

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS MASTER

CNPJ/MF nº 11.629.795/0001-18

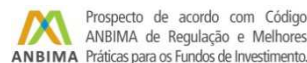


Distribuição Pública da 1ª e 2ª Séries de Quotas Seniores do

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS MASTER (“OFERTA”),
TOTALIZANDO:

R\$160.000.000,00

(cento e sessenta milhões de reais)



Classificação de Risco das Quotas Seniores da 1ª Série estabelecida por Relatório de *Rating* Preliminar - Standard & Poor's “brAA (sf)”

Classificação de Risco das Quotas Seniores da 2ª Série estabelecida por Relatório de *Rating* Preliminar - Standard & Poor's “brAA (sf)”

Código ISIN da 1ª Série de Quotas Seniores: BREXDMCTF001

Código ISIN da 2ª Série de Quotas Seniores: BREXDMCTF035

Classificação na ANBIMA: FIDC MULTICARTEIRA AGRO, INDÚSTRIA E COMÉRCIO

O Fundo destina-se a adquirir Cédulas de Crédito Bancário (“CCBs”), Notas de Crédito à Exportação (“NCEs”) e Cédulas de Crédito à Exportação (“CCEs”), juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais direitos de crédito (“Direitos de Crédito”).

Serão objeto de distribuição pública pelo Coordenador Líder e pela Administradora 1.600 (um mil e seiscentas) Quotas Seniores, sendo 1.000 (um mil) referentes à 1ª Série e 600 (seiscentas) referentes à 2ª Série, todas com Valor Unitário de Emissão de R\$100.000,00 (cem mil reais), em mercado de balcão organizado, perfazendo o valor total de R\$160.000.000,00 (cento e sessenta milhões de reais) (“Oferta”). A Oferta foi aprovada em Assembleia Geral realizada em 16 de janeiro de 2012, cuja ata foi arquivada no 2º Cartório de Registro de Títulos e Documentos da cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, em 19 de janeiro de 2012, sob o nº 3.481.824.

Havendo excesso de demanda pelas Quotas Seniores, a Administradora poderá fazer uso da faculdade prevista no parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM 400 e distribuir um volume adicional de até 20% (vinte por cento) da quantidade de Quotas Seniores inicialmente ofertada (sem considerar as Quotas Seniores do Lote Suplementar), ou seja, de até 320 (trezentas e vinte) Quotas Seniores, sendo 200 (duzentas) referentes à 1ª Série e 120 (cento e vinte) referentes à 2ª Série, sem a necessidade de aprovação em Assembleia Geral ou registro perante a CVM (“Quotas Seniores do Lote Adicional”). Além disso, o Coordenador Líder poderá também, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400, distribuir um lote suplementar de Quotas Seniores, limitado a 15% (quinze por cento) da quantidade de Quotas Seniores inicialmente ofertada (sem considerar as Quotas Seniores do Lote Adicional), ou seja, de até 240 (duzentas e quarenta) Quotas Seniores, sendo 150 (cento e cinquenta) referentes à 1ª Série e 90 (noventa) referentes à 2ª Série (“Quotas Seniores do Lote Suplementar”).

As Quotas Seniores do Lote Adicional e as Quotas Seniores do Lote Suplementar acima referidas poderão ser emitidas, total ou parcialmente, durante o período de distribuição, nas mesmas condições das Quotas Seniores inicialmente ofertadas no âmbito da Oferta e serão distribuídas pelo Coordenador Líder e/ou pela Administradora em regime de melhores esforços.

O Fundo foi constituído em 1º de abril de 2010 e seu regulamento e respectivo ato de constituição foram registrados no 2º Cartório de Títulos e Documentos da cidade de São Paulo, em 1º de março de 2010, sob o nº 3.422.998 (“Regulamento”). O Regulamento foi alterado em 25 de março de 2010, em 16 de janeiro de 2012, em 31 de janeiro de 2012 e em 20 de março de 2012, por meio de instrumentos de aditamento registrados no 2º Cartório de Títulos e Documentos da cidade de São Paulo, sob os nºs 3.424.821, 3.481.824, 3.483.189 e 3.487.111, respectivamente.

Protocolo na CVM sob o regime de registro automático datado de 03 de fevereiro de 2012.

A Oferta foi registrada na CVM sob o regime de registro automático em 16 de fevereiro de 2012, sob os nºs CVM/SRE/RFD/2012/006 e CVM/SRE/RFD/2012/007 relativos à distribuição pública da 1ª e 2ª Séries de Quotas Seniores, respectivamente.

O Fundo é administrado pela GRADUAL CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., sociedade com sede na Avenida Juscelino Kubitschek, nº 50, 5º e 6º andares, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.918.160/0001-73 (“Administradora”). A gestão da Carteira do Fundo ficará a cargo da NOVA SRM ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS E FINANÇAS S.A., sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Alameda Cleveland, nº 509, 4º andar, Campos Elíseos, CEP 01218-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.504.852/0001-32 (“Gestora”). O coordenador líder da Oferta será o DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMÃO, instituição financeira com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 13º, 14º e 15º andares, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 62.331.228/0001-11 (“Coordenador Líder”).

O investimento no Fundo sujeita o investidor a riscos, conforme descrito na seção “FATORES DE RISCO”, nas páginas 94 à 98 deste Prospecto. Ainda que a Administradora mantenha um sistema de gerenciamento de riscos da carteira de investimentos do Fundo (“Carteira”), não há garantia de completa eliminação de possibilidade de perdas no Fundo ou para o investidor. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O Fundo não conta com garantia de seu Administrador, do Custodiante, da Gestora, do Coordenador Líder, de suas Partes Relacionadas, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

“OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO FATORES DE RISCO, NAS PÁGINAS 94 A 98 DESTES PROSPECTO.”

Todo Quotista, ao ingressar no Fundo, deverá atestar, por meio de Termo de Adesão, que recebeu exemplar deste Prospecto e do Regulamento do Fundo, que tomou ciência dos objetivos do Fundo, da sua política de investimento, da composição da Carteira, da Taxa de Administração devida à Administradora e à Gestora, dos riscos associados ao investimento no Fundo e da possibilidade de ocorrência de variação e perda no Patrimônio Líquido do Fundo, e, conseqüentemente, de perda do capital, parcial ou total, investido pelo investidor.

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

“Este Prospecto foi preparado com as informações necessárias ao atendimento das disposições do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento, bem como das normas emanadas da Comissão de Valores Mobiliários. A autorização para funcionamento e/ou venda das quotas do Fundo de Investimento não implica, por parte da Comissão de Valores Mobiliários ou da ANBIMA, garantia de veracidade das informações prestadas, ou julgamento sobre a qualidade do Fundo, de seu administrador e das demais instituições prestadoras de serviços.”

COORDENADOR LÍDER, CUSTODIANTE E AGENTE ESCRITURADOR

GESTORA



Deutsche Bank

ADMINISTRADORA E COORDENADORA

ASSESSORES LEGAIS

AUDITOR INDEPENDENTE



SOUZA, CESCON, BARRIEU & FLESCH
ADVOGADOS



A data deste Prospecto é 26 de março de 2012.

Avisos

“Este Fundo pode investir em carteira de direitos creditórios diversificada, com natureza e características distintas. Desta forma, o desempenho da carteira pode apresentar comportamento distinto ao longo da existência do Fundo.”

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

“O investimento no Fundo apresenta riscos para o investidor. Ainda que a Administradora e a Gestora mantenham sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para o investidor.”

“Antes de tomar sua decisão de investir no Fundo, recomenda-se ao investidor a leitura cuidadosa tanto deste Prospecto quanto do Regulamento, para um entendimento completo a respeito do objetivo do Fundo, da sua política de investimento e dos riscos a que o Fundo está exposto.”

“O Fundo de que trata este Prospecto não conta com garantia da Administradora, da Gestora, do Custodiante, do Coordenador Líder ou de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos.”

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

“Considerações sobre estimativas e declarações futuras: quaisquer expectativas de recebimento de fluxos de caixa advindos dos Direitos de Crédito adquiridos, previsões e estimativas aqui contidas são previsões e se baseiam em certas premissas que a Administradora e a Gestora consideram razoáveis. Expectativas são, por natureza, especulativas, e é possível que algumas ou todas as premissas em que se baseiam as expectativas não se concretizem ou difiram substancialmente dos resultados efetivos. Nesse sentido, as expectativas são apenas estimativas. Resultados efetivos podem diferir das expectativas, e tais diferenças podem acarretar prejuízo para o Fundo e para seus Quotistas.”

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

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ÍNDICE

DEFINIÇÕES	4
IDENTIFICAÇÃO DA ADMINISTRADORA, DO COORDENADOR LÍDER E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS DO FUNDO.....	12
DECLARAÇÃO DA ADMINISTRADORA DO FUNDO E DO COORDENADOR LÍDER DA OFERTA	13
CARACTERÍSTICAS DA OFERTA	14
DESCRIÇÃO DE RELAÇÕES SOCIETÁRIAS OU LIGAÇÕES CONTRATUAIS RELEVANTES.....	18
<i>CONFLITO DE INTERESSES</i>	<i>19</i>
PROCEDIMENTO DE DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS SENIORES.....	20
<i>MONTANTE TOTAL DA OFERTA E REGIME DE DISTRIBUIÇÃO</i>	<i>20</i>
<i>INÍCIO E ENCERRAMENTO DA DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS</i>	<i>21</i>
<i>NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS</i>	<i>21</i>
<i>DEMONSTRATIVO DE CUSTO DE DISTRIBUIÇÃO</i>	<i>21</i>
<i>CRONOGRAMA DA OFERTA.....</i>	<i>23</i>
<i>DISTRIBUIÇÃO PARCIAL, SUSPENSÃO E CANCELAMENTO.....</i>	<i>23</i>
<i>MODIFICAÇÃO OU REVOGAÇÃO DA OFERTA</i>	<i>24</i>
CARACTERÍSTICAS DO FUNDO	25
<i>O FUNDO.....</i>	<i>25</i>
<i>BASE LEGAL</i>	<i>25</i>
<i>PÚBLICO ALVO.....</i>	<i>25</i>
<i>APLICAÇÃO DOS RECURSOS</i>	<i>25</i>
<i>OBJETIVO DE INVESTIMENTO</i>	<i>26</i>
<i>POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA.....</i>	<i>26</i>
<i>CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CONDIÇÕES DE AQUISIÇÃO</i>	<i>26</i>
<i>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</i>	<i>32</i>
<i>DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO.....</i>	<i>32</i>
<i>TAXA DE ADMINISTRAÇÃO.....</i>	<i>34</i>
<i>ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS</i>	<i>34</i>
<i>DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....</i>	<i>35</i>
CARACTERÍSTICAS DAS QUOTAS.....	36
<i>FORMA E ESPÉCIE</i>	<i>36</i>
<i>EMIÇÃO DE QUOTAS SENIORES</i>	<i>36</i>
<i>EMIÇÃO DE QUOTAS SUBORDINADAS</i>	<i>36</i>
<i>EMIÇÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS</i>	<i>38</i>
<i>AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE QUOTAS.....</i>	<i>39</i>
<i>AMORTIZAÇÕES PROGRAMADAS.....</i>	<i>40</i>
<i>PAGAMENTO AOS QUOTISTAS.....</i>	<i>41</i>
<i>METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO.....</i>	<i>41</i>
<i>ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA</i>	<i>42</i>
LIQUIDAÇÃO DO FUNDO	43
<i>EVENTOS DE AVALIAÇÃO</i>	<i>43</i>
<i>EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO</i>	<i>44</i>
ASSEMBLÉIA GERAL.....	46
<i>COMPETÊNCIA</i>	<i>46</i>
<i>PROCEDIMENTO DE CONVOCAÇÃO</i>	<i>46</i>

REGRAS DE TRIBUTAÇÃO DO FUNDO.....	48
<i>OBJETIVO DE TRATAMENTO TRIBUTÁRIO</i>	<i>48</i>
<i>TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL AOS QUOTISTAS</i>	<i>48</i>
<i>TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL AO FUNDO</i>	<i>49</i>
ADMINISTRAÇÃO DO FUNDO.....	51
<i>INFORMAÇÕES REFERENTES À SUBSTITUIÇÃO DA ADMINISTRADORA.....</i>	<i>51</i>
PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO.....	53
<i>CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO.....</i>	<i>53</i>
<i>GESTÃO</i>	<i>55</i>
<i>AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO.....</i>	<i>68</i>
<i>AUDITORIA DO FUNDO, AUDITORIA DOS DIREITOS DE CRÉDITO E REVISOR DAS CONDIÇÕES DE AQUISIÇÃO.....</i>	<i>68</i>
<i>COORDENADOR LÍDER E ADMINISTRADORA.....</i>	<i>69</i>
<i>SUBSTITUIÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇO</i>	<i>69</i>
INFORMAÇÕES SOBRE ORIGINADORES.....	70
POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES	73
<i>ATENDIMENTO AOS QUOTISTAS.....</i>	<i>73</i>
ESTRUTURA DA OPERAÇÃO.....	75
<i>FLUXOGRAMA FINANCEIRO</i>	<i>75</i>
CARACTERÍSTICAS DOS DIREITOS DE CRÉDITO.....	76
<i>DIREITOS DE CRÉDITO</i>	<i>76</i>
<i>ORIGINAÇÃO E FORMALIZAÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO</i>	<i>76</i>
<i>CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO.....</i>	<i>76</i>
<i>POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO</i>	<i>76</i>
<i>TITULARIDADE DOS DIREITOS DE CRÉDITO</i>	<i>76</i>
<i>FORMALIZAÇÃO DA ENTREGA DOS DIREITOS DE CRÉDITO</i>	<i>77</i>
<i>TAXA DE CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO.....</i>	<i>77</i>
<i>PRÉ-PAGAMENTO DOS DIREITOS DE CRÉDITO.....</i>	<i>77</i>
<i>NÍVEIS DE CONCENTRAÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO</i>	<i>77</i>
<i>POLÍTICA DE COBRANÇA.....</i>	<i>78</i>
<i>GARANTIAS.....</i>	<i>78</i>
SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS	79
<i>CONTRATO DE CESSÃO PADRÃO.....</i>	<i>79</i>
<i>CONTRATO DE CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO DE QUOTAS.....</i>	<i>79</i>
<i>CONTRATO DE GESTÃO.....</i>	<i>79</i>
<i>CONTRATO DE SERVIÇOS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO</i>	<i>79</i>
<i>CONTRATO COM EMPRESA DE AUDITORIA</i>	<i>79</i>
<i>CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO DE QUOTAS.....</i>	<i>80</i>
CARACTERÍSTICAS DA PERFORMANCE DA CARTEIRA	81
INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E HISTÓRICO	88
FATORES DE RISCO.....	94
<i>RISCOS RELATIVOS AO INVESTIMENTO NO FUNDO</i>	<i>94</i>
<i>RISCOS RELATIVOS AOS DIREITOS DE CRÉDITO.....</i>	<i>96</i>

ANEXO	DOCUMENTO	PÁGINA
ANEXO I	- Regulamento do Fundo	101
ANEXO II	- Ata da Assembléia Geral do Fundo realizada em 16 de janeiro de 2012	171
ANEXO III	- Suplementos da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo	177
ANEXO IV	- Súmula de Classificação de Risco da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores - Relatório de <i>Rating</i> Preliminar	183
ANEXO V	- Demonstrações Financeiras relativas ao exercício social encerrado em 30 de abril de 2011	201
ANEXO VI	- Informações Periódicas Trimestrais relativas aos períodos encerrados em junho, setembro e dezembro de 2011	231
ANEXO VII	- Relatório “Revisão da carteira de recebíveis” elaborado pela Empresa de Auditoria...	255

DEFINIÇÕES

Os termos iniciados em letra maiúscula e utilizados neste Prospecto (estejam no singular ou no plural) têm o significado a eles atribuídos nesta seção.

Administradora	É a Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Juscelino Kubitschek nº 50, 5º e 6º andares, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 33.918.160/0001-73, ou sua sucessora a qualquer título;
Agência de Classificação de Risco	É a Standard & Poor's Rating Services, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18º andar, Pinheiros, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.295.585/0001-40, ou sua sucessora a qualquer título;
Agente Escriturador	É o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.900, 13º, 14º e 15º andares, CEP 04538-132, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.331.228/0001-11, ou seu sucessor a qualquer título;
Amortização Programada	É a amortização parcial das Quotas Seniores promovida pelo Fundo nas Datas de Amortização, conforme previsto no Suplemento da respectiva série;
Assembléia Geral	É a Assembléia Geral de Quotistas, ordinária e extraordinária, realizada nos termos do Capítulo XXI do Regulamento;
ANBIMA	É a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais;
Ativos Financeiros	São os bens, ativos, direitos e investimentos financeiros distintos dos Direitos de Crédito, que compõe o Patrimônio Líquido do Fundo;
BACEN	Banco Central do Brasil;
Base de Dados	É a base de dados que contém dados e informações relativas aos Direitos de Crédito e aos Clientes, mantida pelo Custodiante nos termos do Contrato de Custódia;
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadoria e Futuros;

Carteira	Carteira de investimentos do Fundo;
CCBs	Cédulas de Crédito Bancário;
Cedentes	São todas as pessoas físicas ou jurídicas que cedem os Direitos de Crédito ao Fundo, nos termos dos respectivos Contratos de Cessão;
CETIP	É a CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos;
Condições de Aquisição	Tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 32 do Regulamento;
Conta de Arrecadação	É a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo no Banco Paulista S.A., no Banco Daycoval S.A., no Banco Fibra S.A., no Banco Rural S.A. ou qualquer instituição financeira com <i>rating</i> mínimo “BBB” de acordo com a Fitch Rating ou <i>rating</i> equivalente pela Standard & Poor’s ou Moody’s Rating, a ser aprovada em conjunto pela Administradora e pela Gestora, que será utilizada para o recebimento da totalidade dos recursos oriundos da liquidação dos Direitos de Crédito;
Conta do Fundo	É a conta corrente a ser aberta em nome do Fundo junto ao Custodiante, que será utilizada para todas as movimentações de recursos pelo Fundo, inclusive para pagamento das Obrigações do Fundo;
Conta Vinculada	É a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo em instituição financeira que possua <i>rating</i> mínimo equivalente a BBB+.br, de acordo com a Agência de Classificação de Risco, na qual serão depositados pelos Sacados os recursos oriundos dos recebíveis dados em garantia nos termos do Artigo 33 do Regulamento, e que somente poderá ser movimentada por ordem conjunta da Administradora e da Gestora;
Contrato de Cessão	É cada um dos contratos de cessão de Direitos de Crédito celebrados entre o Fundo, a Administradora e o respectivo Cedente;
Contrato de Custódia	É o Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços de Custódia, Controladoria e Escrituração de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, Termo e Condições de Uso de Sistema Operacional e Outras Avenças, a ser celebrado entre o Custodiante e a Administradora, em nome do Fundo, com a interveniência da Gestora;
Contrato de Distribuição	É o Contrato de Coordenação e Distribuição, em Regime de Melhores Esforços de Colocação de Quotas Seniores de Emissão do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Exodus Master, celebrado em 02 de fevereiro de 2012, entre a Administradora e o Coordenador Líder, para a distribuição pública da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo;

Contrato de Gestão	É o Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira de Fundo de Investimento e Outras Avenças a ser celebrado entre o Fundo e a Gestora;
Contrato de Serviços de Auditoria Independente	É o Contrato de Prestação de Serviços de Auditoria Independente, a ser celebrado entre a Empresa de Auditoria e a Administradora, em nome do Fundo;
Contrato de Serviços de Classificação de Risco	É o contrato para elaboração de classificação de risco das Quotas Seniores do Fundo, firmado entre a Agência de Classificação de Risco e a Administradora;
Coordenador Líder	É o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, ou seu sucessor a qualquer título;
Coordenadora	É a Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., ou sua sucessora a qualquer título;
Crítérios de Elegibilidade	Tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 29 do Regulamento;
Custodiante	É o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, ou seu sucessor a qualquer título;
CVM	É a Comissão de Valores Mobiliários;
Datas de Amortização	São as datas das Amortizações Programadas previstas em cada Suplemento, quando for o caso;
Data de Aquisição e Pagamento	É a data em que ocorrer: (i) a aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo; e (ii) o pagamento do Preço de Aquisição;
Data de Emissão de Quotas	É a data em que os recursos decorrentes da integralização de cada série de Quotas Seniores, ou da integralização das distribuições de Quotas Subordinadas, são colocados pelos Investidores Qualificados à disposição do Fundo, e que deverá ser, necessariamente, um dia útil;
Data de Resgate	É a data em que se dará o resgate integral de cada série de Quotas Seniores e/ou das Quotas Subordinadas Classe A, indicada nos respectivos Suplementos;
Deutsche Bank	É o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, ou seu sucessor a qualquer título;

Direitos de Crédito	São todos os direitos de crédito adquiridos ou a serem adquiridos pelo Fundo, de acordo com as condições previstas no Regulamento;
Diretor Designado	É o diretor da Administradora designado para, nos termos da legislação aplicável, responder civil e criminalmente, pela gestão, supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações a relativas ao Fundo;
Documentos Comprobatórios	Tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 26 do Regulamento;
Documentos da Operação	São os seguintes documentos e seus eventuais aditamentos: Contratos de Cessão, Regulamento, o presente Prospecto, Contrato de Distribuição, Contrato de Custódia, Contrato de Serviços de Classificação de Risco, Contrato de Gestão e Contrato de Serviços de Auditoria Independente;
Encargos do Fundo	Tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 39 do Regulamento;
Empresa de Auditoria	É a KPMG Auditores Independentes, com sede à Rua Dr. Renato Paes de Barros, 33, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, ou sua sucessora a qualquer título;
Eventos de Avaliação	Tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 67 do Regulamento;
Eventos de Liquidação	Tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 69 do Regulamento;
Excesso de Cobertura	Tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 56 do Regulamento;
FGC	Fundo Garantidor de Créditos;
Fundo	Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master;
Gestora	É a Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A., sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Alameda Cleveland, nº 509, 4º andar, Campos Elíseos, CEP 01218-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.504.852/0001-32, ou sua sucessora a qualquer título;
Governo Federal	Governo da República Federativa do Brasil;
Índice de Liquidez	É o índice de liquidez da Carteira, calculado mensalmente pela Administradora, a ser definido como a razão entre: (i) Caixa + Ativos Financeiros + Direitos de Crédito de Sacados adimplentes a vencer nos próximos 30 (trinta) dias da data de apuração; e (ii) as amortizações e encargos devidos pelo Fundo nos próximos 30 (trinta) dias da data de apuração;

Instituições Autorizadas	São as instituições financeiras com classificação de risco (<i>rating</i>) igual ou superior a AA (bra), emitida pela Agência de Classificação de Risco;
Instrução CVM 356	Instrução nº 356 da CVM, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada;
Instrução CVM 400	Instrução nº 400 da CVM, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada;
Instrução CVM 489	Instrução nº 489 da CVM, de 14 de janeiro de 2011, conforme alterada;
Investidor Qualificado	São todos os investidores autorizados nos termos da regulamentação em vigor a investir em fundos de investimento em direitos creditórios;
IPCA	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo;
Marcos Rafael Mansur	É o Sr. Marcos Rafael Mansur, brasileiro, casado, empresário, portador da carteira de identidade (RG) nº 13.774.820-6 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 249.830.158-50, domiciliado na Av. Cleveland 509, Campos Elíseos, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo;
Obrigações do Fundo	São todas as obrigações do Fundo previstas no Regulamento e nos demais Documentos da Operação, incluindo, mas não se limitando, ao pagamento dos Encargos do Fundo, da remuneração e da amortização, e ao resgate das Quotas;
Oferta	Distribuição Pública da 1ª e 2ª Séries de Quotas Seniores do Fundo;
Partes Relacionadas	São (i) as pessoas físicas e jurídicas controladoras de determinada pessoa; (ii) as sociedades direta ou indiretamente controladas por tal pessoa; (iii) as sociedades coligadas com tal pessoa; e/ou (iv) sociedades sob controle comum com tal pessoa;
Patrimônio Líquido	Significa o patrimônio líquido do Fundo, calculado na forma do Capítulo XXIII do Regulamento;
PDD	É a provisão para créditos de liquidação duvidosa a ser feita pelo Fundo para cobrir as perdas estimadas na cobrança dos Direitos de Crédito;
Período de Carência	Período em que não há amortização do valor do principal das Quotas Seniores, com relação a cada uma das séries de Quotas Seniores emitidas pelo Fundo, conforme estipulado em cada um dos Suplementos de emissão de Quotas;
Pessoas Vinculadas	Investidores que sejam (a) controladores ou pessoas jurídicas integrantes do mesmo grupo econômico da Administradora ou da Gestora; (b) controladores ou administradores do Coordenador Líder; e (c) outras pessoas vinculadas à Oferta, bem como, os cônjuges ou companheiros, ascendentes, descendentes e colaterais até o segundo grau de cada uma das pessoas referidas nos itens (a), (b) ou (c).

