas pelo GESTOR, mediante notificação prévia, por escrito, no prazo mínimo de 48 (quarenta e oito) horas antes da data de sua realização, contendo, de forma sucinta, os pontos a serem apreciados na reunião.

Parágrafo 4º: Referida notificação por escrito será dispensada quando todos os membros do COMITÊ DE INVESTIMENTO estiverem presentes na reunião. As deliberações serão tomadas pela maioria absoluta dos membros do COMITÊ DE INVESTIMENTO e os votos serão contados por cabeça, sendo que ao membro indicado pelo maior quotista do FUNDO (conforme *caput*) assistirá o poder de veto das operações, independentemente do resultado da votação.

Parágrafo 5º: A participação no Comitê poderá se dar por conferência telefônica, ou mediante manifestação de voto enviada, por escrito, ao GESTOR até duas horas antes do horário da reunião. Ao final da reunião será formalizada ata entregue ao GESTOR, no prazo máximo de 5 (cinco) dias úteis.

Parágrafo 6º: Os membros do Comitê de Investimentos não receberão qualquer tipo de remuneração do FUNDO.



1092423 18-09-07

Parágrafo 7º: As deliberações do Comitê de Investimentos que aprovarem qualquer operação deverão ser imediatamente comunicadas à ADMINISTRADORA e ao CUSTODIANTE.

Artigo 15: É permitido ao FUNDO, por decisão do GESTOR, respeitado, quando aplicável, a prévia aprovação do COMITÊ DE INVESTIMENTOS, realizar as seguintes operações com os Direitos Creditórios em carteira:

- a) retroceder tais Direitos Creditórios para o seu respectivo Cedente, desde que essa operação seja permitida nos termos do Contrato de Cessão desses Direitos Creditórios;
- b) alienar tais Direitos Creditórios para qualquer terceiro, na forma e nos limites do respectivo Contrato de Cessão;
- c) manter os Direitos Creditórios em carteira a fim de receber os valores pagos diretamente pelos respectivos Devedores; e
- d) efetuar a baixa contábil do Direito Creditório se, em virtude do decurso de tempo, a cobrança deste se demonstrar economicamente inviável.

Artigo 16: O FUNDO pode aplicar o remanescente de seu patrimônio líquido em:

- a) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil;
- c) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional;
- d) certificados e recibos de depósito bancário, de emissão do Banco Bradesco S.A., Banco Itaú S.A., Unibanco - União de Bancos Brasileiros S.A., Banco Real S.A., Banco Santander Banespa S.A., Banco do Brasil S.A., ou Caixa Econômica Federal; e
- e) quotas de fundos de investimento (FI's) e fundos de investimento em cotas de fundos de investimentos (FICFI's) das classes Referenciado e Renda Fixa, nos termos da Instrução CVM nº 409/2004.

Parágrafo 1º: Os ativos acima relacionados serão contabilizados segundo as práticas e procedimentos de mercado, observado ainda os critérios de precificação previstos no Manual de Marcação a Mercado do CUSTODIANTE. Em relação aos Direitos Creditórios, a contabilização deverá seguir o disposto nos artigos 10 e 39 do presente regulamento.



Parágrafo 2º: Todos os ativos componentes da carteira do FUNDO que não se enquadrem nos itens expressamente previstos no *caput* serão considerados como Direitos Creditórios.

Artigo 17: O FUNDO não poderá realizar operações com derivativos, salvo para proteção de posições detidas à vista, até o limite destas, com prévia aprovação do COMITÊ DE INVESTIMENTOS.

Artigo 18: Todos os resultados auferidos pelo FUNDO serão incorporados ao seu patrimônio.

Artigo 19: O FUNDO não aplicará em *warrants* e em contratos mercantis de compra e venda de produtos, mercadorias e/ou serviços para entrega ou prestação futura, bem como em títulos ou certificados representativos desses contratos.

CAPÍTULO V – DOS FATORES DE RISCO

Artigo 20: Não obstante a diligência do GESTOR em colocar em prática a política de investimento delineada, os investimentos do FUNDO estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, mesmo que o GESTOR mantenha sistemas de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o FUNDO e para o quotista.

Parágrafo Único: Os recursos que constam na carteira do FUNDO estão sujeitos aos seguintes fatores de riscos:

- a) Risco de Crédito decorrente do investimento preponderante em Direitos Creditórios inadimplidos: consiste no risco dos Direitos Creditórios já adquiridos após o respectivo vencimento não serem pagos ou serem quitados parcialmente, em virtude do insucesso das ações de cobrança e/ou de limitações na capacidade financeira dos Devedores.
- b) Risco de Crédito: consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos ou pelas contrapartes das operações do FUNDO, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. As aplicações do FUNDO em Direitos Creditórios caracterizam operações cujo risco de crédito se concentra, em primeira instância, na capacidade financeira de seus Devedores.

- c) **Risco de Liquidez:** consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes do FUNDO nos respectivos mercados em que são negociados, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou aos próprios mercados em que são negociados. Em virtude de tais riscos, o GESTOR poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o FUNDO, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos, que podem, inclusive, obrigar a ADMINISTRADORA a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento de resgates aos quotistas do FUNDO, nos valores solicitados e nos prazos contratados. Este risco é majorado em virtude da necessidade de respeito ao direito de preferência de que tratam os parágrafos do Artigo 33, que depende de ação dos próprios quotistas para que seja rigorosamente respeitado.
- d) **Risco de Mercado:** consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do FUNDO, os quais são afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços pode fazer com que determinados ativos sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das quotas e perdas aos quotistas.
- d) **Ausência de Prévia e Clara Definição dos Direitos Creditórios Elegíveis:** Uma vez que a política de investimento do FUNDO está pautada na capacidade do GESTOR em identificar carteiras com taxa de desconto e custos de cobrança compatíveis com os objetivos de retorno do FUNDO, mas não atrelada a prazos, valores ou condições pré-definidas de originação e concessão dos créditos, a ausência de rígidos critérios de elegibilidade pode agravar o risco do FUNDO.
- e) **Demais Riscos:** O FUNDO também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da ADMINISTRADORA e do GESTOR, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos ("default"), mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária, aplicações ou resgates significativos.
- f) **Riscos macroeconômicos:** 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, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas, poderão resultar em perda, pelos quotistas, do valor de principal de suas aplicações.