PIS	Contribuição ao Programa de Integração Social;
Plano Contábil	É o Plano Contábil dos Fundos de Investimento - COFI, conforme a Instrução CVM 489, ou qualquer outro plano contábil aplicável aos fundos de investimento em direitos creditórios que venha a substituí-lo nos termos da legislação aplicável;
Política de Cobrança	É a Política de Cobrança adotada pelo Fundo em face dos devedores que estejam inadimplentes no pagamento dos respectivos Direitos de Crédito, conforme previsto no Anexo III do Regulamento;
Prazo de Distribuição	As Quotas Seniores serão distribuídas no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias corridos, contados da data de publicação do Anúncio de Início relativo à Oferta;
Preço de Aquisição	É o valor efetivamente pago pelos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, estabelecido nos respectivos Termos de Cessão;
Prospecto	O presente Prospecto e suas posteriores alterações;
Quotas	São as Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas, consideradas em conjunto;
Quotas Seniores	São as quotas de classe sênior, emitidas pelo Fundo em uma ou mais séries;
Quotas Seniores do Lote Adicional	São as Quotas Seniores do lote adicional emitidas em caso de excesso de demanda pelas Quotas Seniores no âmbito da Oferta, nos termos do parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM 400;
Quotas Seniores do Lote Suplementar	São as Quotas Seniores do lote suplementar emitidas em caso de excesso de demanda pelas Quotas Seniores no âmbito da Oferta, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400;
Quotas Subordinadas	São as Quotas Subordinadas Classe A e as Quotas Subordinadas Classe B consideradas em conjunto, emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;
Quotas Subordinadas Classe A	São as quotas subordinadas da classe A, emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;
Quotas Subordinadas Classe B	São as quotas subordinadas da classe B, emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;

Quotistas	São os titulares das Quotas emitidas pelo Fundo;
Quotistas Subordinados	São os titulares das Quotas Subordinadas Classe A e das Quotas Subordinadas Classe B, emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;
Razão de Garantia	Relação entre o valor total dos Direitos de Crédito em Carteira do Fundo e o valor total das Quotas Seniores do Fundo;
Regulamento	Regulamento do Fundo;
Relatório de Monitoramento	É o relatório de acompanhamento dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, elaborado e emitido pela Gestora até o último dia útil de cada mês, referente ao mês imediatamente anterior, destacando o atendimento ou não a cada um dos limites de concentração dispostos no Artigo 32 do Regulamento
Resolução CMN 2.907	Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.907, de 29 de novembro de 2001;
Revisor das Condições de Aquisição	É a KPMG Risk Advisory Services Ltda., sociedade limitada, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, 33, Itaim, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 06.269.897/0001-30;
Sacados	São todas as pessoas físicas ou jurídicas que sejam devedoras dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, nos termos dos respectivos Contratos de Cessão;
Salim Raphael Mansur	É o Sr. Salim Raphael Mansur, brasileiro, casado, empresário, portador da carteira de identidade (RG) nº 13.774.819 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 139.474.568-08, domiciliado na Av. Cleveland 509, Campos Elíseos, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo;
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia;
Suplemento	É o documento elaborado na forma do Anexo II do Regulamento contendo as seguintes informações relativas a cada uma das séries ou classes de Quotas emitidas: quantidade de Quotas, Data de Emissão, Amortização Programada, Data de Resgate e meta de remuneração prioritária da respectiva série ou classe de Quotas;
Taxa CDI	É a taxa resultante das taxas médias diárias dos depósitos interfinanceiros de um dia (CDI Extra-Grupo), apuradas e divulgadas pela CETIP, expressas na forma percentual e calculadas diariamente, sob a forma de capitalização composta, com base em um ano de 252 dias úteis;

Taxa de Administração	Tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 37 do Regulamento;
Termos de Cessão	São os documentos pelo qual o Fundo adquire os Direitos de Crédito dos Cedentes nos termos de cada Contrato de Cessão;
Termo de Adesão ao Regulamento	É o documento por meio do qual o Quotista adere ao Regulamento e que deve ser firmado quando de seu ingresso no Fundo;
Valor Unitário de Emissão	Valor unitário de cada Quota na Data de Emissão de cada série de Quotas Seniores ou na Data de Emissão de Quotas Subordinadas, conforme o caso.

**IDENTIFICAÇÃO DA ADMINISTRADORA, DO COORDENADOR LÍDER E DOS
DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS DO FUNDO**

ADMINISTRADORA E COORDENADORA	COORDENADOR LÍDER, CUSTODIANTE E AGENTE ESCRITURADOR
GRADUAL CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. At.: Sr. Frederico José Braga de Goés Av. Juscelino Kubitschek, n.º 50, 5º, 6º e 7º andares, São Paulo – SP Telefone: (11) 3372-8300 Fac-símile: (11) 3372-8300 E-mail: fgoes@gradualinvestimentos.com.br Internet: www.gradualinvestimentos.com.br	DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO At.: Sra. Valquíria Matsui Avenida Brigadeiro Faria Lima 3900, 13º, 14º e 15º andares São Paulo – SP Telefone: (11) 2113-5433 Fac-símile: (11) 2113-5440 E-mail: valquiria.matsui@db.com Internet: www.db.com/brazil
GESTORA	CONSULTOR LEGAL
NOVA SRM ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS E FINANÇAS S.A. At.: Sr. Salim e Sr. Marcos Mansur Rua Alameda Cleveland, nº 509, 4º andar, Campos Elíseos, CEP 01218-000 São Paulo – SP Fone: (11) 3334-2136 Fax: (11) 3334-2136 E-mail: marcos@rmansur.com.br Internet: www.srmasset.com.br	SOUZA, CESCONE, BARRIEU E FLESCHE ADVOGADOS At: Sr. Eduardo Herszkowicz Rua Funchal, 418, 11º andar São Paulo – SP Tel: (11) 3089-6181 Fac-símile (11) 3089-6565 E-mail: eduardo@scbf.com.br Internet : www.scbf.com.br
AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	AUDITOR INDEPENDENTE / REVISOR DAS CONDIÇÕES DE AQUISIÇÃO
STANDARD & POOR'S, UMA DIVISÃO DA MCGRAW-HILL COMPANIES At.: Leandro Albuquerque Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18 andar São Paulo – SP Tel.: (11) 3039-9700 Fax: (11) 3039-9701 E-mail: leandro_albuquerque@standardandpoors.com Internet: www.standardandpoors.com	KPMG AUDITORES INDEPENDENTES / KPMG RISK ADVISORY SERVICES LTDA At.: Sr. Pedro Zago Rua Dr. Renato Paes de Barros, nº 33 Fone: (11) 2183.3000 Fax: (11) 2183.3001 E-mail: PZago@kpmg.com.br Internet: www.kpmg.com.br

DECLARAÇÃO DA ADMINISTRADORA DO FUNDO E DO COORDENADOR LÍDER DA OFERTA

A Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., na pessoa de seu diretor, Sr. Frederico José Braga de Goés na condição de Administradora do Fundo e o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, na pessoa de seu diretor, Sr. Marcelo Ferraz, na condição de Coordenador Líder da Oferta, declaram que:

- (i) são responsáveis pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro da Oferta;
- (ii) que o Prospecto da Oferta contém as informações relevantes, necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das características das Quotas, do Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira e riscos inerentes às suas atividades, bem como quaisquer outras informações relevantes, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes;
- (iii) que as informações prestadas por ocasião do registro e durante o período de realização da Oferta são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e
- (iv) que as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e que venham a integrar o Prospecto, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta.

CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

Este sumário não contém todas as informações sobre a Oferta que devem ser analisadas pelo investidor antes de tomar sua decisão de investimento no Fundo. Este Prospecto deve ser lido integralmente e de forma cuidadosa, inclusive o disposto na seção “FATORES DE RISCO”, constante da página 94 deste Prospecto, bem como o Regulamento do Fundo, constante do Anexo I na página 101 deste Prospecto.

Emissor:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master, constituído sob a forma de condomínio fechado, nos termos da Instrução CVM 356, da Resolução CMN 2.907 e do seu Regulamento.
Direitos de Crédito:	Direitos de crédito representados por CCBs, NCEs e CCEs, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito.
Quantidade de Quotas Seniores da 1ª Série:	1.000 (um mil) Quotas Seniores da 1ª Série, sem considerar a eventual emissão das Quotas Seniores do Lote Adicional e das Quotas Seniores do Lote Suplementar.
Quantidade de Quotas Seniores da 2ª Série:	600 (seiscentas) Quotas Seniores da 2ª Série, sem considerar a eventual emissão das Quotas Seniores do Lote Adicional e das Quotas Seniores do Lote Suplementar.
Valor Unitário de Emissão das Quotas Seniores:	R\$100.000,00 (cem mil reais).
Montante da Oferta:	R\$160.000.000,00 (cento e sessenta milhões de reais), sem considerar a eventual emissão das Quotas Seniores do Lote Adicional e das Quotas Seniores do Lote Suplementar.
Valor Mínimo de Investimento:	O valor de investimento equivalente a 1 (uma) quota, limitado ao valor mínimo de R\$100.000,00 (cem mil reais).
Quantidade Mínima de Quotas Seniores a serem colocadas:	Será admitida a distribuição parcial das Quotas Seniores, sendo que a manutenção da Oferta está condicionada à subscrição da quantidade mínima de 400 (quatrocentas) Quotas Seniores, sendo 200 (duzentas) referentes à 1ª Série e 200 (duzentas) referentes à 2ª Série, perfazendo o montante total de R\$40.000.000,00 (quarenta milhões de reais).
Quotas Seniores do Lote Suplementar:	O Coordenador Líder poderá, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400, distribuir um lote suplementar de Quotas Seniores, limitado a 15% (quinze por cento) da quantidade de Quotas Seniores inicialmente ofertada (sem considerar as Quotas Seniores do Lote Adicional), ou seja, de até 240 (duzentas e quarenta) Quotas Seniores, sendo 150 (cento e cinquenta) referentes à 1ª Série e 90 (noventa) referentes à 2ª Série.

Quotas Seniores do Lote Adicional:	Havendo excesso de demanda pelas Quotas Seniores, a Administradora poderá fazer uso da faculdade prevista no parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM 400 e distribuir um volume adicional de até 20% (vinte por cento) da quantidade de Quotas Seniores inicialmente ofertada (sem considerar as Quotas Seniores do Lote Suplementar), ou seja, de até 320 (trezentas e vinte) Quotas Seniores, sendo 200 (duzentas) referentes à 1ª Série e 120 (cento e vinte) referentes à 2ª Série, sem a necessidade de aprovação em Assembléia Geral ou registro perante a CVM.
Data de Emissão:	É a data da primeira integralização de Quotas Seniores da 1ª Série ou da 2ª Série, conforme o caso.
Amortização das Quotas Seniores da 1ª Série:	Desde a Data de Emissão até o término do Período de Carência, as Quotas Seniores serão amortizadas trimestralmente, sempre no dia 10 (dez) do mês subsequente ao do encerramento de cada período de três meses contados da Data de Emissão, em valor correspondente aos rendimentos obtidos no período com base na meta de rentabilidade prioritária, sendo certo que a primeira amortização programada trimestral ocorrerá no dia 10 de maio de 2012. A partir do 43º mês contado da Data de Emissão, serão realizadas 6 (seis) amortizações programadas, no 43º, 44º, 45º, 46º, 47º e 48º mês. Para maiores informações sobre as amortizações programadas das Quotas Seniores da 1ª Série, vide seção “Amortizações Programadas”, constante da página 40 deste Prospecto.
Amortização das Quotas Seniores da 2ª Série:	Desde a Data de Emissão até o término do Período de Carência, as Quotas Seniores serão amortizadas trimestralmente, sempre no dia 10 (dez) do mês subsequente ao do encerramento de cada período de três meses contados da Data de Emissão, em valor correspondente aos rendimentos obtidos no período com base na meta de rentabilidade prioritária, sendo certo que a primeira amortização programada trimestral ocorrerá no dia 10 de maio de 2012. A partir do 31º mês contado da Data de Emissão, serão realizadas 6 (seis) amortizações programadas, no 31º, 32º, 33º, 34º, 35º e 36º mês. Para maiores informações sobre as amortizações programadas das Quotas Seniores da 2ª Série, vide seção “Amortizações Programadas”, constante da página 40 deste Prospecto.
Data de Resgate das Quotas Seniores da 1ª Série:	É a data que coincidir com o término do prazo de 48 meses a contar da Data de Emissão.
Data de Resgate das Quotas Seniores da 2ª Série:	É a data que coincidir com o término do prazo de 36 meses a contar da Data de Emissão.
Meta de Rentabilidade Prioritária das Quotas Seniores da 1ª Série:	135% (cento e trinta e cinco por cento) da Taxa CDI.

Meta de Rentabilidade Prioritária das Quotas Seniores da 2ª Série:	130% (cento e trinta por cento) da Taxa CDI.
Classificação de Risco das Quotas Seniores da 1ª Série:	“brAA (sf)”, estabelecida por relatório de rating preliminar da Agência de Classificação de Risco.
Classificação de Risco das Quotas Seniores da 2ª Série:	“brAA (sf)”, estabelecida por relatório de <i>rating</i> preliminar da Agência de Classificação de Risco.
Prazo de Distribuição das Quotas Seniores:	180 (cento e oitenta) dias corridos, contados da data de publicação do anúncio de início de Distribuição.
Procedimento de Distribuição das Quotas Seniores:	O Coordenador Líder e a Administradora, sob regime de melhores esforços, realizarão a distribuição pública das Quotas Seniores. Não haverá na distribuição lotes máximos ou mínimos, nem reservas antecipadas. Os pedidos serão atendidos na ordem cronológica de confirmação, de acordo com a disponibilidade de Quotas Seniores para subscrição. Para maiores informações sobre o procedimento de distribuição das Quotas Seniores, vide seção “Procedimento de Distribuição das Quotas Seniores” constante da página 20 deste Prospecto.
Negociação:	As Quotas Seniores serão registradas para negociação na CETIP (para distribuição primária, as Quotas serão registradas para negociação na CETIP no Módulo de Distribuição de Cotas e, para negociação no mercado secundário, no Sistema de Fundos Fechados) e/ou no SomaFix e/ou no BovespaFix e observado que: (i) os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência de suas Quotas; e (ii) caberá exclusivamente aos eventuais intermediários da negociação assegurar que os adquirentes das Quotas sejam Investidores Qualificados e que tiveram acesso ao Regulamento do Fundo e assinaram o Termo de Adesão. Adicionalmente ao disposto acima, as Quotas Seniores poderão ser integralizadas à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente nacional, por meio de Transferência Eletrônica Disponível - TED, mediante débito em conta de titularidade do Quotista.
Forma de Subscrição e Integralização:	No ato de subscrição das Quotas Seniores, o subscritor (i) assinará o boletim de subscrição, que também será assinado pela Administradora; (ii) se comprometerá a integralizar as Quotas subscritas na forma prevista no anúncio de início da respectiva série, respeitadas as demais condições previstas no Regulamento; e (iii) indicará um representante responsável e seu respectivo endereço físico para correspondências e endereço de correio eletrônico para o recebimento das comunicações enviadas pela Administradora nos termos do Regulamento.

Aplicação dos Recursos pelo Fundo:

Os recursos provenientes da emissão das Quotas serão utilizados pelo Fundo na aquisição dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, sempre observada a política de investimentos, de composição, de diversificação da Carteira do Fundo e a ordem de alocação de recursos estabelecida no Regulamento.

Público Alvo:

Investidores Qualificados que não apresentam necessidade de liquidez imediata, conforme se denota do fator de risco “*Investimento de baixa liquidez*” constante da página 95 deste Prospecto.

Maiores Informações:

Para maiores informações a respeito da Oferta e do Fundo, bem como para obtenção de cópias do Regulamento e deste Prospecto, os interessados deverão dirigir-se à CVM, à CETIP, à sede da Administradora, à sede do Coordenador Líder, nos endereços indicados abaixo:

GRADUAL CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Avenida Juscelino Kubitschek 50, 5º e 6º andares, Vila Nova Conceição,
CEP 04543-011
São Paulo – SP
<http://www.gradualinvestimentos.com.br/site/266/conheca-os-FIDCs.aspx>

DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO

Avenida Brigadeiro Faria Lima 3900, 13º, 14º e 15º andares
CEP 04538-132
São Paulo – SP
<http://www.db.com/brazil/pt/content/768.html>

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

Rua Sete de Setembro, nº 111
Rio de Janeiro - RJ
ou
Rua Cincinato Braga, 340, 2º, 3º e 4º andares
São Paulo - SP
www.cvm.gov.br (neste website, acessar “Ofertas Registradas”, selecionar o ano de 2012 e clicar em “Entrar”, clicar em “Quotas de FIDC / FIC-FIDC / FIDC-NP - Volume em R\$”, clicar em “FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS MASTER” e clicar em “Prospecto”)

CETIP S.A. – BALCÃO ORGANIZADO DE ATIVOS E DERIVATIVOS

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1.663 1º andar, Jardim Paulistano
CEP 01452-001
São Paulo – SP
ou
Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar
Rio de Janeiro - RJ
<http://www.cetip.com.br/> (neste website, acessar “Comunicados e Documentos – Prospectos”, selecionar na “Categoria de Documento” a opção “Cotas de Fundos Fechados” e escrever “Exodus” no campo de “Busca”, clicar em “Buscar” e clicar em “FIDC da Indústria Exodus Master”)

DESCRIÇÃO DE RELAÇÕES SOCIETÁRIAS OU LIGAÇÕES CONTRATUAIS RELEVANTES

Relação entre a Administradora e o Custodiante

Na data deste Prospecto, a Administradora e o Custodiante não mantinham nenhum relacionamento comercial e/ou relações societárias além daqueles descritos neste Prospecto e do relacionamento existente em razão de a Administradora ser administradora de outros fundos de investimento em direitos creditórios que têm como custodiante o Custodiante.

Relação entre a Administradora e a Gestora

Na data deste Prospecto, a Administradora e a Gestora não mantinham nenhum relacionamento comercial e/ou relações societárias além daqueles descritos neste Prospecto e do relacionamento existente em razão de a Gestora ter sido contratada para prestar serviços de gestão em outros fundos de investimento também administrados pela Administradora.

Relação entre a Administradora e a Empresa de Auditoria

Na data deste Prospecto, a Administradora e a Empresa de Auditoria não mantinham nenhum relacionamento comercial e/ou relações societárias além daqueles descritos neste Prospecto e do relacionamento existente em razão de a Empresa de Auditoria ter sido contratada para prestar serviços de auditoria em outros fundos de investimento também administrado pela Administradora.

Relação entre a Administradora e a Agência de Classificação de Risco

Na data deste Prospecto, a Administradora e a Agência de Classificação de Risco não mantinham nenhum relacionamento comercial e/ou relações societárias além daqueles descritos neste Prospecto e do relacionamento existente em razão de a Agência de Classificação de Risco ter sido contratada para prestar serviços de classificação de risco em outros fundos de investimento também administrados pela Administradora.

Relação entre a Administradora e o Revisor das Condições de Aquisição

Na data deste Prospecto, a Administradora e o Revisor das Condições de Aquisição não mantinham nenhum relacionamento comercial e/ou relações societárias além daqueles descritos neste Prospecto.

Contratos celebrados entre a Administradora e os demais Prestadores de Serviço do Fundo

Fundo	Serviço	Prazo	Valor
FIDC EXODUS I	Custódia, controladoria e escrituração de quotas	2005 -2012	0,2% aa sobre o PL
FIDC EXODUS III BRZ	Custódia, controladoria, escrituração de quotas	2007-2012	0,2% aa sobre o PL
FIDC EXODUS MASTER	Custódia, controladoria, escrituração de quotas	2010-2012	0,2%aa sobre o PL

Prestador de serviço: Gestora – Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A..

Fundo	Serviço	Prazo	Valor
FIDC EXODUS I	Gestora	2008-2012	1% aa sobre o PL
FIDC EXODUS III BRZ	Consultoria Especializada	2007-2012	1% aa sobre o PL
FIDC BANDEIRANTE	Consultoria Especializada	2010-2012	1% aa sobre o total de direitos de crédito
FIDC EXODUS MASTER	Gestora	2010-2012	1% aa sobre o PL

Prestador de serviço: KPMG Auditores Independentes

Fundo	Serviço	Prazo	Valor (R\$)
FIDC EXODUS I	Auditoria	2007 –2012	19.000,00
FIDC EXODUS III BRZ	Auditoria	2007 –2012	19.000,00
FIDC BANDEIRANTE	Auditoria	2010 –2012	19.000,00
FIDC EXODUS MASTER	Auditoria	2010 –2012	19.000,00

Prestador de Serviço: Standard & Poor's Rating Services

Fundo	Serviço	Prazo	Valor (US\$)
FIDC EXODUS I	Rating	2008 - 2012	20.000.00
FIDC EXODUS III BRZ	Rating	2012	20.000.00
FIDC BANDEIRANTE	Rating	2010- 2012	20.000.00

Prestador de Serviço: KPMG Risk Advisory Services Ltda.

Fundo	Serviço	Prazo	Valor (R\$)
FIDC EXODUS MASTER	Revisão de Condições de Aquisição	2012	18.000,00 por mês

CONFLITO DE INTERESSES

Não há conflito de interesses entre as partes envolvidas nos processos de originação, distribuição, custódia, gestão e administração do Fundo.

PROCEDIMENTO DE DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS SENIORES

Observadas as disposições da regulamentação aplicável, o Coordenador Líder e a Administradora deverão realizar a distribuição pública das Quotas Seniores, conforme plano de distribuição adotado em conformidade com o disposto no §3º do artigo 33 da Instrução CVM 400, fixado nos seguintes termos:

MONTANTE TOTAL DA OFERTA E REGIME DE DISTRIBUIÇÃO

Sem prejuízo da possibilidade de emissão de Quotas Seniores do Lote Adicional e de Quotas Seniores do Lote Suplementar, que pode importar em uma emissão de mais 560 (quinhentas e sessenta) Quotas Seniores, na forma prevista neste Prospecto, o Fundo está realizando inicialmente uma oferta para distribuição pública de até 1.600 (um mil e seiscentas) Quotas Seniores, sendo 1.000 (um mil) referentes à 1ª Série e 600 (seiscentas) referentes à 2ª Série, todas com Valor Unitário de Emissão de R\$100.000,00 (cem mil reais) na Data de Emissão, perfazendo o montante total de até R\$160.000.000,00 (cento e sessenta milhões de reais). O Coordenador Líder e a Administradora realizarão a distribuição pública das Quotas Seniores do Fundo em mercado de balcão organizado, sob o regime de melhores esforços de colocação.

As Quotas Seniores do Lote Adicional e as Quotas Seniores do Lote Suplementar, se houver, serão distribuídas pelo Coordenador Líder e/ou pela Administradora em regime de melhores esforços, não existindo lotes mínimos ou máximos de investimento.

O Coordenador Líder e a Administradora se comprometem a envidar seus melhores esforços para a colocação integral das Quotas Seniores da 1ª Série e da 2ª Série junto a Investidores Qualificados. No entanto, não há garantia de que as Quotas Seniores sejam integralmente colocadas até o final do Prazo de Distribuição.

Nos termos do artigo 55 da Instrução CVM 400, caso seja constatado excesso de demanda superior em um terço à quantidade de Quotas Seniores inicialmente ofertada, não será permitida a participação de Pessoas Vinculadas.

Observadas as disposições da regulamentação aplicável, o Coordenador Líder e a Administradora realizarão a Oferta conforme o plano de distribuição adotado em conformidade com o disposto no parágrafo 3º do artigo 33 da Instrução CVM 400, de forma a assegurar (i) que o tratamento conferido aos investidores seja justo e equitativo, (ii) a adequação do investimento ao perfil de risco dos respectivos clientes do Coordenador Líder e da Administradora, e (iii) que os representantes de venda do Coordenador Líder e da Administradora recebam previamente exemplares do Prospecto para leitura obrigatória e que suas dúvidas possam ser esclarecidas por pessoas designadas pelo Coordenador Líder e pela Administradora. O plano de distribuição será fixado nos seguintes termos:

- (i) os materiais publicitários ou documentos de suporte às apresentações para potenciais investidores eventualmente utilizados serão submetidos à aprovação prévia da CVM, nos termos do artigo 50 da Instrução CVM 400, ou encaminhados à CVM previamente à sua utilização, nos termos do parágrafo 5º do artigo 50 da Instrução CVM 400, respectivamente;
- (ii) não existirão reservas antecipadas ou fixação de lotes mínimos ou máximos; e
- (iii) o público alvo da Oferta é composto por Investidores Qualificados.

O Coordenador Líder poderá subcontratar outras instituições autorizadas a operar no mercado de capitais brasileiro, por meio de adesão ao Contrato de Distribuição, para participarem da distribuição das Quotas Seniores objeto da Oferta, cabendo ao Coordenador Líder assumir todos os eventuais custos decorrentes destas contratações e a definir a estratégia de distribuição a ser adotada.

O Coordenador Líder não será responsável pelos atos e omissões praticados (i) pela Administradora e (ii) por terceiros subcontratados pelo Coordenador Líder, de boa-fé, para participar da distribuição das Quotas Seniores, conforme parágrafo acima.

A Administradora, no Contrato de Distribuição, autoriza o Coordenador Líder a realizar a distribuição pública das Quotas Seniores do Fundo por conta e ordem de seus respectivos clientes, nos termos dos artigos 33 a 38 da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada (“Instrução CVM 409”).

Nos termos do artigo 34 da Instrução CVM 409, caso seja utilizada a faculdade prevista no parágrafo acima, o Coordenador Líder deverá criar registro complementar de Quotistas para o Fundo, de forma que:

- (a) o Coordenador Líder inscreva no registro complementar de Quotistas a titularidade das Quotas Seniores em nome dos investidores, atribuindo a cada Quotista um código de cliente e informando tal código à Administradora; e
- (b) a Administradora, ou instituição contratada, escreva as Quotas Seniores de forma especial no registro de Quotistas do Fundo, adotando, na identificação do titular, o nome do Coordenador Líder, acrescido do código de cliente fornecido pelo Coordenador Líder, e que identifica o Quotista no registro complementar.

INÍCIO E ENCERRAMENTO DA DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS

A colocação e subscrição das Quotas Seniores somente terá início após: (i) o registro da Oferta na CVM; (ii) a publicação do anúncio de início; e (iii) a divulgação do Prospecto da Oferta aos investidores.

As Quotas Seniores serão distribuídas no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias corridos, contados da data de publicação do anúncio de início relativo à Oferta (“Prazo de Distribuição”). A distribuição das Quotas Seniores será encerrada ao final do Prazo de Distribuição, quando se dará a publicação do anúncio de encerramento. O prazo de colocação poderá ser prorrogado, mediante aprovação da CVM, nos termos do artigo 9º, parágrafo 2º, da Instrução CVM 356.

NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS

As Quotas Seniores serão registradas para negociação na CETIP (para distribuição primária, as Quotas serão registradas para negociação na CETIP no Módulo de Distribuição de Cotas e, para negociação no mercado secundário, no Sistema de Fundos Fechados) e/ou no SomaFix e/ou no BovespaFix e observado que: (i) os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência de suas Quotas; e (ii) caberá exclusivamente aos eventuais intermediários da negociação assegurar que os adquirentes das Quotas sejam Investidores Qualificados e que tiveram acesso ao Regulamento do Fundo e assinaram o Termo de Adesão.

Adicionalmente ao disposto no parágrafo acima, as Quotas Seniores poderão ser integralizadas à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente nacional, por meio de Transferência Eletrônica Disponível - TED, mediante débito em conta de titularidade do Quotista.

Na hipótese de negociação de Quotas, a transferência de titularidade para a conta de depósito do novo Quotista e o respectivo pagamento do preço será processado pelo Agente Escriturador somente após a verificação, pelo intermediário que representa o adquirente, da condição de Investidor Qualificado do novo Quotista.

DEMONSTRATIVO DE CUSTO DE DISTRIBUIÇÃO

Os custos de distribuição das Quotas, referentes à comissão de colocação, custo de classificação de risco, assessores legais e despesas com publicações e divulgação da Oferta, dentre outros, serão de exclusiva responsabilidade do Fundo.

A tabela a seguir demonstra os custos estimados da distribuição das Quotas Seniores a serem suportados pelo Fundo:

Custos da Distribuição	Montante (R\$)	% em relação ao valor Total da Oferta ****
Taxa de registro na CVM	165.740,00	0,10%
Taxa de registro na ANBIMA	3.920,00	0,00%
Taxa de registro na CETIP	10.018,00	0,01%
Assessoria Jurídica	100.000,00	0,06%
Custos de Classificação de Risco	50.000,00	0,03%
Custos com Cartório	20.000,00	0,01%
Despesas com Publicidade	50.000,00	0,03%
Comissão de Estruturação e Distribuição <i>Upfront</i> * ****	800.000,00	0,50%
Comissão de Estruturação e Distribuição Anual** ****	1.733.312,00	1,08%
Comissão de Sucesso*** ****	597.600,00	0,37%
Total	3.530.590,00	2,21%

* Nos termos do Contrato de Distribuição, (i) pela estruturação do Fundo, o Coordenador Líder fará jus ao recebimento de uma comissão de estruturação, no valor correspondente a 0,20% (vinte décimos por cento) sobre o montante total das Quotas Seniores efetivamente colocadas junto a seus clientes (“Comissão de Estruturação Upfront”) e (ii) pela distribuição das Quotas Seniores do Fundo, o Coordenador Líder e/ou a Administradora farão jus ao recebimento de uma comissão de distribuição correspondente a 0,30% (trinta décimos por cento) sobre o montante total das Quotas Seniores efetivamente colocadas junto a seus respectivos clientes (“Comissão de Distribuição Upfront”, e em conjunto com a Comissão de Estruturação *Upfront*, “Comissão de Estruturação e Distribuição Upfront”).

** O Coordenador Líder, além da Comissão de Estruturação e Distribuição *Upfront*, também fará jus ao recebimento de uma comissão de estruturação anual pelos serviços descritos neste Contrato (“Comissão de Estruturação Anual”), conforme fórmula indicada abaixo:

Comissão de Estruturação Anual = $0,27083\% / 2 \times \text{VQRSE}$;

Onde:

VQRSE = saldo de Quotas Seniores do Fundo efetivamente colocadas junto a seus clientes no momento de cada pagamento da Comissão de Estruturação Anual.

O Coordenador Líder e a Administradora também farão jus ao recebimento de uma comissão de distribuição anual pelos serviços descritos neste Contrato (“Comissão de Distribuição Anual”, e em conjunto com a Comissão de Estruturação Anual, “Comissão de Estruturação e Distribuição Anual”), conforme fórmula indicada abaixo:

Comissão de Distribuição Anual = $0,27083\% / 2 \times \text{VQRSE}$;

Onde:

VQRSE = saldo de Quotas Seniores do Fundo efetivamente colocadas junto a seus clientes no momento de cada pagamento da Comissão de Distribuição Anual.

*** O Coordenador Líder, além da Comissão de Estruturação e Distribuição *Upfront* e da Comissão de Estruturação e Distribuição Anual, também fará jus ao recebimento de uma comissão de sucesso sobre a emissão da 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo pelos serviços descritos neste Contrato (“Comissão de Sucesso”), conforme fórmula indicada abaixo:

Comissão de Sucesso = $25\% \times \text{MAX}((\text{TAO}-\text{TAEC}),0) \times \text{VQRSM}$;

Onde:

VQRSM = saldo de Quotas Seniores da 2ª Série do Fundo efetivamente colocadas junto a seus clientes no momento de cada pagamento da Comissão de Sucesso;

MAX(x,y) = função que retorna o maior entre x e y;

TAO = Taxa alvo objetivo, 135% da Taxa CDI, porém na notação CDI+ convertido na data da primeira subscrição de Quotas Seniores da 2ª Série, assumindo a Taxa CDI ponderada média da respectiva série de Quotas Seniores;

TAEC = Taxa alvo das Quotas Seniores da 2ª Série do Fundo efetivamente colocadas, na notação CDI+, convertido na data da primeira subscrição de Quotas Seniores da 2ª Série, assumindo a Taxa CDI ponderada média da respectiva série de Quotas Seniores.

**** Considerando a colocação integral das Quotas Seniores, excluindo a colocação das Quotas Seniores do Lote Adicional e das Quotas Seniores do Lote Suplementar.

CRONOGRAMA DA OFERTA

A Oferta terá o seguinte cronograma tentativo:

Evento	Data Estimada⁽¹⁾
Protocolo dos documentos na CVM	03 de fevereiro de 2012
Disponibilização do Prospecto	10 de fevereiro de 2012
Obtenção do Registro Automático	16 de fevereiro de 2012
Publicação do Anúncio de Início	29 de fevereiro de 2012
Início da Distribuição das Quotas	29 de fevereiro de 2012
Início do Período de Reuniões com Investidores Potenciais	29 de fevereiro de 2012
Publicação do anúncio de encerramento	29 de maio de 2012

⁽¹⁾ As datas previstas para os eventos futuros são meramente indicativas, e estão sujeitas a alterações, atrasos e/ou adiamentos, sem aviso prévio, a critério da Administradora.

DISTRIBUIÇÃO PARCIAL, SUSPENSÃO E CANCELAMENTO

Será admitida a distribuição parcial das Quotas Seniores desta Oferta, sendo que a manutenção da Oferta está condicionada à subscrição da quantidade mínima de 400 (quatrocentas) Quotas Seniores, sendo 200 (duzentas) referentes à 1ª Série e 200 (duzentas) referentes à 2ª Série, perfazendo o montante total de R\$40.000.000,00 (quarenta milhões de reais).

Caso ocorra a distribuição parcial aqui referida, as Quotas Seniores que não forem efetivamente subscritas e integralizadas no Prazo de Distribuição serão canceladas pela Administradora.

A CVM poderá suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a oferta de distribuição que: (i) esteja se processando em condições diversas das constantes da Instrução CVM 400 ou do registro; ou (ii) tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM ou fraudulenta, ainda que após obtido o respectivo registro.

A CVM deverá proceder à suspensão da Oferta quando verificar ilegalidade ou violação do Regulamento sanáveis. O prazo de suspensão da Oferta não poderá ser superior a 30 (trinta) dias, durante o qual a irregularidade apontada deverá ser sanada.

Findo o prazo acima referido sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CVM deverá ordenar a retirada da Oferta e cancelar o respectivo registro. Ainda, a rescisão do Contrato de Distribuição importará no cancelamento do referido registro.

A Administradora deverá dar conhecimento da suspensão ou do cancelamento aos investidores que já tenham aceitado a Oferta, facultando-lhes, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar a aceitação até o quinto Dia Útil posterior ao recebimento da respectiva comunicação.

Terão direito à restituição integral dos valores, bens ou direitos dados em contrapartida às Quotas ofertadas, na forma e condições do presente Prospecto: (i) todos os investidores que já tenham aceitado a Oferta, na hipótese de seu cancelamento, no prazo máximo de 5 (cinco) dias contados da data em que for cancelada a Oferta; e (ii) os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão, conforme previsto acima, aos quais se aplicará a regra de restituição descrita na cessão “Modificação ou Revogação da Oferta” abaixo.

MODIFICAÇÃO OU REVOGAÇÃO DA OFERTA

Nos termos do artigo 25 e seguintes da Instrução CVM 400, havendo, a juízo da CVM, alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro da Oferta, que acarrete aumento relevante dos riscos assumidos pelo Fundo e inerentes à própria Oferta, a CVM poderá acolher pleito de modificação ou revogação da Oferta. É sempre permitida a modificação da Oferta para melhorá-la em favor dos investidores. Em caso de revogação da Oferta os atos de aceitação anteriores ou posteriores tornar-se-ão sem efeito.

A modificação será divulgada imediatamente através de meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação do anúncio de início. A Administradora deverá acautelar-se e se certificar, no momento do recebimento das aceitações da Oferta, de que o manifestante está ciente de que a oferta original foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições.

Tendo sido deferida a modificação da Oferta, a CVM poderá, por sua própria iniciativa ou a requerimento do Fundo, prorrogar o prazo da Oferta por até 90 (noventa) dias.

Na hipótese de modificação ou revogação da Oferta, a Administradora comunicará diretamente os investidores que já tiverem aderido à Oferta a respeito da modificação efetuada. Os investidores que já tiverem aderido à Oferta deverão confirmar seu interesse em manter a sua aceitação da Oferta no prazo de 5 (cinco) dias úteis contados do recebimento da comunicação da Administradora. A manutenção da aceitação da Oferta será presumida em caso de silêncio do investidor.

Nas hipóteses de (i) revogação da Oferta ou (ii) revogação, pelos investidores, de sua aceitação da Oferta, quando de uma eventual modificação das condições da Oferta, nos termos dos artigos 25 e 26 da Instrução CVM 400, os montantes eventualmente utilizados pelos investidores na integralização de Quotas durante o prazo de colocação das Quotas serão integralmente restituídos pelo Fundo aos respectivos investidores no prazo máximo de 5 (cinco) dias contados (a) da data em que a Oferta for revogada ou (b) da data em que a revogação da aceitação da Oferta por cada investidor for comunicada à Administradora, sem qualquer remuneração ou atualização, deduzidos dos encargos e tributos devidos, tais como Imposto de Renda e Imposto sobre Operações Financeiras, observadas as alíquotas previstas na legislação vigente. Nestes casos, os investidores deverão fornecer um recibo de quitação à Administradora, referente aos valores restituídos, bem como efetuar a devolução dos boletins de subscrição de Quotas referentes às Quotas já integralizadas, que ficarão automaticamente cancelados.

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

As informações contidas nesta seção foram retiradas do Regulamento, que é um documento anexo ao presente Prospecto, constante da página 101 deste Prospecto. Recomenda-se ao potencial investidor a leitura cuidadosa do Regulamento antes de tomar qualquer decisão de investimento no Fundo.

O FUNDO

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, ou seja, as Quotas somente poderão ser resgatadas: (i) na Data de Resgate de cada série ou classe de Quotas; (ii) por deliberação especial da Assembléia Geral; (iii) ou em virtude de sua liquidação antecipada.

O prazo de duração do Fundo é indeterminado.

O Fundo poderá ser liquidado por deliberação da Assembléia Geral, observado o previsto nos Capítulos XVIII e XXI do Regulamento.

A última versão do Regulamento do Fundo foi registrada no 2º Cartório de Registro de Títulos e Documentos da cidade de São Paulo, em 21 de março de 2012, sob o nº 3.487.111.

O Fundo caracteriza-se por ser “multi-cedente” e “multi-sacado”, ou seja, é um Fundo voltado à aquisição de Direitos de Crédito de diferentes empresas, e de diferentes devedores, desde que tais Direitos de Crédito sejam originados por empresas que atuem nos setores industrial, comercial ou de prestação de serviços. O Fundo tem como objetivo identificar Direitos de Créditos disponíveis no mercado, selecionando para sua carteira aqueles com menor risco de crédito e maior rentabilidade. Os Direitos de Crédito só são adquiridos pelo Fundo após aprovação formal da Gestora.

Os Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo têm como devedor final preponderantemente empresas do segmento industrial, as quais representam até 100% do Patrimônio Líquido do Fundo. O valor remanescente do Patrimônio Líquido é investido em Direitos de Crédito originários dos setores de comércio e de serviços, e subsidiariamente em moeda corrente nacional, títulos públicos de emissão do tesouro nacional ou do BACEN, operações compromissadas lastreadas nos títulos públicos acima mencionados, e Certificados de Depósito Bancário – CDB emitidos por uma Instituição Autorizada, conforme a seção “*Política de Investimento e Composição da Carteira*” constante da página 26 deste Prospecto.

BASE LEGAL

O Fundo tem como base legal a Resolução CMN 2.907 e a Instrução CVM 356.

PÚBLICO ALVO

O Fundo é destinado a Investidores Qualificados, conforme a legislação da CVM em vigor.

APLICAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos provenientes da presente Oferta serão utilizados, pelo Fundo, prioritariamente, para a aquisição dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, sempre observada a política de investimentos, de composição, de diversificação da Carteira do Fundo e a ordem de alocação de recursos estabelecida no Regulamento.

O objetivo da presente captação é assegurar que o crescimento do Fundo ocorra sem aumento de risco da Carteira.

OBJETIVO DE INVESTIMENTO

O objetivo do Fundo é proporcionar a seus Quotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação de sua Carteira, a valorização de suas Quotas por meio da aquisição pelo Fundo: (i) de Direitos de Crédito, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito, tudo nos termos do Contrato de Cessão; e (ii) de Ativos Financeiros.