- g) Risco de descasamento de taxas de juros: Mudanças nas condições de mercado poderão acarretar descasamento entre as taxas de juros praticadas no mercado e as taxas de juros estabelecidas no instrumento que deu origem aos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo FUNDO, resultando em perda de rentabilidade durante o período de maturação dos créditos;
- h) Risco de Insucesso nas ações de cobrança: A carteira do FUNDO também poderá ser composta por direitos creditórios vencidos. A dificuldade na localização dos Devedores, assim como a situação patrimonial dos Devedores representa um risco adicional ao recebimento dos Direitos Creditórios.
- i) Modalidade de investimento recente e sofisticada: O FUNDO se enquadra em modalidade de investimento recentemente instituída em nosso País e que, ademais, tem o grau de sofisticação e complexidade inerente a uma operação de securitização de recebíveis. Os potenciais investidores devem avaliar minuciosamente essas peculiaridades, dentre as quais, risco de liquidez dos direitos creditórios e dos demais ativos financeiros que compõem o seu patrimônio líquido. Tais peculiaridades podem trazer consequências negativas ao patrimônio líquido, ou podem tornar o investimento ilíquido.
- j) Riscos relativos a perdas em ações judiciais: O FUNDO eventualmente terá a necessidade de despender recursos com a defesa de seus interesses junto ao Poder Judiciário, para a execução das cobranças e/ou defesa da eficácia dos Direitos Creditórios. O ingresso em juízo submete, ainda, o FUNDO à discricionariedade e o convencimento dos julgadores das ações.
- k) Falta de Definição Clara do Perfil de Risco: O FUNDO se caracteriza pela falta de definição das principais premissas que definirão seu perfil de risco, sendo algumas destas : a ausência de definição do tipo de carteira de direitos creditórios a serem adquiridas pelo FUNDO, a participação de cada uma destas no seu PL, seu perfil de risco de crédito, auditorias, taxas que renderão estes ativos e sua rentabilidade, a taxa de cessão, mecanismo de cobrança de créditos em atraso, etc.;
- l) Ausência de Garantias Adicionais: O FUNDO não possui classe de quota subordinada que poderia suportar maior risco e parte significativa de eventuais perdas. Ademais, não há pré-definição de garantias como colateral e/ou cobrança (estes dois ultimo fatores serão definidos caso a caso, no momento de aquisição das carteiras). Os critérios de concentração por cedente e por sacado limitam-se ao disposto no artigo 10º, parágrafo 3º do Regulamento;



1092423 18-09-07

- m) Risco de Derivativos: consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar aumento da volatilidade do FUNDO, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações, não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas aos quotistas. Mesmo para o FUNDO, que utiliza derivativos exclusivamente para proteção das posições à vista, existe o risco da posição não representar um "hedge" perfeito ou suficiente para evitar perdas ao FUNDO.
- n) Risco de Desrespeito ao Direito de Preferência: Em virtude do registro das quotas no CETIP e da necessidade de prévia comunicação por parte do próprio quotista à ADMINISTRADORA de seu interesse em alienar quotas, de modo a permitir a realização dos procedimentos ligados ao eventual exercício direito de preferência pelos demais quotistas, a efetiva possibilidade de exercício do direito de preferência está sujeita ao risco do quotista alienante não efetuar a comunicação que lhe é exigida, sob a qual a ADMINISTRADORA não tem controle. Cabe salientar que a ADMINISTRADORA também não possui meios eficazes que garantam que eventual negociação via CETIP foi precedida dos procedimentos exigidos pelos parágrafos do artigo 33 deste Regulamento.

CAPÍTULO VI - DA ELEGIBILIDADE DOS DIREITOS CREDITÓRIOS E PROCEDIMENTOS DE COBRANÇA

Artigo 21: Somente poderão integrar a carteira de investimentos do FUNDO os Direitos Creditórios que atendam aos seguintes critérios de elegibilidade:

- I) tenham sido objeto de seleção pelo GESTOR;
- II) possua rotina de cobrança pré-definida e acordada com o Agente Cobrador e o CUSTODIANTE;
- III) a operação tenha sido aprovada pelo COMITÊ DE INVESTIMENTOS (caso as características da operação se enquadrem nas descritas no artigo 13, acima);
- IV) a assinatura do Contrato de Cessão tenha sido precedida do seguinte roteiro operacional:



- a) notificação, por escrito, do GESTOR à ADMINISTRADORA e ao CUSTODIANTE, recomendando e aprovando a aquisição, pelo FUNDO, de determinada carteira de Direitos Creditórios, a qual identificará e indicará os Direitos Creditórios objeto de aquisição pelo FUNDO e o preço desta aquisição, sempre selecionados pelo GESTOR por oferecerem relação risco x retorno compatível com o FUNDO, devendo ainda ser ratificado, pelo GESTOR, ao CUSTODIANTE e à ADMINISTRADORA, que os Direitos Creditórios por ele recomendados estão de acordo com os critérios de concessão de crédito tratados no Artigo 11 do presente Regulamento;
- b) notificação, por escrito, do CUSTODIANTE ao GESTOR e à ADMINISTRADORA, por meio da qual o CUSTODIANTE informará que está apto a registrar contabilmente, monitorar e custodiar os Direitos Creditórios que serão objeto de aquisição pelo FUNDO, conforme seleção apresentada pelo GESTOR;
- c) previsão de que a guarda física dos documentos comprobatórios dos Direitos Creditórios selecionados pelo GESTOR será realizada por depositário fiel, previamente indicado pelo GESTOR; e
- d) assinatura com o Agente Cobrador do contrato de prestação de serviços de cobrança dos Direitos Creditórios que serão objeto de aquisição pelo FUNDO, tornando-se, portanto, a existência deste contrato um pré-requisito para a assinatura de qualquer Contrato de Cessão.

Parágrafo 1º: Para os fins das notificações constantes do roteiro operacional, citado no parágrafo anterior, será admitida comunicação via correio eletrônico.

Parágrafo 2º: Os investimentos do FUNDO se subordinarão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos neste Regulamento, sempre observado o disposto na legislação e regulamentação aplicáveis (em especial o previsto no Artigo 40, §9º, I da Instrução CVM 356), observado que o total do preço de aquisição dos Direitos Creditórios de obrigação de cada devedor não poderá ser superior a 2% (dois por cento) do Patrimônio Líquido do FUNDO. Portanto, em virtude do reduzido valor médio dos direitos creditórios, fica o CUSTODIANTE eximido da obrigação de verificação por amostragem de que trata o artigo 38 da instrução CVM 356.

1092423 18-09-07

Parágrafo 3º Em regime de exceção ao disposto no parágrafo anterior, caso o CUSTODIANTE se comprometa a receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos Creditórios de obrigação de um determinado devedor, o limite de que trata o parágrafo anterior neste caso específico poderá ser superado.

Artigo 22: A cobrança dos direitos creditórios integrantes da carteira do FUNDO será realizada através dos seguintes procedimentos, sem prejuízo de outros que, caso a caso, o responsável pela cobrança do Direito Creditório julgar conveniente:

I. no caso de Direitos Creditórios a vencer:

- a) notificação do Devedor, por meio de correspondência específica ou no próprio boleto a que se refere a alínea seguinte, da existência do Contrato de Cessão;
- b) envio de boleto bancário e/ou aviso de cobrança, com, no mínimo, 5 (cinco) dias de antecedência da respectiva data do vencimento, com a indicação de conta corrente de titularidade do FUNDO para pagamento.

II. no caso de Direitos Creditórios vencidos:

- a) inicialmente, a cobrança será feita pelas vias e mecanismos extrajudiciais, que o Agente Cobrador julgar mais adequado, tais como contatos telefônicos, notificações por correspondência escrita, ou qualquer outro mecanismo de cobrança extrajudicial, obedecendo-se aos limites legais previstos na legislação vigente, respeitando, sempre que aplicável, os limites do Código de Defesa do Consumidor;
- b) a cobrança do devedor principal, seu eventual fiador, avalista ou demais co-obrigados poderá ser feita, também, a critério do GESTOR e/ou do Agente Cobrador, e independentemente do disposto na alínea anterior, por meio de ações de cobrança e execuções judiciais de contratos e garantias.