Cada série de Quotas Seniores tem características específicas, inclusive com relação à meta de rentabilidade das Quotas, de acordo com as características da emissão, prazo de duração, condições de mercado, entre outros fatores.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O Fundo deverá alocar, em até 90 (noventa) dias corridos contados da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos de Crédito, observadas as Condições de Aquisição e os Critérios de Elegibilidade estabelecidos abaixo. O Fundo poderá, conforme o caso, manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos de Crédito, em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente, em:

- (a) títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN;
- (b) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados acima; e
- (c) Certificados de Depósito Bancário – CDB, emitidos por uma Instituição Autorizada (em conjunto, os “Ativos Financeiros”).

O Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito representados por CCBs, NCEs e CCEs que tenham como emissor a Administradora e/ou a Gestora ou qualquer de seus controladores, suas empresas controladas ou coligadas, empresas sob controle comum, ou quaisquer empresas que sejam controladas por consanguíneos ou parentes dos controladores da Administradora e/ou da Gestora até segundo grau, seja direta ou indiretamente (“Partes Relacionadas”).

O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos e de *day trade*.

Cada um dos Cedentes é responsável pela originação, existência e correta formalização dos Direitos de Crédito cedidos. A Administradora, a Gestora e o Custodiante não respondem pela solvência dos devedores dos Direitos de Crédito, ou pela originação, existência, liquidez e certeza de tais Direitos de Crédito.

Os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros devem ser registrados, custodiados ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, conforme o caso, em contas específicas abertas no SELIC, no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desse serviço pelo BACEN ou pela CVM.

CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CONDIÇÕES DE AQUISIÇÃO

Os Direitos de Crédito deverão contar com documentação que comprove a efetiva conclusão do negócio originador. Além disso, os Direitos de Crédito deverão possuir documentos que comprovem que não se enquadram nas especificações do artigo 40, §8º, I da Instrução CVM 356 (“Documentos Comprobatórios”).

Os Direitos de Crédito poderão ser garantidos por recebíveis a performar e performados, sendo que os recebíveis performados, sempre que a Gestora julgar necessário, deverão contar com documentos que comprovem a efetiva conclusão do negócio, assim como as operações originadas por compras e venda à prazo deverão ter comprovação da entrega de tais produtos, bem como as operações originadas por prestação de serviços deverão ter a comprovação da conclusão de tais serviços.

A política de concessão dos créditos descrita no Regulamento ficará a cargo da Gestora, que é a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e tecnicamente habilitada para realizar a avaliação da capacidade econômica dos Sacados e dos sacados dos recebíveis que servirão como garantia dos Direitos de Crédito.

O Fundo adquirirá dos Cedentes, na Data de Aquisição e Pagamento, os Direitos de Crédito adquiridos nos termos de cada Termo de Cessão.

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos critérios de elegibilidade estabelecidos abaixo (“Critérios de Elegibilidade”):

- (i) os Sacados dos Direitos de Crédito devem ser pessoas jurídicas inscritas no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas;
- (ii) cada Direito de Crédito deverá respeitar o limite máximo de vencimento de 550 (quinhentos e cinquenta) dias corridos e o limite mínimo de vencimento de 3 (três) dias corridos, contados da data da formalização da respectiva cessão;
- (iii) todos os Direitos de Crédito devem ser registrados na CETIP; e
- (iv) todos os Direitos de Crédito devem ter taxa de juros pós-fixada, atrelada à Taxa CDI..

A verificação do enquadramento dos Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade será de responsabilidade do Custodiante.

A Gestora será a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, observando a política de concessão de crédito definida no Anexo IV do Regulamento e as Condições de Aquisição descritas no parágrafo abaixo.

Sem prejuízo do estabelecido nos parágrafos acima, a Gestora deverá ofertar ao Fundo Direitos de Crédito que atendam às condições estabelecidas abaixo (“Condições de Aquisição”):

- (i) somente poderão ser oferecidos ao fundo Direitos de Crédito que tenham sua origem, existência e correta formalização verificadas pela Gestora;
- (ii) os Direitos de Crédito Elegíveis devem ter sido originados e formalizados de acordo com a Política de Concessão de Crédito descrita no Anexo IV do Regulamento;
- (iii) somente poderão ser ofertados ao Fundo a totalidade dos créditos representados por um mesmo Direito de Crédito;
- (iv) os Direitos de Crédito oferecidos ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão, devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza que possam obstar a cessão prometida e o pleno gozo e uso, pelo Fundo, de todos os direitos, garantias e prerrogativas relacionados aos Direitos de Crédito a esse cedidos, observado os termos e as condições da Política de Concessão de Crédito;
- (v) as obrigações dos Sacados devem ser existentes, válidas e eficazes de acordo com os seus respectivos termos, inclusive quanto aos poderes de representação de seus signatários;
- (vi) as garantias eventualmente vinculadas a cada conjunto de Direitos de Crédito, real e/ou fidejussórias, devem ser existentes, válidas, eficazes e exigíveis de acordo com todos os seus termos e condições, inclusive quanto aos poderes de representação de seus signatários;
- (vii) os Sacados não devem se encontrar em atraso por mais de 30 (trinta) dias corridos no cumprimento de qualquer obrigação de natureza pecuniária contratada com qualquer fundo de investimento gerido pela Gestora;
- (viii) os Direitos de Crédito oferecidos ao Fundo não devem ser ou ter sido objeto, até a respectiva data de oferta, (i) de qualquer contestação judicial, extrajudicial ou administrativa, por parte dos respectivos Sacados; ou (ii) de qualquer tipo de renegociação, acordo ou transação em razão de inadimplemento ou de potencial inadimplemento;
- (ix) os Direitos de Crédito não devem ser de emissão nem devem contar com coobrigação da Gestora, de suas pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum;

- (x) os Direitos de Crédito devem ser adquiridos pelo Fundo pelas taxas originalmente pactuadas, cabendo exclusivamente ao Cedente ou ao Sacado todos os custos inerentes à estruturação e registro do Direito de Crédito antes da cessão;
- (xi) os limites mínimos e máximos de concentração com relação à Carteira do Fundo e ao Patrimônio Líquido referentes ao dia útil anterior ao seu cálculo devem ser observados, conforme disposto nesta seção, calculado *pro forma*;
- (xii) o Sacado não deve apresentar histórico de inadimplência de Direitos de Crédito cedidos ao Fundo superior a 45 (quarenta e cinco) dias corridos nos últimos 12 (doze) meses;
- (xiii) os Direitos de Crédito emitidos pelos Sacados deverão conter redação onde estes declaram que (i) não utilizam trabalho escravo e infantil; (ii) possuem todas as licenças exigidas pelas autoridades federais, estaduais e municipais para o exercício de suas atividades, inclusive todas as licenças ambientais;
- (xiv) o prazo médio de vencimento da Carteira do Fundo deverá ser inferior a 220 (duzentos e vinte) dias corridos, e será apurado por meio da fórmula abaixo;

$$PM = \frac{\sum_{z=1}^{DireitodeCreditoFinal} \left(\sum_{i=1}^{NParcelaFinal} (DtVmtParcela_i doDireitodeCredito_z - DtAnalyze) \times Pr incipalParcela_i doDireitodeCredito_z \right)}{\sum_{z=1}^{DireitodeCreditoFinal} \left(\sum_{i=1}^{NParcelaFinal} Pr incipalParcela_i doDireitodeCredito_z \right)}$$

Onde:

PM = prazo médio de vencimento da carteira do Fundo;

z = representa cada Direito de Crédito a vencer do Fundo, enumerados de 1 a *DireitodeCreditoFinal*;

DireitodeCreditoFinal = representa o último da lista dos Direitos de Crédito enumerados, cada um representando pelo seu número “z”;

i = representa cada parcela a vencer do Direito de Crédito número “z”, enumerados de 1 a *NParcelaFinal*;

NParcelaFinal = representa o último da lista das parcelas do Direito de Crédito de número “z”, parcelas estas enumeradas, cada uma representada pelo seu número “i”;

DtVmtParcelaidoDireitodeCreditoz - DtAnalyze = representa o número de dias corridos entre a data do cálculo do prazo médio de vencimento da carteira do Fundo e a data de vencimento da parcela de número “i” do Direito de Crédito de número “z”; e

PrincipalParcelaidoDireitodeCreditoz = valor do principal da parcela de número “i” do Direito de Crédito de número “z”.

- (xv) a soma dos Direitos de Crédito de um mesmo Sacado não poderá representar mais do que 3,0% (três por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo divulgado no dia útil imediatamente anterior à data da análise. A porcentagem prevista nesta alínea será de 20% (vinte por cento) nos casos em que o *rating* do Sacado for igual ou superior ao *rating* do Fundo;
- (xvi) a soma dos recebíveis dados em garantia dos Direitos de Crédito devidos por cada sacado do recebível dado em garantia não poderá ser superior a 3,5% (três e meio por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo divulgado no dia útil imediatamente anterior à data da análise, exceto quando o *rating* do referido sacado do recebível dado em garantia for igual ou superior ao *rating* do Fundo, hipótese em que não haverá limite;

- (xvii) os Direitos de Crédito deverão ser lastreados em operações dos setores listados abaixo, observados os seguintes limites:

Setor	Máximo (%Patrimônio Líquido)
Industrial	100%
Comercial	50%
Prestação de Serviços	30%

- (xviii) os Direitos de Crédito deverão ser lastreados em operações dos setores listados abaixo, observados os seguintes limites:

Setor de Atividade (SRM)	Percentual máximo em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo
Infraestrutura	20%
Energia	15%
Açúcar e Alcool	12,5%
Agricultura	12,5%
Água e Saneamento	12,5%
Alimentos	20,0%
Bebidas e Fumo	12,5%
Brinquedos	12,5%
Comércio Atacadista	12,5%
Comércio Exterior	12,5%
Comércio Varejista	12,5%
Comunicação e Gráfica	12,5%
Construção Civil	12,5%
Couro	12,5%
Calçados	12,5%
Eletroeletrônica	12,5%
Farmacêutica e Cosméticos	12,5%
Instituição de Ensino	12,5%
Instituição Financeira	12,5%
Lazer e Turismo	12,5%
Materiais de Construção e Decoração	12,5%
Mecânica	12,5%
Metalurgia	20,0%
Mineração	12,5%
Móveis	12,5%
Papel e Celulose	12,5%
Plásticos e Borracha	12,5%
Processamento de carne	12,5%
Química e Petroquímica	12,5%
Serviços Especializados	12,5%
Serviços Médicos	12,5%
Setor Público	12,5%
Siderurgia	12,5%
Tecnologia da Informação	12,5%
Telecomunicações	12,5%
Têxtil e Vestuário	22,0%
Transporte e Logística	12,5%
Veículos e Peças	20,0%
Outros	12,5%

- (xix) os Sacados e os sacados dos recebíveis dados como garantia dos Direitos de Crédito não devem apresentar apontamentos junto ao SERASA, SPC e/ou Equifax quanto a falência e recuperação judicial requerida ou decretada ou extrajudicial ou qualquer outra forma de reestruturação de dívidas e obrigações que venha a ser estabelecida em lei ou ações de busca e apreensão, conforme informações obtidas junto ao SERASA, SPC e/ou Equifax;
- (xx) o Fundo adquirirá Direitos de Crédito a uma taxa de cessão individual mínima equivalente a 150% da Taxa CDI (conforme definido abaixo) ao ano, ou conforme a fórmula especificada abaixo, dentre as duas a maior:

$$\left\{ \frac{\sum (QQSn \times RAQSn) + (QQM \times RAQM)}{(QQS + QQM)} + CT + 50\% \times CDI \right\}$$

QQS: Quantidade de Quotas Seniores em circulação da série “n”;

RAQSn: Meta de rentabilidade das Quotas Seniores da série ‘n’ em percentual estimado para os próximos 12 (doze) meses;

QQM: Quantidade de Quotas Subordinadas em circulação;

RAQM: Meta de rentabilidade das Quotas Subordinadas em circulação em percentual estimado para os próximos 12 (doze) meses;

CT: Custos fixos e Taxas de Administração do Fundo anual previstos para os próximos 12 (doze) meses dividido pelo Patrimônio Líquido médio previsto para os próximos 12 (doze) meses; e

CDI: Taxa CDI divulgada pela CETIP na data do cálculo.

- (xxi) os Direitos de Crédito devem contar, baseando-se em informações enviadas pela Gestora, com garantia real ou fidejussória, conforme critérios estabelecidos no Artigo 33 do Regulamento;
- (xxii) os Direitos de Crédito devem ser garantidos por um aval;
- (xxiii) todos os Direitos de Crédito devem ter cláusula de aceleração da dívida em caso de desrespeito à porcentagem prevista no Artigo 33 do Regulamento;
- (xxiv) o Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito de Sacados inadimplentes com o Fundo, ou seja, em atraso com o pagamento de qualquer parcela de qualquer Direito de Crédito;
- (xxv) os Direitos de Crédito não terão prazo de carência e deverão possuir amortização mensal de juros e principal, podendo vir a existir Direitos de Crédito que tenham vencimento em parcela única, desde que com prazo de vencimento de até 180 (cento e oitenta) dias corridos; e
- (xxvi) os Direitos de Crédito constantes da Carteira do Fundo deverão apresentar taxa de cessão média igual ou superior a 170% (cento e setenta por cento) da Taxa CDI ao ano, calculanda *pro-forma*, considerada a aquisição do Direito de Crédito em questão, por meio da fórmula:

$$TCM = \frac{\sum_{i=1}^{DireitodeCreditoFinal} SaldoDevedorCredito_i \times TCdoCredito_i}{\sum_{i=1}^{DireitodeCreditoFinal} SaldoDevedorCredito_i}$$

Onde:

TCM = taxa de cessão média;

i = representa cada Direito de Crédito existente no Fundo e aquele considerado para ser adquirido, todos enumerados de 1 a *DireitodeCreditoFinal*;

DireitodeCreditoFinal = representa o último da lista dos Direitos de Crédito enumerados, cada um representando pelo seu número “i”;

SaldoDevedorCreditoi = representa o saldo devedor (total do saldo a vencer do principal) do Direito de Crédito de número “i”;

TCdoCréditoi = taxa de cessão do Direito de Crédito de número “i”, taxa esta representada no formato de percentual de Taxa CDI (como por exemplo 180%, representando 180% da Taxa CDI), atualizada para a data do cálculo da taxa de cessão média.

A Gestora deverá informar ao Custodiante caso o Devedor e/ou o Sacado de Direitos de Crédito do Fundo sejam pertencentes ao mesmo grupo econômico, estando incluídos nesse conceito seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum, incluindo empresas controladas por pessoas físicas que tenham grau de parentesco até segundo grau com os Devedores e/ou os Sacados.

Sem prejuízo do disposto acima, o Fundo contratou a KPMG RISK ADVISORY SERVICES LTDA., sociedade limitada, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, 33, Itaim, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 06.269.897/0001-30 (“Revisor das Condições de Aquisição”) para verificar as Condições de Aquisição previstas nos itens “(iii)”, “(vii)”, “(ix)”, “(x)”, “(xi)”, “(xii)”, “(xiii)”, “(xiv)”, “(xv)”, “(xvi)”, “(xvii)”, “(xviii)”, “(xix)”, “(xx)”, “(xxi)”, “(xxii)”, “(xxiii)”, “(xxiv)”, “(xxv)” e “(xxvi)” acima, que serão calculadas utilizando-se como base o Patrimônio Líquido do Fundo do 2º (segundo) dia útil anterior a eventual aquisição do Direito de Crédito com base em documentos originais.

Os setores de atividade constantes da alínea “(xviii)” acima terão uma relação unívoca com a da tabela do CNAE - Classificação Nacional de Atividades, conforme o Anexo V do Regulamento.

O Revisor das Condições de Aquisição deverá receber, em até 5 (cinco) dias úteis contados do primeiro dia útil de cada mês, os documentos originais assinados referentes ao mês imediatamente anterior que forem demandados para a análise descrita no Parágrafo 2º do Artigo 32 do Regulamento, e terá 7 (sete) dias úteis para enviar à Administradora um relatório confirmando ou não que todas as Condições de Aquisição descritas no Parágrafo 2º do Artigo 32 do Regulamento foram respeitadas. Após o recebimento do relatório, a Administradora terá 2 (dois) dias úteis para implementar, juntamente com o Revisor das Condições de Aquisição, eventuais comentários ao relatório. Findo o prazo de 2 (dois) dias mencionado acima, o Revisor das Condições de Aquisição deverá encaminhar o relatório definitivo para a Administradora e para o Custodiante.

Para fins dos itens “(xx)” e “(xxvi)” acima, o Revisor das Condições de Aquisição utilizará para o cálculo da taxa de cessão dos Direitos de Crédito a seguinte fórmula:

$$\text{Taxa de Cessão} = (\text{Fator DI} \times \text{Fator de Spread}) - 1$$

Aonde:

Fator DI = Taxa CDI Over, com uso de percentual aplicado, na data do cálculo, calculado com 8 (oito) casas decimais com arredondamento. O Fator DI é apurado de acordo com a fórmula:

$$\text{Fator DI} = \left(1 + \text{TDI}_k \times \frac{p}{100} \right)$$

Aonde:

p = Percentual aplicado sobre a Taxa CDI over, informado com 2 (duas) casas decimais;

TDI_k = Taxa CDI over, expressa ao dia na data do cálculo K, calculada com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurada como:

TDI_k = DI_k/100, onde:

DI_k = Taxa DI over divulgada pelo CETIP, utilizada com duas casas decimais, na data do cálculo K.

Fator de Spread = Fator de “Spread”, calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, conforme definido abaixo:

$$\left[\left(\frac{i}{100} + 1 \right) \right]$$

Fator de Spread =

Aonde:

i = Taxa de juros, do respectivo Direito de Crédito, expressa em 252 dias úteis, informada com 4 (quatro) casas decimais.

As Condições de Aquisição constantes dos itens “(xv)”, “(xvi)”, “(xvii)” e “(xviii)” do *caput* deste Artigo não serão aplicáveis durante o período de distribuição da 1ª e da 2ª série de Quotas Seniores do Fundo, ou enquanto a Razão de Garantia for igual ou superior a 200% (duzentos por cento). Após concluído o período de distribuição da 1ª e da 2ª série de Quotas Seniores do Fundo, ou caso a Razão de Garantia seja inferior a 200% (duzentos por cento), a Gestora deverá enviar, no primeiro dia útil posterior à hipótese que primeiro ocorreu, o Relatório de Monitoramento para a Administradora, atestando que todas as Condições de Aquisição constantes desse Parágrafo estão sendo respeitadas. A falta de envio, por qualquer motivo, do Relatório de Monitoramento e/ou a constatação de que uma ou mais Condições de Aquisição constantes desse Parágrafo não foram respeitadas será considerada um Evento de Avaliação.

Caso, por qualquer motivo, ocorra o desenquadramento do Fundo aos limites de concentração estabelecidos no Artigo 29 e no Artigo 32 do Regulamento, a Gestora somente poderá adquirir Direitos de Crédito para reenquadramento dos limites de concentração.

O Custodiante deverá receber da Gestora cópia da documentação, não necessariamente assinada, que comprove a aquisição do Direito de Crédito e o relatório listando os Direitos de Crédito que tenham sido enquadrados às Condições de Aquisição constantes do Artigo 32 do Regulamento até as 10hs do dia da aquisição do respectivo Direito de Crédito pelo Fundo.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O Patrimônio Líquido corresponderá ao somatório dos valores dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da Carteira do Fundo, apurados na forma do Capítulo XVI do Regulamento, menos as exigibilidades referentes aos Encargos do Fundo e as provisões referidas nos Artigos 63 e 64 do Regulamento.

Todos os recursos que o Fundo vier a receber, a qualquer tempo, dos Cedentes, dos Bancos Cedentes e/ou de qualquer terceiro a título, entre outros, de multas, indenizações ou verbas compensatórias serão incorporados ao Patrimônio Líquido.

DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO

Todos os custos e despesas incorridos pelo Fundo para preservação de seus direitos e prerrogativas e/ou com a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros serão de inteira responsabilidade do Fundo ou dos Quotistas, não estando a Administradora, a Gestora ou o Custodiante de qualquer forma obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança dos seus ativos. A Administradora, a Gestora e o Custodiante não serão responsáveis por quaisquer custos, taxas, despesas, emolumentos, honorários advocatícios e periciais ou quaisquer outros encargos relacionados com os procedimentos aqui referidos, que tenham sido incorridos pelo Fundo em face de terceiros ou das Cedentes, os quais deverão ser custeados pelo próprio Fundo ou diretamente pelos Quotistas, observado o disposto no parágrafo abaixo.

As despesas relacionadas com as medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à preservação dos direitos e prerrogativas do Fundo e/ou a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros serão suportadas diretamente pelo Fundo até o limite do valor das Quotas Subordinadas em circulação. A parcela que exceder a este limite deverá ser previamente aprovada pelos titulares das Quotas Seniores em Assembléia Geral convocada especialmente para esse fim e, se for o caso, será por eles aportada diretamente ao Fundo por meio da subscrição e integralização de série de Quotas Seniores específica, considerando o valor da participação de cada titular de Quotas Seniores no valor total das Quotas em circulação, na data da respectiva aprovação. Os recursos aportados ao Fundo pelos Quotistas serão reembolsados por meio do resgate ou amortização da respectiva série de Quotas Seniores específica, de acordo com os procedimentos previstos no Regulamento.

Observada a manutenção do regular funcionamento do Fundo, nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pelo Fundo antes (i) do recebimento integral do adiantamento referido acima; e (ii) da assunção, pelos Quotistas, do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de eventual verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser condenado. A Administradora, a Gestora e o Custodiante não serão responsáveis por qualquer dano ou prejuízo sofrido pelo Fundo e/ou por qualquer dos Quotistas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento), pelo Fundo, de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à preservação de seus direitos e prerrogativas, inclusive caso os Quotistas não aportem os recursos suficientes para tanto.

Todos os valores aportados pelos Quotistas ao Fundo nos termos acima deverão ser feitos em moeda corrente nacional, livres e desembaraçados de quaisquer taxas, impostos, contribuições e/ou encargos, presentes ou futuros, que incidam ou venham a incidir sobre tais valores, incluindo as despesas decorrentes de tributos ou contribuições (inclusive sobre movimentações financeiras) incidentes sobre os pagamentos intermediários, independentemente de quem seja o contribuinte e de forma que o Fundo receba as referidas verbas pelos seus valores integrais e originais, acrescidos dos valores necessários para que o Fundo possa honrar integralmente com suas obrigações nas respectivas datas de pagamento, sem qualquer desconto ou dedução, sendo expressamente vedada qualquer forma de compensação.

Constituem encargos do Fundo, além da Taxa de Administração, as seguintes despesas (“Encargos do Fundo”):

- (i) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;
- (ii) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas previstas no Regulamento ou na regulamentação pertinente;
- (iii) despesas com correspondência de interesse do Fundo, inclusive comunicação aos Quotistas;
- (iv) honorários e despesas devidos à contratação dos serviços da Empresa de Auditoria;
- (v) emolumentos e comissões pagos sobre as operações do Fundo, os quais deverão sempre observar condições e parâmetros de mercado;
- (vi) 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;
- (vii) quaisquer despesas inerentes à constituição ou liquidação do Fundo ou à realização de Assembléia Geral;
- (viii) taxas de custódia dos ativos integrantes da Carteira do Fundo;
- (ix) despesas com a contratação da Agência de Classificação de Risco;
- (x) despesas de registro do Fundo em bolsa de valores e mercado de balcão organizado, conforme a legislação aplicável;

- (xi) despesas, emolumentos e comissões incorridos com a abertura e manutenção da Conta de Arrecadação e da Conta do Fundo; e
- (xii) despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos condôminos, na forma do inciso I do artigo 31 da Instrução CVM 356.

Quaisquer despesas não previstas acima como Encargos do Fundo correrão por conta da Administradora.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

A Administradora e a Gestora receberão, pela prestação de serviços ao Fundo, a título de taxa de administração, o percentual anual de 1,5% (um e meio por cento) sobre o valor do Patrimônio Líquido, apurado e provisionado diariamente e pago mensalmente (“Taxa de Administração”), conforme a seguinte fórmula:

$$TA = (tx + RG)/252 \times PL(D-1)$$

onde:

TA: Taxa de Administração;

tx: 0,5% (meio por cento);

PL(D-1): Patrimônio Líquido do Fundo no dia útil imediatamente anterior à data de pagamento;
e

RG: Remuneração da Gestora de 1% (um por cento) ao ano.

O valor mínimo mensal da taxa de administração será de R\$5.000,00 (cinco mil reais) ao mês.

A Taxa de Administração será paga no quinto dia útil do mês subsequente à sua apuração e provisionamento. O Fundo pagará diretamente à Gestora a parcela da Taxa de Administração que lhe cabe.

O Fundo não cobrará taxa de performance.

Caso seja deliberado Evento de Liquidação, a remuneração da Gestora não será mais devida até que o Fundo seja liquidado.

ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Diariamente, a partir da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores e até a ocorrência de um Evento de Liquidação, a Administradora se obriga a utilizar os recursos disponíveis para atender às exigibilidades do Fundo, obrigatoriamente, na seguinte ordem de preferência:

- (i) pagamento dos Encargos do Fundo;
- (ii) provisionamento de recursos equivalentes ao montante estimado dos Encargos do Fundo a serem incorridos no mês calendário imediatamente subsequente ao mês calendário em que for efetuado o respectivo provisionamento;
- (iii) devolução aos titulares das Quotas Seniores dos valores aportados ao Fundo, nos termos do Artigo 57 do Regulamento, por meio do resgate ou amortização da emissão de Quotas específica;
- (iv) manutenção do Índice de Liquidez;
- (v) constituição da Reserva de Amortização;

- (vi) provisionamento de recursos para pagamento das despesas relacionadas à liquidação e extinção do Fundo, ainda que exigíveis em data posterior ao encerramento de suas atividades;
- (vii) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas Classe A, conforme estabelecido no respectivo Suplemento; e
- (viii) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas Classe B, na forma e limite permitidos pelo Regulamento.

O Fundo somente poderá adquirir novos Direitos de Crédito caso seja observada a ordem de alocação de recursos estabelecida acima.

Na ocorrência de um Evento de Liquidação e, enquanto tal evento permanecer em curso, a Administradora se obriga a utilizar os recursos disponíveis para atender às exigibilidades do Fundo, obrigatoriamente, na seguinte ordem de preferência:

- (i) pagamento dos Encargos do Fundo;
- (ii) devolução aos titulares das Quotas Seniores dos valores aportados ao Fundo, nos termos do Artigo 57 do Regulamento, por meio do resgate ou amortização da série de Quotas específica;
- (iii) provisionamento de recursos equivalentes ao montante estimado dos Encargos do Fundo a serem incorridos no mês calendário imediatamente subsequente ao mês calendário em que for efetuado o respectivo provisionamento;
- (iv) provisionamento de recursos para pagamento das despesas relacionadas à liquidação e extinção do Fundo, ainda que exigíveis em data posterior ao encerramento de suas atividades;
- (v) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas Classe A; e
- (vi) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas Classe B.

DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

O Fundo terá escrituração contábil própria. As demonstrações financeiras do Fundo estarão sujeitas às normas de escrituração, elaboração, remessa e publicação previstas no Plano Contábil e na legislação aplicável.

No que não conflitar com as disposições do Plano Contábil, aplicam-se ao Fundo os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração dos ativos e passivos, assim como os de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, previstos nas normas contábeis emitidas pela CVM aplicáveis às companhias abertas, que tratam do reconhecimento e mensuração, da apresentação e da evidenciação de instrumentos financeiros

As demonstrações financeiras do Fundo serão auditadas anualmente pela Empresa de Auditoria. Observadas as disposições legais aplicáveis, deverão necessariamente constar de cada relatório de auditoria os seguintes itens:

- (a) opinião se as demonstrações financeiras examinadas refletem adequadamente a posição financeira do Fundo, de acordo com as regras do Plano Contábil;
- (b) demonstrações financeiras do Fundo, contendo o balanço analítico e a evolução de seu Patrimônio Líquido, elaborados de acordo com a legislação em vigor; e
- (c) notas explicativas contendo informações julgadas, pela Empresa de Auditoria, como indispensáveis para a interpretação das demonstrações financeiras.

A Empresa de Auditoria deverá examinar, quando da realização da auditoria anual, os demonstrativos preparados pelo Diretor Designado nos termos do Artigo 12 do Regulamento.

O exercício social do Fundo terá a duração de 1 (um) ano e se encerrará no dia 30 de abril de cada ano.

CARACTERÍSTICAS DAS QUOTAS

FORMA E ESPÉCIE

As Quotas são transferíveis e terão a forma escritural, permanecendo em contas de depósito em nome de seus titulares.

As Quotas constituem frações ideais do patrimônio do Fundo e serão divididas nas seguintes classes: Quotas Seniores, Quotas Subordinadas Classe A e Quotas Subordinadas Classe B.

EMIÇÃO DE QUOTAS SENIORES

O Fundo poderá emitir uma ou mais séries de Quotas Seniores, observado que:

- (i) nenhum Evento de Liquidação tenha ocorrido ou caso algum Evento de Avaliação esteja em vigor;
- (ii) o respectivo Suplemento seja devidamente preenchido e levado a registro na forma do Parágrafo 2º do Artigo 1º do Regulamento;
- (iii) a Administradora obtenha manifestação favorável à emissão de novas Quotas Seniores dos Quotistas detentores da totalidade das Quotas Subordinadas em circulação, exceto se a referida emissão ocorrer a partir de 4 (quatro) meses de antecedência da data de Resgate de qualquer série de Quotas Seniores;
- (iv) o Fundo não esteja em desacordo com sua Razão de Garantia, com a alocação mínima de Direitos de Crédito nos termos do Artigo 32 do Regulamento e com o Índice de Liquidez; e
- (v) nenhum Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação esteja em curso.

As Quotas Seniores têm as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações comuns:

- (i) prioridade de amortização e/ou resgate em relação às Quotas Subordinadas, observado o disposto no Regulamento;
- (ii) Valor Unitário de Emissão a ser fixado em R\$100.000,00 (cem mil reais);
- (iii) valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 48 do Regulamento; e
- (iv) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que a cada Quota Sênior corresponderá 1 (um) voto.

O valor total das Quotas Seniores será equivalente ao somatório do valor das Quotas Seniores de cada série, ou o produto da divisão do Patrimônio Líquido pelo número de Quotas Seniores, dos dois o menor.

Caso as Quotas Seniores emitidas pelo Fundo forem parcialmente distribuídas, o saldo das Quotas Seniores não colocados no mercado será automaticamente cancelado.

EMIÇÃO DE QUOTAS SUBORDINADAS

O Fundo poderá emitir quotas subordinadas da classe A ("Quotas Subordinadas Classe A") e quotas subordinadas da classe B ("Quotas Subordinadas Classe B") e, em conjunto com as Quotas Subordinadas Classe A, as "Quotas Subordinadas", a serem colocadas em uma ou mais distribuições, podendo ser mantido em circulação um número indeterminado de Quotas Subordinadas.

As Quotas Subordinadas Classe A têm as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações, conforme abaixo:

- (i) subordinam-se às Quotas Seniores e têm prioridade em relação às Quotas Subordinadas Classe B para efeito de amortização e resgate, observado o disposto no Regulamento e no respectivo Suplemento de emissão;
- (ii) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores em circulação, admitindo-se o resgate em Direitos de Crédito;
- (iii) têm Valor Unitário de Emissão de R\$100.000,00 (cem mil reais) na 1ª emissão de Quotas Subordinadas Classe A, sendo que as Quotas Subordinadas Classe A emitidas posteriormente terão seu Valor Unitário de Emissão calculado com base no item (iv) abaixo;
- (iv) têm valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 49, alínea (a) do Regulamento;
- (v) cada Quota Subordinada Classe A corresponderá a 1 (um) voto e terá direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, excetos aquelas que deliberarem a respeito da ocorrência de Eventos de Liquidação ou de Avaliação do Fundo, ou que deliberarem a respeito do descumprimento pela Gestora das suas obrigações estabelecidas no Regulamento; e
- (vi) terão sua meta de rentabilidade prioritária, Data de Amortização e Data de Resgate estabelecidos no respectivo Suplemento de emissão.

As Quotas Subordinadas Classe B têm as seguintes características e vantagens e os mesmos direitos e obrigações, conforme abaixo:

- (i) subordinam-se às Quotas Seniores e às Quotas Subordinadas Classe A para efeito de amortização e resgate, observado o disposto no Regulamento;
- (ii) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Classe A em circulação, admitindo-se o resgate em Direitos de Crédito;
- (iii) têm Valor Unitário de Emissão de R\$100.000,00 (cem mil reais) na 1ª emissão de Quotas Subordinadas Classe B, sendo que as Quotas Subordinadas Classe B emitidas posteriormente terão seu Valor Unitário de Emissão calculado com base na alínea (iv) abaixo;
- (iv) têm valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 49, alínea (b) do Regulamento; e
- (v) cada Quota Subordinada Classe B corresponderá a 1 (um) voto e terá direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, excetos aquelas que deliberarem a respeito da ocorrência de Eventos de Liquidação ou de Avaliação do Fundo, ou que deliberarem a respeito do descumprimento pela Gestora das suas obrigações estabelecidas no Regulamento; e
- (vi) não têm meta de rentabilidade prioritária nem tampouco Data de Amortização ou Data de Resgate, podendo ser amortizadas e/ou resgatadas nas condições estabelecidas Regulamento.

Na hipótese de liquidação ou dissolução do Fundo, as Quotas Subordinadas Classe A terão prioridade de pagamento sobre as Quotas Subordinadas Classe B no que diz respeito a amortização ou resgate.

EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS

As Quotas do Fundo serão emitidas por seu valor calculado na forma dos Artigos 48 e 49 do Regulamento, conforme o caso, na data em que os recursos sejam colocados pelos Investidores Qualificados à disposição do Fundo (valor da Quota de $D + 0$), por meio de qualquer forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN, servindo o comprovante de depósito como recibo de quitação.

A condição de Quotista caracteriza-se pela abertura, pelo Agente Escriturador, de conta de depósito em nome do respectivo Quotista. Os Investidores Qualificados poderão efetuar aplicações de recursos no Fundo diretamente com a Administradora, observado o disposto no Capítulo VII do Regulamento e as normas e regulamentos aplicáveis.

Quando de seu ingresso no Fundo, cada Quotista deverá assinar o Termo de Adesão ao Regulamento, e indicar um representante responsável e seu respectivo endereço de correio eletrônico para o recebimento das comunicações que lhe sejam enviadas pela Administradora nos termos do Regulamento.

No ato de subscrição de Quotas Seniores, o subscritor (i) assinará o boletim de subscrição (que também será assinado pela Administradora, atuando por conta e ordem do Fundo), e (ii) se comprometerá a integralizar as Quotas subscritas na forma prevista no anúncio de início de distribuição da respectiva emissão de Quotas, respeitadas as demais condições previstas no Regulamento.

O extrato da conta de depósito emitido pelo Agente Escriturador será o documento hábil para comprovar (i) a obrigação da Administradora, perante o Quotista, de cumprir as prescrições constantes do Regulamento e das demais normas aplicáveis ao Fundo; e (ii) a propriedade do número de Quotas pertencentes a cada Quotista.

Não serão cobradas taxas de ingresso ou de saída pela Administradora.

A partir da 1ª Data de Emissão de cada série de Quotas Seniores, seu respectivo valor unitário será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, devendo corresponder ao menor dos seguintes valores: (i) o Patrimônio Líquido dividido pelo número de Quotas Seniores em circulação; ou (ii) o valor unitário da Quota Sênior no dia útil imediatamente anterior acrescido dos rendimentos no período com base na meta de rentabilidade prioritária estabelecida para a série no respectivo Suplemento, calculado deste a Data de Emissão assumindo que a meta de rentabilidade prioritária tenha sido sempre respeitada.

Os critérios de determinação do valor das Quotas Seniores, definidos no parágrafo acima, têm como finalidade definir qual a parcela do Patrimônio Líquido que deve ser prioritariamente alocada aos titulares das Quotas Seniores na hipótese de amortização e/ou resgate de suas Quotas, e não representam e nem devem ser considerados, em hipótese alguma, como promessa ou obrigação legal ou contratual de remuneração por parte da Administradora, da Gestora, do Fundo ou do Custodiante. Independentemente do valor do Patrimônio Líquido, os titulares das Quotas Seniores não farão jus, em hipótese alguma, quando da amortização ou resgate das Quotas Seniores, a uma remuneração superior ao valor de tais Quotas Seniores, na respectiva Data de Amortização ou Data de Resgate, o que representa o limite máximo de remuneração possível para a classe de Quotas Seniores.

A partir da 1ª Data de Emissão de Quotas Subordinadas Classe A e da 1ª Data de Emissão de Quotas Subordinadas Classe B, seu respectivo valor unitário será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, da seguinte forma:

- (a) o valor unitário da Quota Subordinada Classe A corresponderá ao menor dos seguintes valores: (i) o Patrimônio Líquido, deduzido do valor das Quotas Seniores em circulação, dividido pela soma do número de Quotas Subordinadas Classe A e de Quotas Subordinadas Classe B em circulação; ou (ii) o valor unitário da Quota Subordinada Classe A no dia útil imediatamente anterior acrescido dos rendimentos no período com base na meta de rentabilidade prioritária estabelecida para as Quotas

Subordinadas Classe A no respectivo Suplemento, calculado deste a Data de Emissão assumindo que a meta de rentabilidade prioritária tenha sido sempre respeitada; e

- (b) o valor da Quota Subordinada Classe B corresponderá ao valor do Patrimônio Líquido, deduzido do valor das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Classe A em circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas Classe B em circulação, na respectiva data de cálculo.

Em todo dia útil, após a incorporação dos resultados descritos no Artigo 48 do Regulamento nas Quotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da Carteira do Fundo no período será incorporado às Quotas Subordinadas.

AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE QUOTAS

As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas Classe A de cada emissão serão resgatadas integralmente pelo Fundo nas respectivas Datas de Resgate.

O Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer série de Quotas Seniores a ser emitida e/ou das Quotas Subordinadas Classe A, de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento.

Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 72 do Regulamento, e desde que o Patrimônio Líquido permita e o Fundo tenha disponibilidades para tanto, poderá ocorrer alterações nas Amortizações Programadas de uma ou mais séries específicas de Quotas Seniores em circulação e/ou das Quotas Subordinadas Classe A, nas datas e valores a serem estipulados, desde que deliberado pela totalidade dos quotistas das séries afetadas.

Os titulares das Quotas do Fundo não poderão, em nenhuma hipótese, exigir do Fundo a amortização ou o resgate de suas Quotas em condições diversas das previstas no Regulamento.

A fim de viabilizar os pagamentos do Fundo, a Administradora deverá instruir o Custodiante a constituir uma Reserva de Amortização para pagamento das amortizações e resgates das quotas (“Reserva de Amortização”). Para tanto, a Administradora e a Gestora deverão condicionar a aquisição de novos Direitos de Crédito ao cumprimento do cronograma abaixo.

A tabela abaixo mostra os valores que deverão compor a Reserva de Amortização (em percentual sobre o valor estimado das amortizações e resgates), conforme o número de dias a decorrer até as próximas Datas de Amortização e Resgates:

Número de dias corridos antes das Datas de Amortização ou da Data de Resgate	Percentual do valor futuro estimado das respectivas amortizações e resgates
60	50%
30	100%

A Administradora somente descontinuará os procedimentos descritos acima, quando a soma do valor de saque, resgate e/ou alienação dos outros ativos que integram a Reserva de Amortização, líquidos de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza, seja equivalente aos valores determinados conforme o cronograma acima.

A Administradora deverá manter no mínimo 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo alocado em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente, em Ativos Financeiros (“Reserva de Liquidez”).

A Administradora deverá calcular o índice de liquidez da Carteira mensalmente, a ser definido como a razão entre: (i) Caixa + Ativos Financeiros + Direitos de Crédito de Sacados adimplentes a vencer nos próximos 30 (trinta) dias da data de apuração; e (ii) as amortizações e encargos devidos pelo Fundo nos próximos 30 (trinta) dias da data de apuração (“Índice de Liquidez”).

Para fins de apuração, o Índice de Liquidez deverá ser maior ou igual a 1 (um), caso o Índice de Liquidez permaneça com valor menor a 1 (um) pelo período previsto na alínea (g) do Artigo 67 do Regulamento, a Administradora deverá tomar todas as providências relativas a ocorrência de um Evento de Liquidação.

Caso a relação entre o total do Patrimônio Líquido e o valor total das Quotas Seniores seja superior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento) (“Excesso de Cobertura”), a Administradora poderá realizar a amortização parcial não programada das Quotas Subordinadas Classe B, até o do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos respectivos Quotistas, desde que a amortização não programada não desenquadre o limite mínimo estabelecido como Razão de Garantia no Artigo 65 do Regulamento e os índices de concentração constantes dos Critérios de Elegibilidade e das Condições de Aquisição, bem como as porcentagens previstas no Artigo 33 do Regulamento.

A Administradora somente poderá realizar a amortização parcial programada das Quotas Subordinadas Classe A, nos termos do respectivo Suplemento, caso seja respeitado o limite mínimo estabelecido como Razão de Garantia no Artigo 65 do Regulamento e os índices de concentração constantes dos Critérios de Elegibilidade e das Condições de Aquisição, bem como as porcentagens previstas no Artigo 33 do Regulamento.

As amortizações das Quotas Subordinadas Classe A e das Quotas Subordinadas Classe B previstas no Artigo 56 do Regulamento e no respectivo Suplemento de Quota Subordinadas Classe A somente poderão ocorrer no prazo de até 10 (dez) dias úteis seguintes ao lançamento formalizado da PDD e após a entrega do Relatório de Monitoramento elaborado pela Gestora atestando que os referidos resgates não provocarão o desenquadramento do Fundo aos índices de concentração constantes das Condições de Aquisição.

Para fins do previsto acima, a Administradora deverá comunicar a ocorrência de Excesso de Cobertura aos titulares de Quotas Subordinadas Classe B mensalmente, todo primeiro dia útil do mês.

O montante do Excesso de Cobertura não utilizado para fins de amortização de Quotas Subordinadas Classe B deverá integrar o Patrimônio Líquido do Fundo.

A amortização das Quotas Subordinadas Classe A e das Quotas Subordinadas Classe B somente ocorrerão mediante o enquadramento do Fundo ao Índice de Liquidez, Reservas de Amortização e de Liquidez, alocação mínima dos Direitos de Crédito, conforme previsto no Artigo 32 do Regulamento, se nenhum Evento de Avaliação ou de Liquidação esteja em curso, e desde que o Fundo continue enquadrado após a amortização prevista.

Caso exista previsão de amortização das Quotas Seniores em um respectivo mês a Administradora deverá priorizar o pagamento das Amortizações Programadas desta classe quotas em detrimento da amortização dos Quotistas detentores de Quotas Subordinadas.

É vedada a amortização de Quotas Subordinadas Classe B durante datas de amortização de Quotas Seniores de uma mesma série.

As Quotas poderão ser objeto de resgate antecipado na ocorrência de qualquer Evento de Liquidação, conforme previsto no Regulamento.

Fica vedada a amortização de Quotas Subordinadas durante o período de distribuição da 1ª e da 2ª Séries de Quotas Seniores do Fundo.