Parágrafo Único: Os Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo FUNDO terão processos de origem e de políticas de concessão de crédito variados e distintos e, portanto, sem prejuízo dos procedimentos genéricos descritos no artigo 11, o FUNDO adotará diferentes estratégias para cobrança de Direitos Creditórios a vencer e/ou procedimentos de cobrança extrajudicial e/ou judicial de Direitos Creditórios vencidos e não adimplidos a serem acordados entre o FUNDO, o GESTOR e o Agente Cobrador, de acordo com as características da carteira ou modalidade de Direitos Creditórios. As referidas estratégias específicas deverão ser implementadas pelo GESTOR ou Agente



Cobrador, sempre buscando sucesso no pagamento de tais Direitos Creditórios em benefício do FUNDO e observando os princípios éticos de cobrança definidos no parágrafo segundo abaixo. Todo quotista, ao ingressar no FUNDO, deverá atestar por escrito estar ciente e concordar com o disposto neste item, por meio de assinatura de Termo de Adesão.

CAPÍTULO VII - DA ASSEMBLÉIA GERAL

Artigo 23: Será de competência privativa da Assembléia Geral de quotistas do FUNDO:

- I tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas do FUNDO e deliberar sobre as demonstrações financeiras desse;
- II alterar o Regulamento do FUNDO;
- III deliberar sobre a substituição da ADMINISTRADORA ou do GESTOR;
- IV deliberar sobre a elevação da taxa de administração praticada pela ADMINISTRADORA, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- V alterar o prazo de duração do FUNDO e/ou os Períodos de Investimento e Desinvestimento do FUNDO; e
- VI deliberar sobre incorporação, fusão, cisão, liquidação ou prorrogação do FUNDO.

Parágrafo Único: O Regulamento do FUNDO poderá ser alterado, independentemente de Assembléia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento às exigências de normas legais ou regulamentares de determinação da CVM ou órgãos auto-reguladores, incluindo correções e ajustes de caráter não material, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos quotistas.

Artigo 24: A Assembléia Geral pode, a qualquer momento, nomear um ou mais representantes para exercerem as funções de fiscalização e de controle gerencial das aplicações do FUNDO, em defesa dos direitos e dos interesses dos quotistas.

Parágrafo Único: Somente pode exercer as funções de representante de quotistas pessoa física ou jurídica que atenda aos seguintes requisitos:

1092423 18-09-07

- I ser quotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos quotistas;
- II não exercer cargo ou função na ADMINISTRADORA, em seu controlador, em sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum; e
- III não estar ligado, direta ou indiretamente, a qualquer devedor de direitos creditórios integrantes da carteira do FUNDO.

Artigo 25: A convocação da Assembléia Geral de Quotistas do FUNDO far-se-á mediante anúncio publicado no(s) periódico(s) de que trata o inciso III, do artigo 4º ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçado a cada quotista ou por correio eletrônico, do qual constará, obrigatoriamente, o dia, hora e local em que será realizada a Assembléia e ainda, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

Parágrafo 1º: A convocação da Assembléia Geral deve ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, contado o prazo da data de publicação do primeiro anúncio ou do envio de carta com aviso de recebimento ou do correio eletrônico aos quotistas.

Parágrafo 2º: Não se realizando a Assembléia Geral, será publicado novo anúncio de segunda convocação ou novamente providenciado o envio de carta com aviso de recebimento ou correio eletrônico aos quotistas, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

Parágrafo 3º: Salvo motivo de força maior, a Assembléia Geral realizar-se-á no local onde a ADMINISTRADORA tiver a sede; quando houver necessidade de efetuar-se em outro lugar, os anúncios cartas ou correios eletrônicos endereçados aos quotistas indicarão, com clareza, o lugar da reunião, que, em nenhum caso, poderá ser fora da localidade da sede.

Parágrafo 4º: Independentemente das formalidades previstas neste Artigo, será considerada regular a Assembléia Geral a que comparecerem todos os quotistas.

Parágrafo 5º: Para efeito do disposto no Parágrafo 2º, admite-se que a segunda convocação da Assembléia Geral seja providenciada juntamente com o anúncio ou a carta ou correio eletrônico de primeira convocação.



Artigo 26: Além da reunião anual de prestação de contas, a Assembléia Geral de Quotistas pode reunir-se por convocação da ADMINISTRADORA ou de quotistas possuidores de quotas que representem isoladamente ou em conjunto, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das quotas emitidas.

Artigo 27: Na Assembléia Geral, a ser instalada com a presença de, pelo menos, quotistas representantes de 50% (cinquenta por cento) das quotas emitidas mais 1 (uma) quota em primeira convocação, e, qualquer número de quotistas em segunda convocação, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de quotas dos quotistas presentes, correspondendo a cada quota um voto, ressalvado o disposto nos Parágrafos 1º e 2º deste artigo.

Parágrafo 1º: Têm qualidade para comparecer à Assembléia Geral, além dos quotistas, os seus representantes legais ou procuradores devidamente constituídos há menos de um ano.

Parágrafo 2º: Não têm direito a voto na Assembléia Geral a ADMINISTRADORA e seus empregados.

Artigo 28: As decisões da Assembléia Geral devem ser divulgadas aos quotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização.

Parágrafo Único: A divulgação referida no caput deve ser providenciada mediante anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada quotista.

Artigo 29: As modificações aprovadas pela Assembléia Geral de Quotistas passam a vigorar a partir da data do protocolo na CVM dos seguintes documentos:

- I lista de quotistas presentes na Assembléia Geral;
- II cópia da ata da Assembléia Geral; e
- III exemplar do Regulamento, consolidando as alterações efetuadas, devidamente registrado em cartório de títulos e documentos.



1092423 18-09-07

CAPÍTULO VIII – EMISSÃO, COLOCAÇÃO, NEGOCIAÇÃO, AMORTIZAÇÃO DE QUOTAS E LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

Artigo 30: As quotas do FUNDO serão todas de uma mesma classe, não havendo divisão em subclasses ou séries. Todas as quotas serão escriturais e serão mantidas em contas de depósito em nome de seus titulares. Esta conta de depósito caracteriza a qualidade de quotista. Observado o disposto neste Capítulo, as características, os direitos e obrigações das quotas serão idênticos.

Artigo 31: As quotas serão avaliadas por empresa classificadora de risco (*rating*) especializada. Esta avaliação é feita periodicamente a cada trimestre.

Parágrafo Único: Caso ocorra o rebaixamento do *rating* de quotas do FUNDO, serão adotados os seguintes procedimentos:

- I comunicação a cada quotista das razões do rebaixamento; e
- II envio a cada quotista ou publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO, de que trata o inciso III do Artigo 4º, do relatório da empresa de classificação de risco.

Artigo 32: No caso de liquidação do FUNDO, os titulares de quotas terão o direito de partilhar o patrimônio nas proporções dos valores para resgate de quotas, no limite desses valores. Não haverá qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de quotas. No caso de liquidação antecipada do FUNDO, admite-se resgate de quotas em direitos creditórios. Não haverá afetação ou vinculação de parcela do patrimônio do FUNDO a qualquer classe ou série de quotas.

Artigo 33: O FUNDO contará com uma emissão inicial de quotas com as características dispostas a seguir:

Emissor:	MSQUARE MULTICARTEIRA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS
Distribuidores:	A própria ADMINISTRADORA como líder.
Valor total da emissão:	R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).
Valor mínimo da emissão:	R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) As quotas não subscritas até a data de encerramento da colocação de cada emissão serão imediatamente canceladas.