AMORTIZAÇÕES PROGRAMADAS

Quotas Seniores da 1ª Série

Desde a Data de Emissão até o término do Período de Carência, as Quotas Seniores serão amortizadas trimestralmente, sempre no dia 10 (dez) do mês subsequente ao do encerramento de cada período de três meses contados da Data de Emissão, em valor correspondente aos rendimentos obtidos no período com base na meta de rentabilidade prioritária, sendo certo que a primeira amortização programada trimestral ocorrerá no dia 10 de maio de 2012. A partir do 43º mês contado da Data de Emissão, serão realizadas 6 (seis) amortizações programadas, conforme indicado na tabela abaixo:

1ª Amortização	2ª Amortização	3ª Amortização	4ª Amortização	5ª Amortização	6ª Amortização
43º mês, contado da Data de Emissão.	44º mês, contado da Data de Emissão.	45º mês, contado da Data de Emissão.	46º mês, contado da Data de Emissão.	47º mês, contado da Data de Emissão.	48º mês, contado da Data de Emissão.
1/6 do valor da quota.	1/5 do valor da quota.	1/4 do valor da quota.	1/3 do valor da quota.	1/2 do valor da quota.	100% do valor da quota.

As Amortizações Programadas das Quotas Seniores da 1ª Série serão realizadas no dia 10 (dez) dos respectivos meses de amortização ou, caso não seja um dia útil, no dia útil subsequente, sendo seu valor calculado com base no valor da Quota Sênior no último dia útil anterior à Data de Amortização.

Quotas Seniores da 2ª Série

Desde a Data de Emissão até o término do Período de Carência, as Quotas Seniores serão amortizadas trimestralmente, sempre no dia 10 (dez) do mês subsequente ao do encerramento de cada período de três meses contados da Data de Emissão, em valor correspondente aos rendimentos obtidos no período com base na meta de rentabilidade prioritária, sendo certo que a primeira amortização programada trimestral ocorrerá no dia 10 de maio de 2012. A partir do 31º mês contado da Data de Emissão, serão realizadas 6 (seis) amortizações programadas, conforme indicado na tabela abaixo:

1ª Amortização	2ª Amortização	3ª Amortização	4ª Amortização	5ª Amortização	6ª Amortização
31º mês, contado da Data de Emissão.	32º mês, contado da Data de Emissão.	33º mês, contado da Data de Emissão.	34º mês, contado da Data de Emissão.	35º mês, contado da Data de Emissão.	36º mês, contado da Data de Emissão.
1/6 do valor da quota.	1/5 do valor da quota.	1/4 do valor da quota.	1/3 do valor da quota.	1/2 do valor da quota.	100% do valor da quota.

As Amortizações Programadas das Quotas Seniores da 2ª Série serão realizadas no dia 10 (dez) dos respectivos meses de amortização ou, caso não seja um dia útil, no dia útil subsequente, sendo seu valor calculado com base no valor da Quota Sênior no último dia útil anterior à Data de Amortização.

PAGAMENTO AOS QUOTISTAS

Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 72 do Regulamento, a Administradora deverá transferir ou creditar os recursos financeiros do Fundo correspondentes (i) aos titulares das Quotas Seniores e, em cada Data de Amortização ou Data de Resgate, conforme o caso, nos montantes apurados conforme os Artigos 48 e 49 do Regulamento, (ii) aos titulares das Quotas Subordinadas Classe A, em cada Data de Amortização ou Data de Resgate, conforme o caso, ou após o resgate integral das Quotas Seniores, nos montantes apurados conforme o *caput* do Artigo 49, alínea (a) do Regulamento, e (iii) aos titulares das Quotas Subordinadas Classe B na hipótese prevista no Artigo 56 do Regulamento ou após o resgate integral das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Classe A, nos montantes apurados conforme o Artigo 49, alínea (b) do Regulamento.

A Administradora efetuará o pagamento das amortizações ou resgates de Quotas por meio de qualquer forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN.

Os recursos depositados na Contas do Fundo deverão ser transferidos aos titulares das Quotas, quando de sua amortização ou resgate, de acordo com os registros de titularidade mantidos pelo Agente Escriturador, nas respectivas Datas de Amortização ou Data de Resgate, conforme o caso.

Os pagamentos serão efetuados em moeda corrente nacional ou, na hipótese prevista no Artigo 71 do Regulamento.

Caso a data de pagamento dos valores devidos aos Quotistas não seja um dia útil, a Administradora efetuará o pagamento no dia útil imediatamente subsequente, sem qualquer acréscimo aos valores devidos.

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO

Observadas as disposições legais aplicáveis, os Direitos de Crédito devem ser registrados pelo valor efetivamente pago.

Os rendimentos auferidos com os Direitos de Crédito integrantes da Carteira do Fundo devem ser reconhecidos em razão da fluência de seus respectivos prazos de vencimento, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período, observados os procedimentos definidos no Plano Contábil.

Os Ativos Financeiros deverão ser registrados e ter os seus valores ajustados a valor de mercado, observadas as regras e os procedimentos definidos pela Administradora e aceitos pelo BACEN e pela CVM, e aplicáveis aos fundos de investimento em direitos creditórios.

Os ajustes dos valores dos Ativos Financeiros, decorrentes da aplicação dos critérios estabelecidos no Regulamento, serão registrados em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período, observados os procedimentos definidos no Plano Contábil.

Os Direitos de Crédito terão seu valor calculado, todo dia útil, de acordo com a taxa de juros respectiva, observado o disposto na Instrução CVM 489, assim como as provisões e as perdas com Direitos de Crédito ou com os Ativos Financeiros integrantes da Carteira do Fundo serão, respectivamente, efetuadas ou reconhecidas nos termos da Instrução CVM 489.

Caso os valores vencidos e os juros incorridos e não pagos, acrescidos de multa relativos aos Direitos de Crédito, sejam, de alguma forma, recuperados após o provisionamento ou contabilização de perdas acima referido, tais Direitos de Crédito serão destinados exclusiva e integralmente ao Fundo, e o Custodiante deverá então, por meio de instrução da Administradora, reverter a provisão ou os prejuízos, conforme o caso, registrando tal Direito de Crédito na forma do Artigo 85 do Regulamento e a Gestora deverá providenciar a reabilitação do devedor junto aos serviços de proteção ao crédito.

ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA

A Administradora verificará, todo dia útil se a Razão de Garantia é igual ou superior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento).

Caso a Razão de Garantia seja inferior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento), a Administradora deverá comunicar os titulares de Quotas Subordinadas para que decidam se realizarão aporte adicional de recursos para o reenquadramento do Fundo à Razão de Garantia, mediante a emissão e subscrição de novas Quotas Subordinadas.

Caso os titulares das Quotas Subordinadas decidam que não realizarão o aporte adicional de recursos indicado acima, ou não enviem resposta à Administradora em 5 (cinco) dias contados da comunicação da Administradora prevista acima, a Administradora comunicará a Agência de Classificação de Risco, caso aplicável, do desenquadramento do Fundo à Razão de Garantia, observado o Artigo 67, alínea (a) do Regulamento.

LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

EVENTOS DE AVALIAÇÃO

São considerados eventos de avaliação do Fundo (“Eventos de Avaliação”) quaisquer dos seguintes eventos:

- (i) caso a Razão de Garantia não seja observada por um período de 15 (quinze) dias consecutivos contado da data de recebimento da notificação de desenquadramento pelos Quotistas detentores de Quotas Subordinadas;
- (ii) caso haja a redução do nível de classificação de risco de qualquer das séries de Quotas Seniores em circulação para a classificação brBBBf ou inferior, ou seu equivalente, devendo a agência de classificação de risco ser obrigatoriamente uma dentre as seguintes empresas: Standard & Poor's, Moody's ou Fitch Ratings;
- (iii) caso as Amortizações Programadas de qualquer série ou de qualquer classe não sejam efetuadas nas datas estabelecidas;
- (iv) caso os Direitos de Crédito vencidos e não pagos por período superior a 60 (sessenta) dias consecutivos e inferior a 180 (cento e oitenta) dias consecutivos contados da sua data de vencimento atinjam 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (v) caso haja alteração dos procedimentos de cessão de Direitos de Crédito e de cobrança adotados pela Gestora, sem prévia aprovação da Assembléia Geral;
- (vi) caso o montante total de Direitos de Crédito pagos com atraso de até 30 (trinta) dias da sua data de vencimento, seja superior a 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo em 2 (dois) Relatórios de Monitoramento consecutivos ou 4 (quatro) alternados em um período de 12 (doze) meses;
- (vii) caso a Reserva de Amortização, a Reserva de Liquidez e o Índice de Liquidez não se encontrem enquadrados por mais que 15 (quinze) dias consecutivos;
- (viii) caso a Reserva de Amortização não seja respeitada em 2 (duas) datas consecutivas ou em 3 (três) datas em um período de 12 (doze) meses;
- (ix) caso, no décimo dia útil de cada trimestre, a Administradora verifique que a média móvel ponderada de 03 (três) meses, desprezado o mês imediatamente anterior, do “Índice de Inadimplência 30 dias” seja superior a 15% (quinze por cento), sendo que o “Índice de Inadimplência 30 dias” é definido como a razão entre (a) o volume de Direitos de Crédito (somatório do valor de face dos Direitos de Crédito) vencidos no mês que se encontram em atraso de 30 (trinta) a 60 (sessenta) dias ou que tenham sido pagos com atraso de 30 (trinta) a 60 (sessenta) dias e (b) o volume total de Direitos de Crédito (somatório do valor de face dos Direitos de Crédito) com data de vencimento no mesmo mês;
- (x) caso, no décimo dia útil de cada trimestre, a Administradora verifique que a média móvel ponderada de 03 (três) meses, desprezados os 02 (dois) meses imediatamente anteriores, do “Índice de Inadimplência 60 dias” seja superior a 12% (doze por cento), sendo que o “Índice de Inadimplência 60 dias” é definido como a razão entre (a) o volume de Direitos de Crédito (somatório do valor de face dos Direitos de Crédito) vencidos no mês que se encontram em atraso há mais de 60 (sessenta) dias e menos de 180 (cento e oitenta) dias ou que tenham sido pagos com atraso superior a 60 (sessenta) dias e inferior a 180 (cento e oitenta) dias e (b) o volume total de Direitos de Crédito (somatório do valor de face dos Direitos de Crédito) com data de vencimento no mesmo mês;
- (xi) caso a porcentagem prevista no Artigo 33 do Regulamento não seja observada por um período superior a: (a) 10 (dez) dias consecutivos; ou (b) 20 (vinte) dias em um período de 12 (doze) meses;
- (xii) caso não seja observado o disposto no Parágrafo 4º do Artigo 32 do Regulamento por 3 (três) vezes em um período de 60 (sessenta) dias consecutivos; e

(xiii) caso não seja observado o disposto nos Parágrafos 2º, 4º e 6º do Artigo 32 do Regulamento.

Ocorrendo qualquer Evento de Avaliação, será convocada Assembleia Geral, nos termos do Capítulo XXI, para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do respectivo Evento de Avaliação, podendo a Assembleia Geral deliberar (i) pela não liquidação do Fundo, ou (ii) que o Evento de Avaliação que deu causa à Assembleia Geral constitui um Evento de Liquidação, estipulando os procedimentos para a liquidação do Fundo independentemente da convocação de nova Assembleia Geral, e aplicando-se o disposto no Parágrafo 3º do Artigo 69 do Regulamento.

Mesmo que o Evento de Avaliação seja sanado antes da realização da Assembleia Geral, a referida Assembleia Geral será instalada e deliberará normalmente, podendo inclusive decidir pela liquidação do Fundo.

EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

São considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo (“Eventos de Liquidação”) quaisquer dos seguintes eventos:

- (i) descredenciamento da Administradora pela CVM, cessação ou renúncia pela Administradora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços de administração do Fundo previstos no Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, de acordo com os procedimentos estabelecidos no Regulamento, no prazo máximo de 30 (trinta) dias;
- (ii) cessação ou renúncia pelo Custodiante, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Custódia, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, nos termos do referido contrato, no prazo máximo de 30 (trinta) dias;
- (iii) cessação pela Gestora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Gestão, ou ainda em caso de alteração direta ou indireta no controle da Gestora;
- (iv) caso o valor de face dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos por período superior a 60 (sessenta) dias e inferior a 180 (cento e oitenta) dias contados das suas respectivas datas de vencimento seja maior que 95% (noventa e cinco por cento) do valor total das Quotas Subordinadas do Fundo;
- (v) caso a Razão de Garantia seja inferior a 100% (cem por cento);
- (vi) caso Marcos Rafael Mansur e Salim Raphael Mansur (a) se afastem simultaneamente da administração da Gestora por mais de 30 (trinta) dias corridos; e/ou (b) deixem de integrar o bloco de controle, direta ou indiretamente, da Gestora; e
- (vii) caso o valor das amortizações das Quotas do Fundo não seja disponibilizado aos Quotistas em até 2 (dois) dias úteis após a data em que as Quotas forem amortizadas.

Ocorrendo qualquer dos Eventos de Liquidação, a Administradora deverá dar início aos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo definidos abaixo.

Na hipótese de liquidação antecipada do Fundo, a Administradora deverá convocar imediatamente uma Assembleia Geral, a fim de que os Quotistas deliberem sobre os procedimentos que serão adotados para preservar seus direitos, interesses e prerrogativas.

No caso de decisão assemblear pela interrupção dos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo ou no caso de decisão assemblear que não considere que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, nos termos do Artigo 68 do Regulamento, ficará assegurado o resgate antecipado das Quotas Seniores detidas pelos Quotistas dissidentes.

Na hipótese de ocorrência dos Eventos de Liquidação estabelecidos nas alíneas (iii), (v) e (vi) acima, os procedimentos a que se refere o Parágrafo 2º do Artigo 69 do Regulamento serão aprovados pelo voto favorável dos titulares da maioria das Quotas Seniores em circulação. Nas demais hipóteses de Eventos de Liquidação será observado o quorum estabelecido no restante do Regulamento.

Observada a deliberação da Assembléia Geral referida no Parágrafo 2º do Artigo 69 do Regulamento quanto a liquidação antecipada, o Fundo resgatará compulsoriamente todas as Quotas Seniores, ao mesmo tempo, em igualdade de condições e considerando o valor da participação de cada Quotista no valor total das Quotas em circulação, observados os seguintes procedimentos:

- (i) a Administradora liquidará todos os investimentos e aplicações do Fundo, transferindo todos os recursos para a Conta do Fundo;
- (ii) todos os recursos decorrentes do recebimento, pelo Fundo, dos valores dos Direitos de Crédito, serão imediatamente destinados à Conta do Fundo; e
- (iii) observada a ordem de alocação dos recursos definida no Capítulo XIX do Regulamento, a Administradora debitará a Conta do Fundo e procederá ao resgate antecipado das Quotas Seniores em circulação até o limite dos recursos disponíveis.

Os recursos auferidos pelo Fundo nos termos do Parágrafo 5º do Artigo 69 do Regulamento, serão utilizados para o pagamento das Obrigações do Fundo de acordo com a ordem de alocação de recursos prevista no Capítulo XIX do Regulamento. Os procedimentos descritos no Parágrafo 5º do Artigo 69 do Regulamento somente poderão ser interrompidos após o resgate integral das Quotas Seniores.

Após o resgate integral antecipado das Quotas Seniores conforme estabelecido no Artigo 69 do Regulamento, os titulares das Quotas Subordinadas poderão deliberar pela interrupção do processo de liquidação do Fundo e retomada de suas atividades.

Caso após 12 (doze) meses da data de ocorrência do Evento de Liquidação e observadas as deliberações da Assembléia Geral referida no Parágrafo 2º do Artigo 69 do Regulamento, o Fundo não disponha de recursos para o resgate integral das Quotas Seniores, será constituído pelos titulares das Quotas em circulação um condomínio nos termos do artigo 1.314 e ss. do Código Civil, que sucederá o Fundo em todos os seus direitos e obrigações, inclusive quanto à titularidade dos Direitos de Crédito existentes na data de constituição do referido condomínio.

ASSEMBLÉIA GERAL

COMPETÊNCIA

Sem prejuízo das demais atribuições previstas no Regulamento, compete privativamente à Assembléia Geral, observados os respectivos quoruns de deliberação:

- (i) tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pela Administradora;
- (ii) deliberar sobre a substituição da Administradora;
- (iii) deliberar sobre a elevação da Taxa de Administração cobrada pela Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- (iv) deliberar sobre a incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo, observado o procedimento do Capítulo XVIII do Regulamento;
- (v) aprovar qualquer alteração do Regulamento e dos demais Documentos da Operação, observado o disposto na hipótese da alínea (c) do Parágrafo Único do Artigo 11 do Regulamento;
- (vi) aprovar a substituição da Gestora, do Custodiante, da Empresa de Auditoria e da Agência de Classificação de Risco, caso aplicável;
- (vii) aprovar, a qualquer momento, a contratação de empresa especializada, dentre aquelas elencadas no Parágrafo Único do Artigo 14 do Regulamento, para realizar a verificação extraordinária dos documentos que constituem o lastro dos Direitos de Crédito do Fundo (“Verificação Extraordinária do Lastro”); e
- (viii) aprovar, a qualquer momento, a contratação dos demais prestadores de serviços do Fundo, excetuando-se a contratação de instituições integrantes do sistemas de distribuição de valores mobiliários que deverá ser realizada, conjuntamente, pela Administradora e pela Gestora, quando da aprovação em Assembléia Geral de nova distribuição de Quotas do Fundo.

O Regulamento poderá ser alterado independentemente de Assembléia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a determinações das autoridades competentes e de normas legais ou regulamentares, incluindo correções e ajustes de caráter não material nas definições e nos parâmetros utilizados no cálculo dos índices estabelecidos no Regulamento, devendo tal alteração ser providenciada, impreterivelmente, no prazo determinado pelas autoridades competentes.

PROCEDIMENTO DE CONVOCAÇÃO

A convocação da Assembléia Geral deve ser feita com 10 (dez) dias corridos de antecedência, quando em primeira convocação, e com 5 (cinco) dias corridos de antecedência, quando em segunda convocação, e far-se-á por meio de aviso publicado no Periódico ou enviado por meio de correio eletrônico aos Quotistas, dos quais constarão o dia, a hora e o local em que será realizada a Assembléia Geral e, ainda que de forma sucinta, a ordem do dia, sempre acompanhada das informações e dos elementos adicionais necessários à análise prévia pelos Quotistas das matérias objeto da Assembléia Geral. Admite-se que a segunda convocação da Assembléia Geral seja providenciada conjuntamente com a primeira convocação.

A Assembléia Geral poderá ser convocada (i) pela Administradora ou (ii) por Quotistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Quotas em circulação.

A Assembléia Geral se instalará em primeira convocação com a presença de Quotistas que representem, no mínimo, 51% (cinquenta e um por cento) das Quotas Seniores em circulação, 51% (cinquenta e um por cento) das Quotas Subordinadas em circulação e, em segunda convocação, com qualquer quorum. Independentemente das formalidades previstas na lei e no Regulamento, será considerada regular a Assembléia Geral a que comparecerem todos os Quotistas.

A presidência da Assembléia Geral caberá à Administradora.

Sem prejuízo do disposto no parágrafo abaixo, a Administradora e/ou os Quotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Quotas em circulação poderão convocar representantes do Custodiante, da Empresa de Auditoria, da Gestora ou quaisquer terceiros, para participar das Assembléias Gerais, sempre que a presença de qualquer dessas pessoas for relevante para a deliberação da ordem do dia.

Independentemente de quem tenha convocado, o representante da Administradora deverá comparecer a todas as Assembléias Gerais e prestar aos Quotistas as informações que lhe forem solicitadas.

Salvo motivo de força maior, a Assembléia Geral deve realizar-se no local onde a Administradora tiver a sede, e quando for realizada em outro local, os anúncios ou as cartas endereçadas aos condôminos devem indicar, com clareza, o lugar da reunião, que em nenhum caso pode realizar-se fora da localidade da sede.

A cada Quota corresponde 1 (um) voto, sendo admitida a representação do Quotista por mandatário legalmente constituído há menos de 1 (um) ano, sendo que o instrumento de mandato deverá ser depositado na sede da Administradora no prazo de 2 (dois) dias úteis antes da data de realização da Assembléia Geral.

Ressalvado o disposto no parágrafo abaixo e observado o previsto na regulamentação aplicável, toda e qualquer matéria submetida à deliberação dos Quotistas deverá ser aprovada pelos votos favoráveis dos titulares de no mínimo 75% (setenta e cinco por cento) das Quotas presentes à Assembléia Geral, observado o quorum mínimo estabelecido no Parágrafo 2º do Artigo 77 do Regulamento.

Sem prejuízo do disposto no parágrafo acima, as matérias previstas nas alíneas (b), (c), (d), (e), (f) e (h) do Artigo 75 do Regulamento dependerão de voto favorável dos titulares da maioria das Quotas Subordinadas em circulação.

As deliberações tomadas pelos Quotistas, observados os quoruns estabelecidos no Regulamento, serão existentes, válidas e eficazes perante o Fundo e obrigarão a todos os Quotistas, independentemente de terem comparecido à Assembléia Geral ou do voto proferido.

O Fundo arcará com todas as despesas decorrentes da realização da Verificação Extraordinária do Lastro, nos termos da alínea (g) do Artigo 75 do Regulamento, uma vez a cada período de 12 (doze) meses. Caso os titulares das Quotas Seniores aprovem a realização de mais de uma Verificação Extraordinária do Lastro em período inferior a 12 (doze) meses, os titulares das Quotas Seniores que votarem a favor da realização da Verificação Extraordinária do Lastro adicional arcarão com os custos da referida verificação, na proporção das Quotas detidas por cada um. Em nenhuma hipótese poderão ser aprovadas mais do que 3 (três) Verificações Extraordinárias do Lastro em período inferior a 12 (doze) meses.

Os Quotistas poderão, a qualquer tempo, reunir-se em assembléia a fim de deliberar sobre matéria de seu interesse, observados os procedimentos de convocação e deliberação previstos no Regulamento.

REGRAS DE TRIBUTAÇÃO DO FUNDO

A presente análise foi feita com base na legislação brasileira, em vigor na data deste Prospecto, e tem por objetivo descrever genericamente o tratamento tributário aplicável aos Quotistas e ao Fundo.

OBJETIVO DE TRATAMENTO TRIBUTÁRIO

O Fundo tem como objetivo proporcionar aos seus Quotistas uma estrutura que permita a incidência de uma baixa carga tributária, de acordo com a legislação atualmente aplicável. Para tanto, o Fundo dedicará esforços em buscar enquadramento como Fundo de Investimento de Longo Prazo.

As Amortizações Programadas poderão não ter o mesmo tratamento tributário aplicável ao resgate das Quotas Seniores, pois os prazos de amortização são menores que o prazo de resgate, o que implica um tratamento tributário menos favorecido ao Quotista. Ademais, o Fundo não tem como garantir aos seus Quotistas que a legislação atual permanecerá em vigor pelo tempo de duração de cada série do Fundo, e não tem como garantir que não haverá alteração da legislação e regulamentação em vigor, e que esse será o tratamento tributário aplicável aos titulares de Quotas Seniores à época do resgate ou da amortização de Quotas Seniores de cada série.

TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL AOS QUOTISTAS

IOF

Os investimentos no Fundo estão sujeitos à incidência do Imposto sobre Títulos ou Valores Mobiliários (“IOF/Títulos”). Nos termos da legislação vigente, o IOF/Títulos será cobrado à alíquota de 1% ao dia sobre o valor do resgate (liquidação do Fundo), cessão ou repactuação das Quotas, limitado ao rendimento da operação, em função do prazo, conforme a tabela regressiva anexa ao Decreto n.º 6.306/07. Segundo esse Decreto, resgates, cessões ou repactuações efetuados em prazo de até 29 dias (inclusive), sujeitam-se ao IOF/Títulos, calculado de forma percentual sobre o rendimento auferido, sendo que quanto maior o prazo da aplicação, menor será o percentual de rendimento sujeito à incidência do imposto (0% a 96%). O IOF/Títulos pode ser deduzido no cálculo do Imposto de Renda Retido na Fonte.

Imposto de Renda

Os rendimentos decorrentes da aplicação em fundos de investimentos estão sujeitos à incidência de imposto de renda de acordo com as seguintes regras:

- (i) Para o Quotista pessoa física residente no Brasil:
 - os rendimentos auferidos no resgate (liquidação do Fundo) ou amortização das Quotas do Fundo devem ser tributados na fonte pela diferença positiva entre o valor do resgate ou amortização e o respectivo custo de aquisição das Quotas, às alíquotas regressivas abaixo indicadas:

Para fundos com carteira de longo prazo¹:

- ◇ 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias;
- ◇ 20% em aplicações com prazo de 181 até 360 dias;
- ◇ 17,5% em aplicações com prazo de 361 até 720 dias;
- ◇ 15% para aplicações com prazo acima de 720 dias.

¹ Fundos de longo prazo são aqueles cuja carteira de títulos (excluem-se para esse fim os Direitos de Crédito) tenha prazo médio superior a 365 dias.

A Administradora buscará manter a Carteira do Fundo como de longo prazo, de forma a proporcionar aos Quotistas o benefício das alíquotas regressivas acima indicadas até a alíquota mínima de 15%. Todavia, a Carteira do Fundo poderá apresentar variação do seu prazo médio, passando a ser caracterizada como de curto prazo para efeitos tributários.

Para fundos com carteira de curto prazo²:

- ◊ 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias;
 - ◊ 20% em aplicações com prazo acima de 180 dias.
- os ganhos auferidos na alienação das Quotas fora de bolsa devem ser tributados à alíquota de 15%, devendo ser recolhidos pela própria pessoa física.
- (ii) Para Quotista pessoa jurídica não-financeira domiciliado no Brasil³:
- os rendimentos auferidos no resgate (liquidação do Fundo) ou amortização das Quotas do Fundo devem ser tributados na fonte pela diferença positiva entre o valor do resgate ou amortização e o respectivo custo de aquisição das Quotas, mediante aplicação das alíquotas regressivas supra;
 - os ganhos auferidos na alienação (realizada dentro ou fora de bolsa) das Quotas do Fundo devem ser tributados na fonte, como ganhos de renda variável, pela diferença positiva entre o valor da alienação e o custo de aquisição das Quotas à alíquota de 15%;
- (iii) Para os Quotistas residentes ou domiciliados no exterior, como regra geral, a tributação segue a regra aplicável ao Quotista pessoa física residente no Brasil. As exceções dizem respeito a: (a) Quotistas sediados em localidades de tributação favorecida, para os quais pode haver uma tributação de 25% e (b) Quotistas registrados de acordo com a Resolução nº 2.689, que não sejam residentes ou domiciliados em país com tributação favorecida. Para essa última situação, as alíquotas aplicáveis no resgate, na amortização e na alienação (realizada em bolsa) de Quotas são de 15%, ou de 0%, no caso de alienação em bolsa de valores.

Exceções e Outras Incidências

Existem algumas exceções às incidências tributárias acima relacionadas, bem como poderá haver outras incidências tributárias sobre os rendimentos produzidos pelo Fundo, dependendo da forma de tributação a que cada Quotista estiver sujeito.

TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL AO FUNDO

O Fundo não tem personalidade jurídica, não estando, desse modo, sujeito ao pagamento de diversos tributos, tais como: (i) Imposto de Renda da Pessoa Jurídica – IRPJ; (ii) Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL; (iii) contribuição para o Programa de Integração Social – PIS; e (iv) Contribuição para Financiamento da Seguridade Social – COFINS.

Além disso o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários – IOF incidem sobre as operações do Fundo à alíquota zero.

² Fundos de curto prazo são aqueles cuja carteira de títulos (excluem-se para esse fim os Direitos de Crédito) tenha prazo médio igual ou inferior a 365 dias.

³ Como regra, o imposto de renda retido na fonte – IRF será tratado como antecipação do imposto devido e a variação positiva do valor da quota integrará a base de cálculo do imposto de renda da pessoa jurídica – IRPJ e da contribuição social sobre o lucro – CSLL da pessoa jurídica.

IOF

A atual legislação fiscal estabelece que os recursos do Fundo estão sujeitos à incidência do IOF/Títulos à alíquota zero.

Imposto de Renda

A atual legislação fiscal estabelece que a Carteira do Fundo é isenta do imposto de renda.

Outras Incidências

Em decorrência das alterações constantes às quais a legislação fiscal brasileira está sujeita, novas obrigações podem ser impostas, no futuro, sobre o Fundo.

ADMINISTRAÇÃO DO FUNDO

O Fundo é administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., sociedade devidamente autorizada pela CVM a administrar fundos de investimento e gerir carteiras de valores mobiliários, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Juscelino Kubitschek 50, 5º, 6º e 7º andares, e inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 33.918.160/0001-73.

A Administradora deverá administrar o Fundo cumprindo com suas obrigações de acordo com os mais altos padrões de diligência e correção do mercado, entendidos no mínimo como aqueles que todo homem ativo e probo deve empregar na condução de seus próprios negócios, praticando todos os seus atos com a estrita observância (i) da lei e das normas regulamentares aplicáveis, (ii) do Regulamento, (iii) das deliberações da Assembléia Geral, (iv) dos deveres fiduciários, de diligência e lealdade, de informação e de preservação dos direitos dos Quotistas.

INFORMAÇÕES REFERENTES À SUBSTITUIÇÃO DA ADMINISTRADORA

A Administradora poderá ser substituída, a qualquer tempo, pelos titulares das Quotas reunidos em Assembléia Geral, na forma do Capítulo XXI do Regulamento, sem qualquer multa ou penalidade de qualquer natureza para o Fundo.

A Administradora, por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, sempre com aviso prévio de 60 (sessenta) dias corridos, pode renunciar à administração do Fundo, desde que a Administradora convoque, no mesmo ato, Assembléia Geral para decidir sobre a sua substituição, devendo ser observado o quorum de deliberação de que trata o Capítulo XXI do Regulamento.

Na hipótese de renúncia da Administradora e nomeação de nova instituição administradora em Assembléia Geral, a Administradora continuará obrigada a prestar os serviços de administração e gestão do Fundo até que a nova instituição administradora venha a lhe substituir, o que deverá ocorrer no prazo máximo de 30 (trinta) dias corridos contados da data de realização da respectiva Assembléia Geral.

A Administradora deverá, sem qualquer custo adicional para o Fundo, colocar à disposição da instituição que vier a substituí-la, no prazo de 15 (quinze) dias corridos contados da data da deliberação da sua substituição, todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre o Fundo, e sua respectiva administração, que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pela Administradora, ou por qualquer terceiro envolvido diretamente na administração do Fundo, de forma que a instituição substituta possa cumprir, sem solução de continuidade, com os deveres e as obrigações da Administradora, nos termos do Regulamento.

Para informações sobre as atribuições, obrigações e responsabilidades da Administradora, vide os Capítulos III e IV do Regulamento.

Histórico

A Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. iniciou suas operações em janeiro de 1991, como uma distribuidora de títulos e valores mobiliários, atendendo um grupo de pessoas físicas e, posteriormente, pessoas jurídicas não financeiras.

Em março de 2000 adquiriu um título patrimonial da Bolsa de Valores de Santos, alterando a sua denominação para Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., tornando-se corretora permissionária eletrônica junto à Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA. Em setembro do mesmo ano, adquiriu títulos patrimoniais da BOVESPA, tornando-se corretora nacional e operando diretamente no pregão da bolsa e nos sistemas eletrônicos Mega Bolsa e Soma.

Com a aquisição de um título patrimonial da Bolsa de Mercadorias & Futuros, em janeiro de 2002, a Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. passou a oferecer aos seus clientes uma gama maior de serviços. Em 2004, iniciou suas atividades na área de fundos de investimento de direitos creditórios, sendo hoje administradora de quarenta e um fundos.

A Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. é uma corretora com mais de quinze anos de atuação nos mercados de câmbio e de valores mobiliários, e conta com uma equipe de aproximadamente cento e sessenta profissionais experientes e especializados no mercado financeiro – operadores de mesa, controllers, middle officers, operadores e auxiliares de pregão, entre outros. Com matriz em São Paulo, mantém filiais nas cidades do Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Porto Alegre e Curitiba, e mais 15 endereços de representações autônomas.

O objetivo da Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. é oferecer aos seus clientes as melhores alternativas de portfólio, desde investimentos diretos, através de títulos ou ações, carteiras administradas, fundos de investimentos em ações e multimercados e clubes de investimento, buscando uma fórmula sob medida para cada caso. A Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. conta atualmente com mais de vinte mil clientes ativos em carteira, entre pessoas físicas, instituições financeiras e não financeiras. A carteira de ativos de clientes sob sua administração e custódia ultrapassa, hoje, US\$1.000.000.000,00 (um bilhão de dólares).

PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO

CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO

Para a prestação dos serviços de custódia, escrituração das Quotas do Fundo e controle dos Direitos de Crédito integrantes da Carteira do Fundo, de forma a cumprir com o artigo 38 da Instrução CVM 356, o Fundo contratou o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão.

Sem prejuízo dos demais deveres e obrigações estabelecidos no Contrato de Custódia, o Custodiante será responsável pelas seguintes atividades:

- (i) zelar pela boa ordem, operacionalizar e executar, por meio de sistema especialmente elaborado para tal fim, todos os procedimentos e rotinas definidos no Contrato de Custódia;
- (ii) receber e fazer a guarda e custódia física ou escritural, por si ou por terceiros, durante o prazo mínimo exigido pela legislação fiscal, dos registros eletrônicos da Base de Dados;
- (iii) receber e fazer a guarda e custódia física ou escritural dos documentos abaixo listados, mantendo em arquivo físico ou eletrônico a documentação negocial e fiscal relativa a cada operação realizada pelo Fundo, pelo prazo necessário ao atendimento da auditoria por parte da Administradora, que ocorrerá, no máximo, anualmente:
 - (1) extratos da Conta do Fundo;
 - (2) relatórios preparados pelo Custodiante nos termos do Contrato de Custódia e demais documentos relacionados às rotinas e aos procedimentos definidos no Regulamento, que sejam de sua responsabilidade, e no Contrato de Custódia;
 - (3) documentos referentes aos Ativos Financeiros; e
 - (4) todos os recibos comprobatórios do pagamento de qualquer Encargo do Fundo;
- (iv) efetuar a liquidação financeira dos Ativos Financeiros e receber quaisquer rendimentos ou valores referentes a esses ativos;
- (v) receber e realizar a cobrança dos valores relativos aos Direitos de Crédito integrantes da Carteira do Fundo, por si ou por terceiros, nos termos do Contrato de Custódia;
- (vi) efetuar o recolhimento dos impostos incidentes sobre a rentabilidade auferida pelos Quotistas, nos termos da legislação aplicável, mediante instrução da Administradora;
- (vii) verificar o enquadramento dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo aos Critérios de Elegibilidade;
- (viii) elaborar e fornecer à Administradora os relatórios e arquivos referentes aos Direitos de Crédito cedidos e pagos ao Fundo; e
- (ix) analisar trimestralmente a documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito junto à Gestora, numa data-base pré-estabelecida, sendo que nesta data-base será selecionada uma amostra aleatória simples para a determinação de um intervalo de confiança para a proporção de eventuais falhas, baseado numa distribuição binomial aproximada a uma distribuição normal com 95% (noventa e cinco por cento) de nível de confiança, visando uma margem de erro de 10% (dez por cento), independentemente de quem sejam os clientes dos respectivos Direitos de Crédito.

O escopo da análise da documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito contempla a verificação da existência dos Documentos Comprobatórios correspondente e as atividades abaixo detalhadas:

- a) Obtenção de base de dados analítica por recebível;
- b) Seleção de uma amostra de acordo com a seguinte fórmula:

$$n_o = \frac{1}{E_o^2} \quad A = \frac{N \times n_o}{N + n_o}$$

Sendo:

Eo = Erro Estimado

A = Tamanho da Amostra

N = População Total

no = Fator Amostral

- c) Verificação física dos contratos devidamente formalizados junto ao Fiel Depositário;
- d) Verificação da documentação acessória representativa dos direitos de crédito (identificação pessoal, comprovante de residência, comprovante de entrega de mercadorias, etc.);
- e) Verificação do registro de gravame do bem objeto do financiamento;
- f) Evidenciação do atendimento às políticas de cobrança administrativa para recebíveis vencidos e não liquidados; e
- g) Verificação das condições de guarda física da documentação comprobatória junto ao Fiel Depositário.

O Custodiante, sob sua responsabilidade, poderá contratar uma dentre as seguintes empresas para prestar os serviços de análise da documentação que evidencia o lastro por amostragem dos Direitos de Crédito: KPMG Auditores Independentes, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young Terco ou PriceWaterhouseCoopers.

No exercício de suas funções, o Custodiante está autorizado, por conta e ordem da Administradora a:

- (i) abrir, em nome do Fundo, as contas de depósito específicas abertas diretamente em nome do Fundo (a) no SELIC; (b) no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP; ou (c) em instituições ou entidades autorizadas a prestação desses serviços pelo BACEN ou pela CVM em que os Ativos Financeiros sejam tradicionalmente negociados, liquidados ou registrados, sempre com estrita observância do Regulamento e do Contrato de Custódia;
- (ii) dar e receber quitação ou declarar o vencimento antecipado dos Ativos Financeiros; e
- (iii) efetuar o pagamento dos Encargos do Fundo conforme instruções da Administradora, desde que existam recursos disponíveis e suficientes para tanto

Pela prestação dos serviços acima elencados, o Custodiante fará jus a uma remuneração anual de R\$494.000,00 (quatrocentos e noventa e quatro mil reais).

Histórico

O Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão está presente no Brasil desde 1911. Com sede em São Paulo e agência no Rio de Janeiro, atua como banco múltiplo, com carteira comercial e de investimento, oferecendo um amplo leque de serviços e produtos financeiros para seus clientes - empresas multinacionais, grandes empresas nacionais, instituições financeiras e investidores.

O Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão faz parte do grupo Deutsche Bank, que está presente em 73 países, conta com mais de 100 mil colaboradores e é uma das maiores instituições financeiras do mundo, ocupando uma posição de destaque no cenário financeiro mundial. É o líder na prestação de serviços financeiros na Alemanha e na Europa, e está em constante crescimento na Ásia, Américas e em mercados emergentes.

A unidade de Global Transaction Banking (GTB) do Deutsche Bank S.A. oferece uma gama completa de serviços inovadores e líderes no mercado de gestão de caixa, financiamento de operações comerciais, mercado de capital, aplicações e serviços fiduciários no Brasil.

A unidade de Trust & Securities Services oferece a seus clientes soluções customizadas para a prestação de serviços de custódia de títulos e valores mobiliários, controladoria e escrituração de cotas para fundos de investimentos, serviços de custódia e representação local para investidores não-residentes, além de serviços de emissor e escrituração de BDRs nível I não patrocinados.

Por meio da área de Direct Securities Services – DSS, o Deutsche Bank S.A. oferece a seus clientes acesso a mais de 33 mercados em 3 continentes: Américas, Ásia, Europa e na região do Oriente Médio. Essa presença mundial, juntamente com a gama de serviços oferecidos, possibilita a seus clientes a administração de seus ativos de forma efetiva e segura.

Com atuação de destaque global na área de Investment Banking, responsável pela coordenação de operações de fusões e aquisições, emissões de ações e de instrumentos de dívida, o Deutsche Bank S.A. possui amplo conhecimento e comprovada experiência, conforme demonstram suas colocações em diversos rankings.

O Deutsche Bank S.A. ocupa o sétimo lugar no Ranking de Emissões Externas (públicas e privadas) dos últimos 12 meses (base outubro de 2011) de acordo com a ANBIMA, tendo coordenado emissões que somaram US\$ 8,5 bilhões. O Banco alcançou o oitavo lugar no Ranking de Fusões e Aquisições da ANBIMA, de setembro de 2011, considerando valor de operações anunciadas, assessorando operações que totalizaram R\$ 17,4 bilhões.

O Deutsche Bank ocupa ainda a primeira posição no ranking de Emissões de América Latina pela Bond Radar (em 2011, valor acumulado até 22/11/2011) tendo coordenado emissões que atingiram, US\$ 12,23 bilhões. O Banco também está na liderança dos rankings de Emissões de Mercados Emergentes (em 2011, acumulado até 22/11/2011) e Emissões de América Latina em moeda local de 2005 a 2011 (até 22/11/2011), ainda de acordo com a Bond Radar.

Globalmente, em 2011, o Deutsche Bank recebeu da Euromoney os prêmios de Best Global Bank, Best Debt House Latin America, Best Risk Advisor Latin America, Best EM Credit Trading – Latam Issuers, Best for Bonds in Euros e Best Arranger of Hybrid Bonds. Também foi considerado o Banco de Investimento Mais Inovador do Ano pela revista The Banker, e eleito Derivatives House of the Year pela Risk Magazine. Pela revista Institutional Investor, foi escolhido por investidores como o Melhor Fornecedor de Análises de Research para Mercados Emergentes e Mercado de Emissão de Bonds. Em 2010, o Deutsche Bank já havia sido eleito Best Global Investment Bank pela Euromoney Magazine, e Bank of the Year pela Revista IFR.

Dentre as operações de emissão de dívida ou renda fixa de destaque coordenadas pelo Deutsche Bank estão a emissão da 13ª série de cotas seniores pelo FIDC Exodus I (R\$ 135 milhões), gerido pela Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A. emissão de debêntures da Brasoil Manati Exploração Petrolífera S.A. (R\$160 milhões), na emissão de bonds da BR Malls S.A. (US\$230 milhões), Itau-Unibanco (US\$250 milhões), Fibria (US\$750 milhões), Governo do México (US\$1 Bilhão), Banco Santander (US\$650 milhões) e na emissão de Eurobonds do Banco do Brasil (€750 milhões), dentre outras ofertas.

GESTÃO

O Fundo contratou a Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A. para prestar os serviços detalhados abaixo.

Sem prejuízo dos demais deveres e obrigações estabelecidos no Contrato de Gestão, a Gestora será responsável pelas seguintes atividades:

- (i) analisar e selecionar Direitos de Crédito para aquisição pelo Fundo, observados os Critérios de Elegibilidade, as Condições de Aquisição, a taxa mínima de cessão, limites de concentração e demais disposições aplicáveis do Regulamento;

- (ii) realizar o acompanhamento dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, e emitir relatório, até o último dia útil de cada mês, referente ao mês imediatamente anterior, destacando o atendimento ou não a cada um dos limites de concentração dispostos no Artigo 32 do Regulamento (“Relatório de Monitoramento”);
- (iii) realizar a cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos de Crédito integrantes da Carteira do Fundo que não tenham sido pagos nas respectivas datas de vencimento, de acordo com a Política de Cobrança do Fundo e as demais condições estabelecidas no Contrato de Gestão;
- (iv) realizar a guarda dos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, na qualidade de fiel depositária, sem prejuízo da responsabilidade do Custodiante, nos termos da regulamentação aplicável;
- (v) negociar e vender, a qualquer terceiro que não seja parte relacionada do Cedente, da Gestora ou do Administrador, quaisquer Direitos de Crédito que estejam vencidos e não pagos por prazo inferior a 365 dias (trezentos e sessenta e cinco dias);
- (vi) quaisquer outros serviços inerentes à atividade de gestão da Carteira do Fundo; e
- (vii) dispor de sistemas eletrônicos para registro e formalização e concessão dos empréstimos que originem os Direitos de Crédito para que ocorra o controle adequado com objetivo de (i) impedir a criação de Direitos de Crédito sem lastro, em duplicidade e/ou desligados de um efetivo crédito de recursos em favor de um Devedor.

Sujeita às regras estabelecidas na Política de Cobrança do Fundo e visando possibilitar a prestação do serviço de cobrança extrajudicial dos Direitos de Crédito, a Gestora terá discricionariedade para renegociar quaisquer características dos Direitos de Crédito com o Sacado ou com o sacado do recebível garantia do Direito de Crédito inadimplente, incluindo, mas não se limitando ao (i) prazo e (ii) taxa de cessão do Direito de Crédito; bem como procurar formas alternativas que possibilitem a recuperação dos valores devidos pelo Sacado ou pelo sacado dos recebíveis dados em garantia dos Direitos de Crédito inadimplentes, tais como (a) substituição dos Direitos de Crédito inadimplidos por novos Direitos de Crédito a vencer; ou ainda (b) substituição das garantias dos Direitos de Crédito.