Número de séries:	Série única.
Prazo de Duração:	O mesmo do FUNDO.
Valor de emissão da quota:	R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
Quantidade de quotas:	150 (cento e cinquenta quotas).
Integralização:	A integralização das quotas do FUNDO, se dará em até 2 (dois) anos, exclusivamente em moeda nacional, conforme chamados da ADMINISTRADORA e respeitados os termos do compromisso de investimento firmado pelo quotista.
Forma de colocação:	Pública, a ser realizada pela ADMINISTRADORA.
Negociação secundária:	As quotas estarão registradas para negociação via CETIP, ficando as negociações sujeitas ao direito de preferência de que tratam os parágrafos do presente artigo.

Parágrafo 1º: Em caso de alienação de quotas no mercado secundário por qualquer dos quotistas é assegurado aos demais quotistas direito de preferência para aquisição das mesmas na proporção da posição de quotas possuídas.

Parágrafo 2º: O quotista que desejar alienar suas quotas deve comunicar à ADMINISTRADORA para que esta convoque uma assembléia geral de cotistas para que o mesmo apresente aos demais quotistas as condições pelas quais deseja alienar suas quotas. O quotista que transferir suas quotas sem efetuar a referida comunicação prévia responderá, com exclusividade, pelos eventuais prejuízos que causar aos demais quotistas.

Parágrafo 3º: Os quotistas presentes à assembléia de quotistas de que trata o parágrafo anterior poderão, em até 10 (dez) dias da realização do conclave, manifestar ao quotista alienante sua intenção de exercer seu direito de preferência, inclusive em relação a eventuais sobras.

Parágrafo 4º: Caso os demais quotistas não exerçam seu direito de preferência, as eventuais sobras poderão, no prazo máximo de 20 (vinte) dias do término do prazo de que trata o item anterior, alienar as quotas a terceiros, desde que nas mesmas condições ofertadas na assembléia e que o adquirente atenda aos requisitos exigidos para o público alvo do FUNDO.

Parágrafo 5º: As operações que atendam aos requisitos do presente regulamento, poderão ser executadas via CETIP.



1092423 18-09-07

Artigo 34: Após a emissão inicial, quaisquer novas emissões feitas pelo FUNDO poderão ser realizadas se:

- a) a ADMINISTRADORA e o GESTOR, de comum acordo, entenderem conveniente a distribuição de novas quotas do FUNDO;
- b) a Assembléia Geral de quotistas aprovar a emissão de novas quotas e suas características;
- c) a ADMINISTRADORA efetuar o registro de distribuição das novas quotas, nos termos da regulamentação vigente.

Artigo 35: A amortização das quotas do FUNDO atenderá o disposto na regulamentação vigente. Após os 03 (três) primeiros meses da integralização inicial de quotas do FUNDO, a ADMINISTRADORA, conforme orientação do GESTOR, realizará amortizações trimestrais, devendo, para isso, comunicar por escrito cada quotista por carta, correio eletrônico ou através de anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO, com um prazo mínimo de 3 (três) dias da data estabelecida para crédito da efetiva amortização. A amortização trimestral prevista neste Artigo 35 compreenderá todos os recursos líquidos existentes no caixa do FUNDO, provenientes do pagamento/liquidação ou alienação dos Direitos Creditórios, exceto a sobra, a ser definida pelo GESTOR e informada à ADMINISTRADORA com 10 (dez) dias de antecedência de cada amortização, para honrar os encargos do FUNDO pelos próximos 90 (noventa) dias.

Parágrafo 1º: Para efeitos de amortização de quotas, será considerado o valor da quota vigente na data de amortização, deduzido de eventuais despesas, tributos e taxas.

Parágrafo 2º: Não haverá resgate de quotas a não ser por ocasião do término do prazo de duração do FUNDO ou na sua liquidação.

CAPÍTULO IX – DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO E DA AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

Artigo 36: Entender-se-á por patrimônio líquido do FUNDO a soma do disponível mais o valor da carteira, mais os valores a receber, menos as exigibilidades.

Parágrafo 1º: Para efeito da determinação do valor da carteira, devem ser observadas as normas e os procedimentos previstos na legislação em vigor e neste Regulamento.

Parágrafo 2º: As quotas do FUNDO correspondem a frações ideais de seu patrimônio.



Artigo 37: As quotas do FUNDO terão seu valor calculado mensalmente. O valor da quota será apurado até o 3º (terceiro) dia útil posterior ao encerramento do mês a que se referir.

Artigo 38: Os quotistas assumem inteira responsabilidade pela liquidação de eventual ocorrência de patrimônio negativo do FUNDO, obrigando-se por conseqüentes aportes adicionais de recursos.

Artigo 39: Os títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, negociados em bolsa ou mercado de balcão organizado, serão marcados a mercado, nos termos da legislação em vigor, e segundo os critérios de precificação constantes do Manual de Marcação a Mercado do CUSTODIANTE.

Artigo 40: Os Direitos Creditórios adquiridos pelo FUNDO, por serem ativos que não têm um mercado de negociação, serão avaliados pelo custo de aquisição, sendo que:

- a) os Direitos Créditos a vencer serão precificados com apropriação de rendimentos (correspondentes ao deságio do valor de face e parcelas variáveis a receber, tais como juros ou bônus, conforme Contrato de Cessão) exponencial, pelo prazo a decorrer até o seu vencimento, devendo ser aplicada provisão para devedores duvidosos, seguindo as regras do COSIF.
- b) os Direitos Creditórios vencidos serão precificados com uma desvalorização linear, após uma carência inicial de três meses, considerando o valor de aquisição, da data de assinatura do Contrato de Cessão até o término do prazo limite razoável de cobrança ("PLRC"), a ser definido pelo GESTOR, com o auxílio do Agente Cobrador, caso existente. Atingido o PLRC o Direito Creditório atingirá o preço equivalente a zero. Nesta hipótese não se aplica as regras para provisão de devedores duvidosos.

Artigo 41: Será admitida a aquisição por um mesmo investidor de todas as quotas emitidas. Não haverá, portanto, requisitos de dispersão das quotas do FUNDO.

CAPÍTULO X - DOS ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 42: Constituem encargos do FUNDO, além da remuneração dos serviços, as seguintes despesas, que podem ser debitadas pela ADMINISTRADORA:

- a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do FUNDO;
- 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 quotistas;
- d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do FUNDO e da análise de sua situação e da atuação da ADMINISTRADORA;
- 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 de Quotistas;
- h) taxas de custódia de ativos do FUNDO;
- i) despesas com a contratação de agência classificadora de risco;
- j) despesas com emissão, impressão e postagem de boletos, duplicatas ou demais títulos que instrumentalizam a cobrança os Direitos Creditórios de titularidade do FUNDO; e
- l) despesas decorrentes de serviços de cobrança amigável e/ou judicial dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do FUNDO que porventura não tiverem sido devidamente pagos pelos respectivos sacados devedores, conforme contrato de cobrança.

Parágrafo Único: As despesas decorrentes de serviços de consultoria relativamente à análise e seleção dos ativos para integrarem a carteira do FUNDO, bem como quaisquer outras não previstas como encargos do FUNDO devem correr por conta da ADMINISTRADORA.



CAPÍTULO XI - DA PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS

Artigo 43: A ADMINISTRADORA irá divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao FUNDO, tal como a eventual alteração da classificação de risco das quotas do FUNDO ou dos direitos creditórios e demais ativos integrantes da respectiva carteira, de modo a garantir a todos os quotistas acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no mesmo, se for o caso.

Parágrafo Único: A divulgação das informações previstas neste artigo deve ser feita por anúncio publicado no(s) periódico(s) de que trata o inciso III, do artigo 4º ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçado a cada quotista ou correio eletrônico e mantida disponível para os quotistas na sede da ADMINISTRADORA.

Artigo 44: A ADMINISTRADORA deve, no prazo máximo de 10 (dez) dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos quotistas, em sua sede e dependências, informações sobre:

- I o número de quotas de propriedade de cada um e o respectivo valor;
- II a rentabilidade do FUNDO, com base nos dados relativos ao último dia do mês; e
- III o comportamento da carteira de direitos creditórios e demais ativos do FUNDO, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

Artigo 45: A ADMINISTRADORA deve colocar as demonstrações financeiras do FUNDO à disposição de qualquer interessado que as solicitar, observados os seguinte prazos máximos:

- I de 20 (vinte) dias após o encerramento do período a que se referirem, em se tratando de demonstrações financeiras mensais; e
- II de 60 (sessenta) dias após o encerramento de cada exercício social, em se tratando de demonstrações financeiras anuais.

Artigo 46: As demonstrações financeiras do FUNDO estarão sujeitas às normas de escrituração expedidas pela CVM e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Parágrafo Único: Os exercícios sociais do FUNDO têm duração de 1 (um) ano cada, com início em 31 de julho de cada ano.



CAPÍTULO XII – DA LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA DO FUNDO

Artigo 47: Poderá haver a liquidação antecipada do FUNDO somente nas seguintes hipóteses:

- a) impossibilidade de o FUNDO adquirir Direitos Creditórios admitidos por sua política de investimento, identificada pelo GESTOR, durante o Período de Investimento;
- b) renúncia do CUSTODIANTE, sem que uma nova instituição assuma suas funções no prazo de até 45 (quarenta e cinco) dias;
- c) por deliberação de Assembléia Geral de Quotistas; e
- d) se o FUNDO mantiver patrimônio líquido médio inferior a R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 3 (três) meses consecutivos e não for incorporado a outro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.

Artigo 48: Na ocorrência de liquidação antecipada do FUNDO, as quotas poderão ser resgatadas em direitos creditórios.

Artigo 49: Na hipótese de liquidação antecipada do FUNDO, os titulares de quotas terão o direito de partilhar o patrimônio na proporção dos valores previstos para resgate e no limite desses mesmos valores, na data de liquidação, sendo vedado qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os quotistas.

CAPÍTULO XIII – DAS DISPOSIÇÕES FINAIS

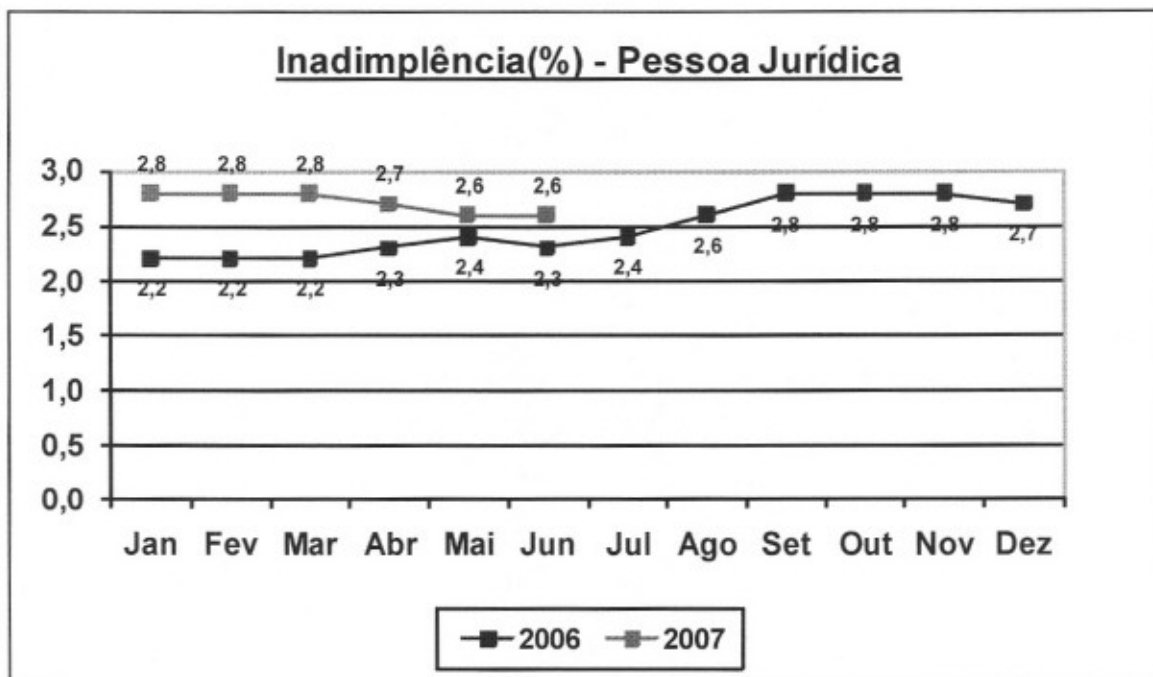
Artigo 50: Fica eleito o foro da comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, com expressa renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser, para propositura de quaisquer ações judiciais relativas ao FUNDO ou a questões decorrentes da aplicação deste Regulamento.



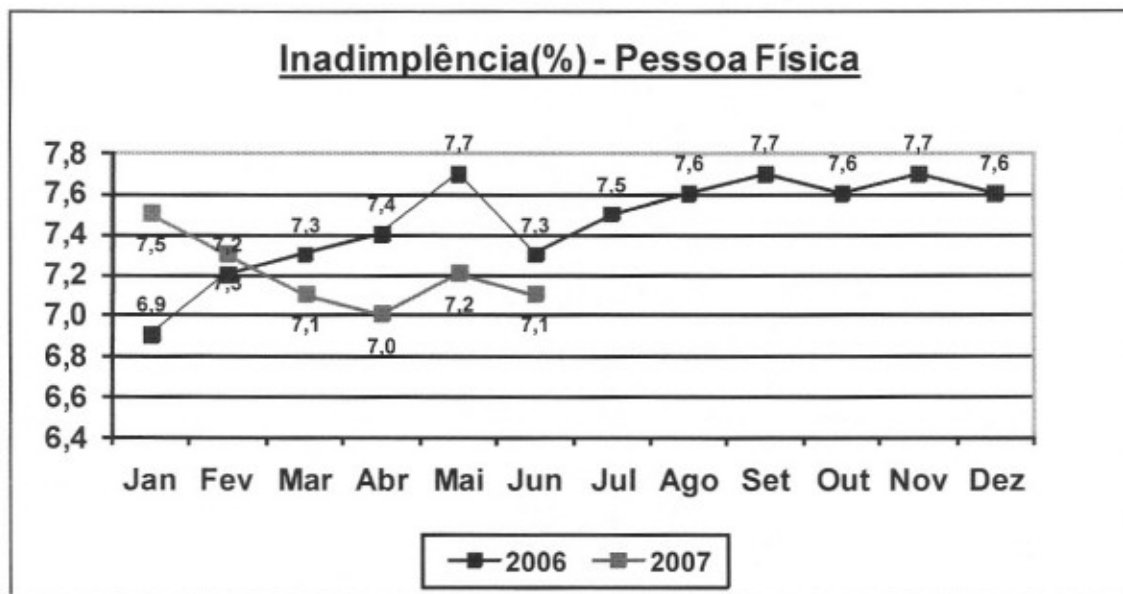
15.3.
NÍVEIS GERAIS DE INADIMPLEMENTO

NÍVEIS GERAIS DE INADIMPLEMENTO

A taxa de inadimplência no primeiro semestre deste ano vem revelando níveis mais altos, se comparado ao mesmo período do ano passado, em relação às Pessoas Jurídicas. Entretanto, para as Pessoas Físicas, estes níveis são mais baixos, conforme observado nos gráficos abaixo:



Fonte: Bacen



Fonte: Bacen

No caso das Pessoas Jurídicas, de janeiro a maio deste ano, os títulos protestados ficaram com 39,8% de participação na inadimplência das empresas brasileiras. Apesar do percentual ainda ser o maior de todos, é menor que o apresentado no mesmo período de 2006 (40,5%).

Na segunda colocação, aparecem os cheques sem fundos, com representatividade de 38,6% nos cinco primeiros meses do ano. De janeiro a maio do ano passado, o peso na inadimplência era maior, de 39,7%.

As dívidas com os bancos, por sua vez, representaram 21,6% do total nos cinco primeiros meses de 2007. No mesmo período de 2006, essa modalidade representava 19,8% da inadimplência das empresas, o mostra que seu peso vem crescendo.

Se o peso das dívidas com o sistema financeiro foi o menor no total da inadimplência, o mesmo não aconteceu com os valores das ocorrências: a média dos débitos atingiu R\$ 4.100,91 nos cinco primeiros meses do ano, o que representa um crescimento de 16,8% frente ao mesmo período de 2006.

Já a dívida média referente aos títulos protestados ficou em R\$ 1.434,28 no período analisado (+3,9% em um ano). Os cheques sem fundos, por sua vez, registraram uma média de R\$ 1.132,87 de janeiro a maio, sendo que houve recuo de 10,1% na comparação com o mesmo período de 2006.

O aumento da inadimplência das empresas, sobretudo no que diz respeito às dívidas não honradas junto às instituições financeiras, pode ser explicado pelo forte incremento das contratações de operações de crédito.

Além disso, a valorização cambial também contribuiu para a elevação da inadimplência, pois prejudicou a rentabilidade das empresas exportadoras e afetou aquelas que concorrem diretamente com os produtos importados.

No caso das Pessoas Físicas, as dívidas com os bancos permaneceram em primeiro lugar no ranking de representatividade: de janeiro a junho, a participação desta categoria foi de 37,9% do total de vencimentos não pagos. Em 2006, este percentual era de 31,8%.

Já os débitos com cartões de crédito e financeiras ficaram com a segunda posição e 31,1% de participação, pouco menos que os 32,3% dos seis primeiros meses de 2006.

Os cheques sem fundos vieram na sequência e ficaram com 28,4% do total. De janeiro a junho do ano passado, a representatividade deste tipo de dívida era de 33%.

Por último e com menor impacto no indicador, aparecem os títulos protestados, cuja participação na inadimplência nos seis primeiros meses do ano, de 2,7%, foi inferior à do mesmo período de 2006 (2,9%).

Considerando o acumulado deste ano, as dívidas com bancos tiveram valor médio de R\$ 1.271,27, o que significa um aumento de 14,5% sobre os seis primeiros meses de 2006. As pendências com cartões de crédito e financeiras, por sua vez, somaram R\$ 357,39 (+16,2%).

As anotações de cheques sem fundos de janeiro a junho de 2007 tiveram valor médio de R\$ 607,35, alta de 5,7% em um ano. Já os registros de títulos protestados atingiram a média de R\$ 841,22 (+7,9%).

As prováveis causas da queda da inadimplência das pessoas físicas, no primeiro semestre de 2007, são decorrentes do aumento do nível de emprego, sobretudo o com carteira assinada, acompanhado dos reajustes salariais acima da inflação obtidos pela ampla maioria das categorias profissionais.

Além disso, as taxas mais baratas e os prazos mais longos no crédito têm estimulado as pessoas a trocarem dívidas mais caras e mais curtas por comprometimentos de prazos mais longos e menos onerosos, contribuindo para um melhor equilíbrio das finanças pessoais e produzindo efeitos positivos sobre a redução da inadimplência.

O papel central da inadimplência reforça a necessidade de reformas microeconômicas que, de um lado, permitam aos bancos identificarem os bons pagadores e, de outro, recuperarem os valores emprestados quando o devedor não honra com seus compromissos.

Os indicadores de inadimplência serão influenciados favoravelmente com a prática do cadastro positivo sobre o crédito. Quando for implementado, a nova metodologia possibilitará o estabelecimento de políticas mais adequadas aos diversos tomadores de crédito, o que significará maior segurança nas transações e, conseqüentemente, redução de custos para os clientes.

Fontes: Bacen, Infomoney, Serasa

15.4.
RELATÓRIO CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

**Rating
Preliminar****B**

As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência em nível acima da média do segmento, a qual pode afetar fortemente a margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação menos do que razoável entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é médio.

Data: 02/Jul/2007

Validade: 02/Jul/2008

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião no dia 02 de julho de 2007, atribuiu o **rating B** com perspectiva estável às Cotas do MSQUARE Multicarteira Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Bancários Não Padronizados (MSQUARE FIDC-NP). Esta classificação traduz uma probabilidade média de que os cotistas não recebam o pagamento do principal.

O MSQUARE FIDC-NP está constituído sob a forma de condomínio fechado e tem prazo de duração de 6 (seis) anos. O fundo conta com uma única classe de Cotas (ex.: inexistência de diferenciação entre Cotas Seniores e Cotas Subordinadas) e não especifica no seu Regulamento um objetivo de remuneração específico (*Benchmark*) para suas Cotas. O valor total da emissão será de R\$ 150.000.000,00 (cento cinquenta milhões), este representado por 150 (cento e cinquenta) cotas com valor unitário de R\$1.000.000,00 (um milhão.) O Fundo realizará uma emissão inicial de R\$37.000.000,00 (trinta e sete.)

No momento da realização desta avaliação não estavam especificadas, de forma definitiva, as principais características das carteiras de direitos creditórios que serão adquiridos pelo MSQUARE FIDC-NP os quais representarão a maior parte de seus ativos - assim como de outros fatores essenciais para a definição do seu perfil de risco (alguns dos quais mencionaremos posteriormente). A avaliação do risco do fundo foi realizada utilizando exclusivamente seu regulamento como base para a análise, instrumento que define em grandes linhas as características / estrutura do Fundo. Ressaltamos, paralelamente, que devido ao fundo não incorporar um objetivo de remuneração para as cotas (ex.: *benchmark*) nossa avaliação se limita à definição da probabilidade de recebimento, por parte dos cotistas, do principal investido no momento do resgate.

Desse modo, a classificação atribuída se fundamentou basicamente na especificação (presente no regulamento do FIDC) sobre a obrigatoriedade dos direitos creditórios que poderão ser adquiridos pelo Fundo, de estarem associados à vendas de mercadorias já entregues ou serviços já prestados no momento da aquisição (ex.: direitos creditórios performados). Esta cláusula mitiga riscos vinculados à contestação do pagamento, por parte do devedor. Similarmente a classificação atribuída se fundamenta na estruturação do fundo sob forma de condomínio fechado, o qual mitiga riscos de liquidez (vinculados a saques por parte de seus cotistas fora do cronograma de amortização).

A classificação também incorpora de forma positiva a presença do Comitê de Investimento no ambiente do Fundo e sua contribuição na seleção e aprovação de carteiras de direitos creditórios (em montante superior a 10% do PL).

A inclusão deste mecanismo se materializa na associação dos maiores cotistas do fundo (junto com o gestor e o agente cobrador) na definição do perfil do risco do fundo. A classificação também foi impactada de forma positiva pela definição explícita, na minuta do regulamento do fundo, de outros ativos (além de direitos creditórios) que podem ser adquiridos pelo fundo. Destaca-se neste sentido o baixo perfil de risco dos mesmos, com impacto positivo na classificação atribuída.

Analistas:

Maurício Bassi
Tel.: 55 11 3377 0709
mauricio.bassi@austin.com.br

Austin Rating Serviços Financeiros
Rua Leopoldo Couto Magalhães,
110 - conj. 73
São Paulo - SP
CEP 04542-000
Tel.: 55 11 3377 0707
Fax: 55 11 3377 0739
www.austin.com.br



A classificação atribuída também considerou a excelente reputação das partes envolvidas na operação. Entre estas destacamos: (i) o Administrador - a Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.; (ii) o Gestor do FIDC - a Mellon Global Investments Brasil S/C Ltda. - com ampla experiência no mercado de capitais brasileiro, particularmente na estruturação e administração de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios; (iii) o Custodiante - Banco Santander Banespa S.A. - instituição financeira de elevada solidez, contribuindo para limitar os riscos de intervenção e liquidação, e com experiência nas atividades de custódia.

A classificação atribuída foi impactada de forma negativa pelos diversos fatores ainda não definidos, em regulamento, até o momento desta avaliação. Destacamos principalmente a falta de definição e/ou identificação das carteiras de direitos creditórios que comporão o ativo do Fundo. Embora o Regulamento defina seu caráter - originados de operações financeiras, comerciais, imobiliárias, de prestação de serviços, de arrendamento mercantil, e / ou industriais realizadas por instituições financeiras e outras sociedades - ele não especifica sua natureza. Desse modo, o Fundo poderá adquirir carteiras de crédito de diversas modalidades (crédito pessoal, crédito consignado, financiamento ao consumo, crédito imobiliário, etc.) ou recebíveis originados por empresas, fornecedoras de diferentes tipos de mercadorias, prestando diferentes tipos de serviços a uma vasta multiplicidade de sacados e atuando em múltiplos segmentos da economia. Estes fatores representam uma elevada heterogeneidade de riscos nos direitos creditórios que poderão compor a carteira do Fundo, o que afeta negativamente sua classificação de risco. Embora a presença de direitos creditórios de múltipla natureza possa ser considerada como fator de diversificação, o que afetaria positivamente a classificação, a ausência de limites devidamente especificados no seu regulamento para a participação de cada tipo de direito creditório (natureza do crédito, segmento de atividade do cedente e sacado, etc.) elimina este efeito positivo e deixa em aberto a possibilidade de concentração em direitos creditórios da mesma natureza, o que afeta negativamente o perfil de risco do Fundo.

Paralelamente, e potencializando os efeitos negativos dos fatores de risco mencionados no parágrafo anterior, é impossível identificar o perfil de risco do originador dos direitos creditórios que comporão a carteira do Fundo, assim como o perfil dos devedores (sacados). Este fator afeta negativamente a classificação, por impossibilitar a adequada identificação dos riscos associados aos cedentes (e sacados). Entre alguns dos fatores de risco associados aos cedentes e sacados, destacamos: (i) perfil de risco de crédito das carteiras a serem adquiridas pelo FIDC (atrasos, inadimplência, perdas); (ii) procedimentos/política de crédito dos cedentes; (iii) características dos contratos a serem cedidos ao fundo; (iv) capacidade de originação do cedente (essencial para a continuidade do fundo); (vii) perfil de risco de crédito (corporativo) dos cedentes (e sacados); e (v) riscos de caráter macro e microeconômicos, que possam afetar diretamente o cedente (sacado) ou seu segmento de atuação.

A classificação também foi impactada de forma negativa pela ausência de subordinação no fundo, sendo que eventuais inadimplências e ou perdas na carteira de direitos creditórios terão um impacto (negativo) direto no valor das cotas. Deste modo, perdas associadas ao não pagamento dos créditos adquiridos pelo FIDC, serão totalmente assumidas por seus cotistas (através do impacto negativo destes eventos no PL do fundo). Paralelamente, a ausência de um perfil de rentabilidade *ex-ante* da(s) carteira(s) de direitos creditórios a ser adquirida pelo fundo impossibilita a avaliação da mesma enquanto fator de proteção para o valor das cotas (ex. através da constituição de um colchão de proteção). A classificação também considerou de forma negativa a inclusão no Regulamento do fundo da possibilidade de adquirir direitos creditórios vencidos. A possibilidade de aquisição de créditos em atraso ou inadimplentes assim como a ausência de mecanismos que restrinjam o volume e (ou) a participação destes ativos aumenta o perfil de risco do fundo. Este efeito se vê amplificado ainda mais considerando a ausência de mecanismos de collateralização (ex. falta de subordinação). Outro aspecto que impactou negativamente a classificação foi a ausência de critérios explícitos de concentração tanto por cedente como por sacado. Isto se materializa em um fator de risco substancial na medida em que possibilita concentração em um (ou em um grupo de) cedentes ou sacados. Este fator de risco é ainda mais relevante se consideramos a heterogeneidade de direitos creditórios que podem ser adquiridos pelo fundo, a possibilidade de aquisição de direitos creditórios em atraso ou inadimplentes e a ausência de subordinação. Destacamos paralelamente a ausência de mecanismos de coobrigação por parte do cedente ou a

definição (explícita no regulamento) de garantias específicas para a colateralização dos créditos a serem adquiridos pelo fundo. Estes fatores serão definidos caso a caso no momento de aquisição das carteiras.

O MSQUARE FIDC não especifica um objetivo de remuneração para suas cotas, o que mitiga o risco de mercado associado ao descasamento de indexadores. No entanto, os efeitos de variação nas taxas de juros básicas (e de mercado), as quais podem afetar a rentabilidade dos direitos creditórios, particularmente daqueles de caráter financeiro, não podem ser devidamente incorporados nesta avaliação, dado a falta de informação, especificamente sobre sua estrutura por taxas. Paralelamente, as variáveis macroeconômicas e microeconômicas que podem afetar a rentabilidade dos contratos, o perfil de risco corporativo dos cedentes, sua capacidade de originação, o perfil de risco de crédito dos sacados (e cedentes, caso exista coobrigação), entre outros fatores, não podem ser consideradas com precisão. Isso devido à falta de definição, primeiro na natureza dos créditos que o fundo virá a adquirir, a participação de cada um deles no seu ativo o caráter genérico de seus documentos de constituição, particularmente seu regulamento.

Como um todo, a classificação do fundo variará, no tempo, em função da melhor definição dos fatores acima mencionados. Assim, na medida em que o fundo especifique objetivamente uma carteira particular com objeto de aquisição, será possível reavaliar a classificação atribuída em função do perfil de risco desta, sua rentabilidade, assim como as condições da cessão (ex.: taxa de desconto, garantias, coobrigação, etc.).

A seguir, apresentaremos de forma resumida alguns dos fatores positivos e em observação que definiram o perfil de risco do fundo.

Fatores Positivos

- O MSQUARE FIDC-NP poderá adquirir exclusivamente direitos creditórios performados;
- As partes envolvidas na operação, essencialmente o Administrador, o Custodiante e o Gestor, contam com elevada reputação no mercado de capitais brasileiro;
- A política de investimento incorpora a possibilidade de investimento em títulos públicos e demais ativos de renda fixa e de baixo risco de crédito, diversificando o perfil de risco do fundo e possibilitando a incorporação de ativos rendendo taxa pós-fixadas, equilibrando assim o perfil de taxas do fundo e mitigando efeitos negativos de aumentos nas taxas básicas de juros;
- Fundo constituído sob forma de condomínio fechado, mitigando riscos de liquidez;
- A ausência de um *benchmark* de remuneração mitiga, em grande medida, riscos de mercado (associados à variação das taxas que rendem os ativos às taxas que incidem os passivos do fundo);
- O investidor participa na definição do perfil de risco do FIDC, dado que ele está representado no Comitê de Investimento, órgão que aprova a aquisição das carteiras de direitos creditórios que representem acima de 10,0% de seu PL;

Fatores em Observação

- O FIDC poderá adquirir direitos creditórios de sacados em atraso ou inadimplentes;
- O Fundo se caracteriza pela falta de definição das principais premissas que definirão seu perfil de risco, sendo algumas destas: a ausência de definição do tipo de carteira de direitos creditórios a serem adquiridas pelo fundo, a participação de cada uma destas no seu PL, seu perfil de risco de crédito, auditorias, taxas que renderão estes ativos e sua rentabilidade, a taxa de cessão, mecanismo de cobrança de créditos em atraso, etc.;
- Ausência de subordinação (classe única de cotas);
- Ausência de garantias, colateral e/ou coobrigação (estes dois últimos fatores serão definidos caso a caso, no momento de aquisição das carteiras).
- Ausência de critérios de concentração por cedente e por sacado.



CONFIRMAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DO RATING

A classificação atribuída ao MSQUARE FIDC-NP será confirmada uma vez apresentada a versão final do: (i) regulamento do fundo; (ii) o instrumento particular de contrato de promessa de cessão e aquisição de direitos creditórios e (iii) prospecto de distribuição pública de quotas, assim como a definição da firma de auditoria independente. A Austin Rating acompanhará os riscos relativos ao MSQUARE FIDC-NP, especialmente aqueles relativos à qualidade de sua carteira. A cada trimestre será divulgado um relatório sintético, contendo a opinião da Austin sobre o risco de pagamento das cotas. Esta classificação estará permanentemente sujeita a alterações.

PERFIL DO FUNDO

O MSQUARE FIDC-NP é um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios regido por regulamento próprio e disciplinado pela Resolução nº. 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional e pelas Instruções da Comissão Valores Mobiliários (CVM) nº. 356 de 17 de dezembro de 2001 e nº 444 de 08 de dezembro de 2006. O FIDC conta com as seguintes características:

Tipo de Fundo:	Fundo constituído sob a forma de condomínio fechado;
Patrimônio Líquido:	Até R\$ 150.000.000,00 (cento cinquenta milhões);
Ativo do Fundo:	Direitos Creditórios originários de operações originados de operações financeiras, comerciais, imobiliárias, de prestação de serviços, de arrendamento mercantil, e / ou industriais;
Valor unitário por Cota:	R\$ 1.000.000,00 (um milhão);
Numero de Cotas:	150 (cento cinquenta) Cotas;
Número de Séries:	Única;
Relação Cotas Seniores / Cotas Subordinadas:	Classe Única de Cotas;
Prazo:	6 (seis) anos;
Objetivo de Remuneração:	Sem objetivo de remuneração;
Colocação da cotas:	Distribuição Pública;
Público-Alvo:	Investidores Qualificados;
Administrador:	Mellon Serviços financeiros DTVM S.A.;
Gestor:	Mellon Global Investments Brasil S/C Ltda.;
Auditor Independente:	Não definida;
Custodiante:	Banco Santander Banespa S.A.;
Consultoria Jurídica:	Spalding Advocacia Empresarial;
Cobrança:	Não definida.

O MSQUARE Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Bancários Não-Padronizados, tem por objetivo proporcionar aos cotistas a valorização de suas cotas, através da aplicação de recursos na aquisição de direitos creditórios, em linha com as condições especificadas na política de investimento e nos critérios de elegibilidade descritos no seu Regulamento.

Classificação da Austin Rating

Investimento Prudente

- AAA** As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência próxima a zero, a qual garante excepcional margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma elevadíssima relação entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é quase nulo.
- AA** As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência baixíssima, a qual garante ótima margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação muito elevada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é irrisório.
- A** As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência muito baixa, a qual garante margem de cobertura muito boa para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação elevada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é muito baixo.
- BBB** As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência baixa, a qual garante boa margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é baixo.

Investimento Especulativo

- BB** As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência em nível médio, podendo afetar a margem de cobertura para o pagamento do principal acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação apenas razoável entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é moderado.
- B** As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência em nível acima da média do segmento, a qual pode afetar fortemente a margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação menos do que razoável entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é médio.
- CCC** As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência elevada, a qual afetou a margem de cobertura para o pagamento do principal acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma baixa relação entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira, condicionando a desvalorização de suas cotas. O risco é alto.
- CC** As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência muito elevada, a qual afetou fortemente a margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação muito baixa entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira, condicionando forte desvalorização de suas cotas. O risco é muito alto.
- C** A elevadíssima inadimplência da carteira levou o FIDC à situação de *default*. Não mais existe qualquer tipo de proteção adicional. O risco é altíssimo.

Sinais de (+) mais e (-) menos são utilizados para identificar uma melhor ou pior posição dentro de uma mesma escala de rating.

Rating é uma classificação de risco, por nota ou símbolo. Esta expressa a capacidade do emitente de título de dívida negociável ou inegociável em honrar seus compromissos de juros e amortização do principal até o vencimento final. O *rating* pode ser do emitente, refletindo sua capacidade em honrar qualquer compromisso de uma maneira geral, ou de uma emissão específica, onde é considerada apenas a capacidade do emitente em honrar aquela obrigação financeira determinada.

As informações obtidas pela Austin Rating foram consideradas como adequadas e confiáveis. As opiniões e simulações realizadas neste relatório constituem-se no julgamento da Austin Rating acerca do emitente, não se configurando, no entanto, em recomendação de investimento para todos os efeitos.

Para conhecer nossas escalas de *rating* e metodologias, acesse: www.austin.com.br

® Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta publicação poderá ser reproduzida ou transmitida de qualquer modo ou por outro meio, eletrônico ou mecânico, incluindo fotocópia, gravação ou qualquer outro tipo de sistema de armazenamento e transmissão de informação, sem prévia autorização, por escrito, da Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.