Para os efeitos do parágrafo anterior, dentre as formas alternativas que possibilitem a recuperação dos valores devidos pelo Sacado, fica vedada a recompra dos Direitos de Crédito inadimplentes.

Nenhum Direito de Crédito poderá ser adquirido pelo Fundo sem que tenha sido previamente analisado e selecionado pela Gestora.

Histórico do grupo SRM

A história do grupo SRM inicia-se com a migração do patriarca da família Mansur para o Brasil, em 1910. Após alguns anos trabalhando como vendedor ambulante, o patriarca estabelece a sua primeira loja em conjunto com seus cinco filhos na cidade de São Paulo.

Em 1984, um dos filhos do patriarca assume a administração dos negócios da família e dá continuidade aos projetos de forma independente, gerindo seu próprio comércio atacadista (Comércio de Tecidos R Mansur LTDA.). Já em 1986, Salim Mansur, com 15 anos, entra no negócio, auxiliando seu pai e, em 1988, seu irmão Marcos Mansur, também com 15 anos, se une aos negócios. A partir daí, dá-se início a uma expansão de filiais pelas regiões sul, sudeste e centro-oeste. Em 1994, o grupo já possuía 14 lojas no país e uma unidade fabril no interior de São Paulo, na cidade de Americana.

Ao longo do tempo, o negócio de compra e venda de produtos têxteis passou a se assentar cada vez mais na gestão de capital de giro. Os negócios eram centrados no financiamento a clientes, uma vez que se comprava em grandes quantidades e se vendia em pequenas partes, para diversos clientes, quase sempre a prazo. Com isso, o grupo desenvolveu o conhecimento de concessão e gestão de crédito, assim como o de cobrança. Os

próprios fornecedores procuravam a família Mansur para antecipar seus recebíveis, pois o atacado por eles desenvolvido era bastante capitalizado.

Em 1998, com o mercado aberto e a entrada agressiva de produtos importados no mercado brasileiro, se fez necessária uma mudança de foco nos negócios. Foi quando as atividades de concessão direta de crédito se iniciaram com a fundação da R Mansur Factoring.

A expertise adquirida com a concessão de crédito a fornecedores e clientes, conhecimento da indústria e comércio brasileiros, além da estrutura estabelecida de análise de crédito e processo de cobrança necessária para a concessão de crédito ao setor têxtil, permitiram uma rápida e sustentada evolução da *factoring*, que após pouco tempo mostrou-se mais rentável e com maior potencial de crescimento do que os investimentos no setor têxtil e de importações.

Em 1999, iniciou-se o processo de encerramento das atividades de comércio e indústria do grupo SRM e o desenvolvimento intensivo das atividades no setor financeiro.

Com o objetivo de proporcionar maior transparência às suas atividades e facilitar a captação de recursos, auxiliado pelo Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, pelo Souza, Cescon, Barrieu e Flesch Advogados e pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., em 2005 o grupo SRM constituiu o FIDC Exodus I, o primeiro FIDC multi cedente – multi sacado no Brasil. Além disso, nessa época é criada a SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda., Gestora do FIDC Exodus I, controlada pelos irmãos Salim Mansur e Marcos Mansur.

A R. Mansur Factoring continuou suas atividades e tornou-se uma pequena cedente de recebíveis ao FIDC Exodus I, sendo extinta em 2006, visando o alinhamento total de interesses com o investidor. A partir daí, a Gestora começa a atuar exclusivamente na gestão dos FIDCs e inicia a expansão de seus negócios e filiais por diversos estados do país. Atualmente (dados de outubro de 2011) a Gestora conta com sua sede em São Paulo e mais 15 filiais abertas nos seguintes períodos:

Ano	Abertura de Filiais	Nº Total de Funcionários
2005	São Paulo (matriz)	20
2006	-	30
2007	Caxias do Sul Londrina Porto Alegre Curitiba	48
2008	Ribeirão Preto	58
2009	-	66
2010	Campinas Criciúma Maringá Rio de Janeiro São José do Rio Preto	90
2011	Florianópolis Araçatuba São Bernardo do Campo Passo Fundo Bauru* São José dos Campos* Piracicaba*	154

Fonte: Nova sem

*Filiais em processo de abertura

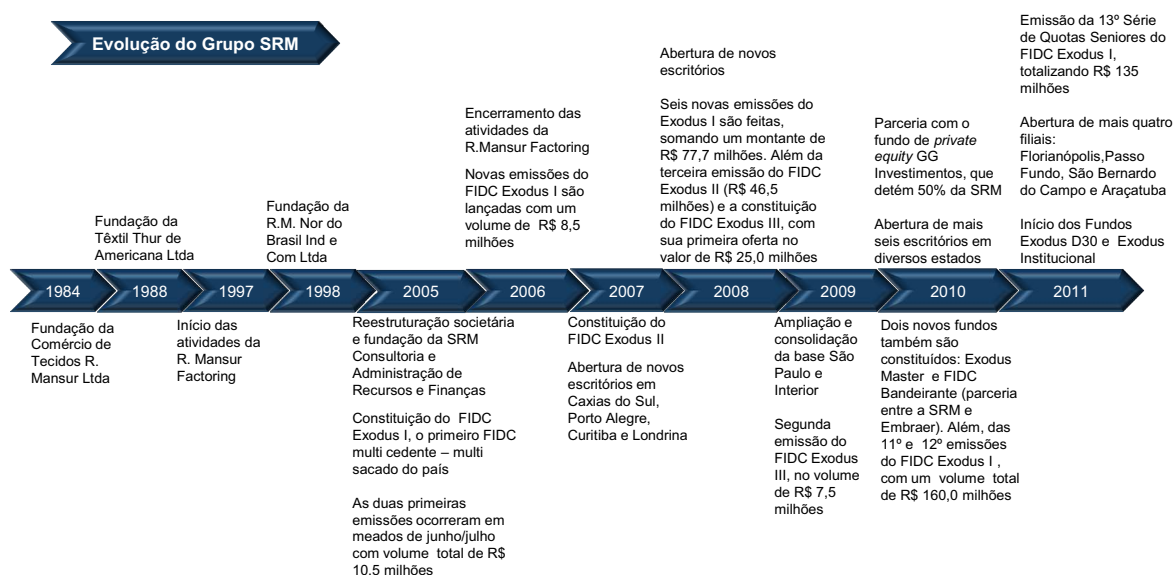
O bom desempenho do FIDC Exodus I permitiu que, em 2008, o FIDC Exodus III fosse constituído. Com o final da crise mundial de 2008, iniciaram-se as discussões para a constituição do FIDC Bandeirante (voltado especificamente aos fornecedores da EMBRAER). Também foi lançado em meados de 2010, o FIDC Exodus Master (com foco exclusivo em operações de Cédula de Crédito Bancário – CCBs).

Importante dizer que os FIDCs geridos pela Gestora que possuem características multi-cedentes e multi-sacados são, exclusivamente, os FIDCs Exodus I, Exodus III e Exodus Master. O FIDC Exodus III foi estruturado para um único investidor em 2008.

Ainda em 2010, duas novas emissões do FIDC Exodus I foram realizadas, com a captação total de R\$ 160 milhões e em 2011, outros R\$ 135 milhões foram captados na 13ª série.

Cabe destacar que a família Mansur atua de forma independente, não possuindo nenhum parentesco ou vínculo familiar ou de negócios com qualquer outro grupo de mesmo sobrenome.

Segue abaixo uma linha do tempo dos principais acontecimentos envolvendo o grupo SRM:



Fonte: Nova SRM

Evolução dos Ativos sob Gestão

A SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda. iniciou suas atividades atuando na gestão do FIDC Exodus I, administrando um patrimônio inicial de R\$ 7.000.000,00 (sete milhões de reais).

Em 31 de outubro de 2011 a Gestora possuía R\$ 678.000,00 (seiscentos e setenta e oito milhões) em ativos sob sua gestão, conforme tabela abaixo:

Fundo	Lançamento	Tipo	Ativos R\$ milhões	Foco	Emissões Seniores a Mercado
FIDC Exodus I	Junho 2005	Fechado	334,1	Compra de recebíveis performados	13 séries
FIDC Exodus III	Abril 2008	Fechado	56,6	70% no capital de giro para empresas <i>middle market</i> e 30% no desconto de duplicatas	3 séries
FIDC Exodus D30	Julho 2008	Aberto	27,8	Compra de recebíveis performados	-
FIQ FIDC	Abril 2009	Fechado	186,3	Investir em todos os fundos geridos pela SRM	2 séries
FIDC Bandeirante	Maio 2010	Fechado	10,8	Na concessão de crédito exclusivamente aos fornecedores da EMBRAER	1 série
FIDC Exodus Master	Junho 2010	Fechado	57,3	100% na concessão de capital de giro para empresas do <i>middle market</i>	-
FIDC Exodus Institucional	Setembro 2010	Aberto	5,1	Compra de recebíveis performados	-

Fonte: Nova sem

Atividades Principais

Originação e Gestão Ativa: pontos fortes e diferenciais da SRM são a sua capacidade de originação e base de dados robusta com mais de 1.400 empresas.

Análise de Crédito: Com sistema e metodologias próprios, são analisadas em média 200 operações por dia, e liberados aproximadamente 150 desembolsos diários.

Efetivação/Confirmação e Cobrança: 47 funcionários especializados na formalização dos desembolsos e cobrança atuam na área operacional.

Gestão da Carteira dos Fundos: A SRM mantém um controle minucioso e continuado da carteira de cada fundo.

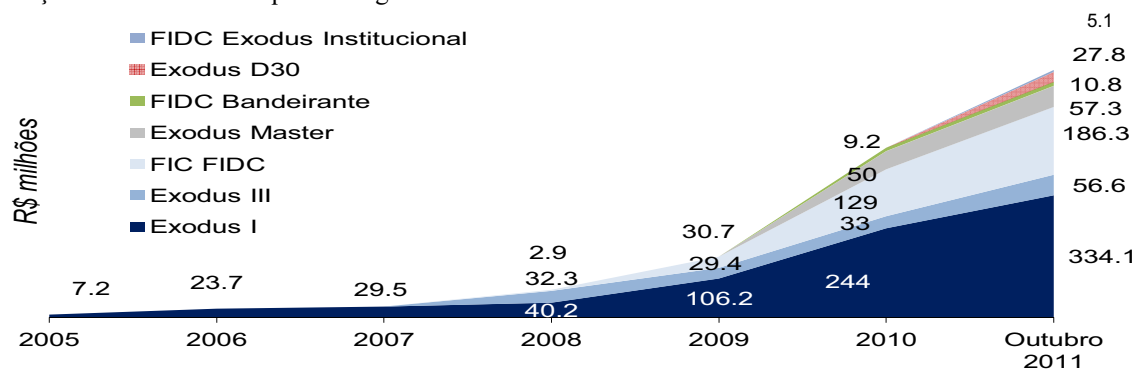
Relação com Investidores: Pautada pela transparência, o foco é a preservação do capital dos investidores, pró atividade no feedback necessário aos quotistas, com foco no estabelecimento de uma base comum, por meio de um relacionamento aberto e equitativo, visando sempre o alinhamento de interesses.

Captação de Recursos: A cada nova série de quotas emitida, a base de investidores se expande e se consolida.

Tecnologia da Informação: A empresa possui uma sólida infraestrutura de tecnologia, contando com back-up e data center externos. Dois servidores externos mantêm a segurança em relação à continuidade dos negócios da Gestora.

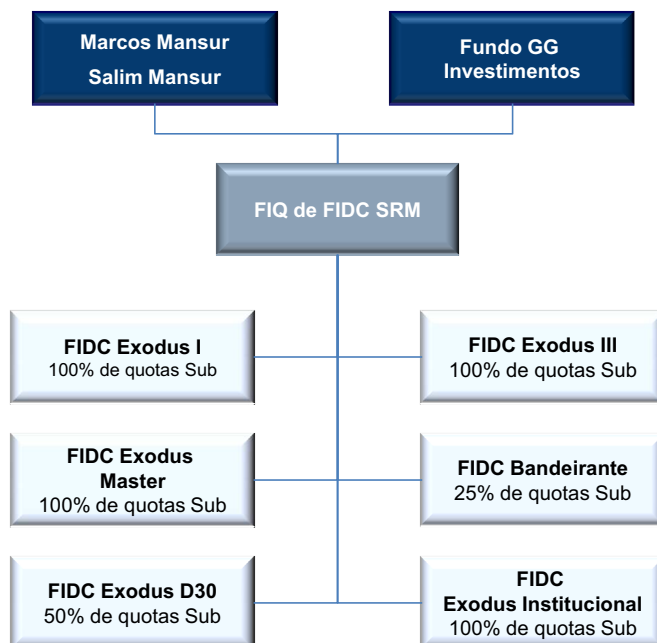
Gestão de Riscos: Apoiadas nas políticas de controles internos, tem como objetivo identificar, mitigar e controlar os riscos operacionais da empresa, de mercado, de liquidez e de crédito.

Evolução do Patrimônio Líquido sob gestão:



Fonte: Nova sem

Segue abaixo organograma com a porcentagem de quotas subordinadas dos fundos geridos Gestora:



Estrutura Operacional da Gestora

A Gestora está atualmente presente em 5 (cinco) estados brasileiros e em 16 (dezesesseis) municípios contando com 74 (setenta e quatro) gerentes seniores de contas ao todo e 154 (cento e cinquenta e quatro) funcionários. Apenas em 2010, 5 (cinco) novos escritórios foram estabelecidos, e, em 2011, mais 4 (quatro) estabelecidos e mais 3 (três) que estão em processo de abertura, conforme segue:



Sede e Presença em São Paulo



São Paulo (2005): Sede
14 gerentes seniores de conta

Bauru

São José dos Campos

Piracicaba

Em processo de abertura

Ribeirão Preto (2008):

Campinas (2010):

São José do Rio Preto (2010):

São Bernardo do Campo (2011):

Araçatuba (2011):

8 gerentes seniores de conta

3 gerentes seniores de conta

3 gerentes seniores de conta

3 gerentes seniores de conta

3 gerentes seniores de conta

Rio de Janeiro



Rio de Janeiro (2010)
8 gerentes seniores de conta

Santa Catarina



Criciúma (2010)
2 gerentes seniores de conta
Florianópolis (2011)
2 gerentes seniores de conta

Paraná



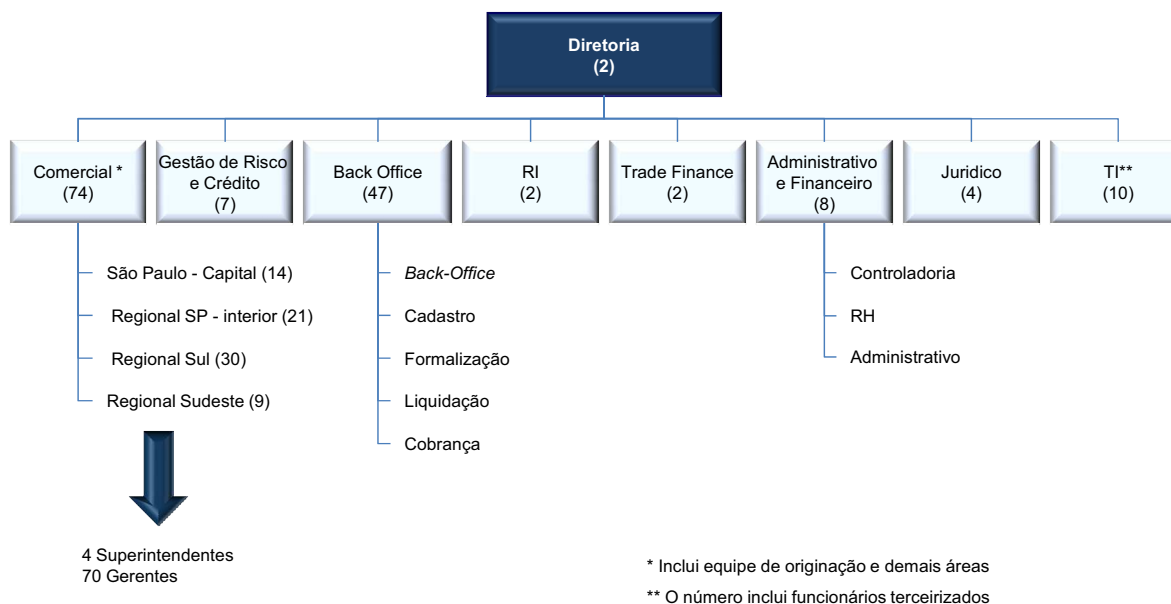
Curitiba (2007)
6 gerentes seniores de conta
Londrina (2007)
3 gerentes seniores de conta
Maringá (2010)
3 gerentes seniores de conta

Rio Grande do Sul



Porto Alegre (2007)
5 gerentes seniores de conta
Caxias do Sul (2007)
4 gerentes seniores de conta
Passo Fundo (2011)
3 gerente seniores de conta

A estrutura organizacional da Gestora é explícita abaixo:



Área Comercial:

A atividade de prospecção é feita pelos gerentes da Gestora que, a partir de contatos anteriores, indicações e pesquisa, estabelecem suas carteiras, focados sempre nos devedores das CCBs, provedores dos recebíveis a serem usados em colateral. Além da responsabilidade pela originação, os gerentes são responsáveis pela obtenção da documentação necessária para o cadastro e pela cobrança da liquidação das CCBs.

A área comercial detecta dentre seus clientes os elegíveis à concessão de crédito pelo Fundo. São clientes com “*track record*” na Gestora, historicamente bons cedentes ao FIDC Exodus I, com garantias (usualmente recebíveis dos devedores) de qualidade e oriundos de empresas com solidez financeira suficiente para justificar uma linha de capital de giro mais longa ou até com alguma alavancagem em relação ao colateral.

Ao iniciar um relacionamento, o cliente deve ter seu cadastro efetuado na Gestora. Os documentos necessários são:

- Contrato Social;
- Poder de Assinatura;
- Balanços;
- Relação de endividamento (assinada pelo contador responsável);
- Relação de faturamento (assinada pelo contador responsável);
- Contrato de cessão.

Os gerentes também são responsáveis pela cobrança dos créditos, entrando em contato com os credores e sacados das garantias. Visitas periódicas aos clientes também fazem parte da rotina dos gerentes. Vale salientar que em cada um dos escritórios da Gestora há um superintendente experiente que coordena o trabalho de vários gerentes. A Gestora tem contratado profissionais experientes do mercado, oriundos de instituições de primeira linha, com o objetivo de praticar políticas de crédito e de cobranças comprovadamente eficazes.

Toda a equipe comercial é composta por funcionários contratados sob o regime da CLT (Consolidação das Leis do Trabalho). Assim, a equipe comercial dedica-se unicamente a originação para fundos sob a gestão da SRM.

Back Office

O *back office* da Gestora desenvolve uma série de atividades de suporte às operações dos fundos geridos pela SRM.

A equipe é responsável pela análise e acompanhamento de pendências cadastrais dos clientes, controle de recebíveis vencidos e checagem da veracidade dos recebíveis através de ligações telefônicas para os sacados das garantias. Destaca-se que a Gestora tem como objetivo a obtenção de ao menos 70% dos recebíveis confirmados perante os sacados.

Além disso, o *back office* foca também na formalização de cada CCB e controle dos níveis de colateral presentes em cada conta vinculada.

Por fim a cobrança de liquidações financeiras e necessidade de colateralização também é feita pelo *back office* da Gestora.

Departamento Jurídico

O departamento jurídico interno da Gestora executa diversas funções, sendo poucas delas terceirizadas.

Cada novo cliente apresentado à Gestora é submetido a pesquisas periódicas pelo departamento jurídico, onde é confirmada a existência ou não de processos contra ou iniciados pelo mesmo e averiguadas possíveis inconsistências no cadastro de cada cliente. Estas informações são sempre postas à disposição de toda a equipe e agregam qualidade a cada tomada de decisão.

O departamento também atua na tentativa de recuperação de créditos e na defesa dos interesses da Gestora e do Fundo nas ações movidas pelos clientes.

Necessário lembrar que cada decisão final acerca da compra ou não de um recebível, no caso do Exodus I, e da concessão ou não do crédito, no caso do Fundo, sempre cabe ao Marcos Mansur, Salim Mansur ou ao comitê de crédito. Desta forma evita-se que boas oportunidades de negócios sejam desperdiçadas e que ao mesmo tempo o Fundo não fique exposto a riscos desnecessário de acordo com o entendimento fundamentado de Marcos Mansur, Salim Mansur ou do comitê de crédito.

Tecnologia da Informação

Todo o fluxo operacional, desde o pedido do desconto do direito de crédito pelo cliente ou solicitação de crédito até a aprovação da liberação dos recursos, passando pela indicação de limite e da taxa indicada pelo gerente, parecer do status da documentação e controle de checagem de confirmação da carteira de cada cliente pela área cadastral é intermediado por um sistema próprio da Gestora. As conexões de internet entre a matriz e os escritórios da Gestora, assim como a conexão de reserva é fornecida pelas mais conceituadas empresas de comunicação de cada estado. O *hosting* dos servidores da Gestora são mantidos pelo *data center* (Diveo do Brasil Telecomunicações), com realização de *backup* diário e armazenagem em localidade diferente da localidade do *hosting*. A Gestora possui servidores de reserva com o próprio *data center*, em espelho com o servidor principal.

Processo de Aprovação de Crédito

O processo de concessão de crédito, após cadastrada a contraparte, inicia-se com a indicação do Superintendente Comercial ou dos próprios sócios da SRM de um cliente que talvez seja elegível para o Fundo.

As características comuns a estes clientes são:

- Clientes com situação financeira saudável sem nenhuma negativação em órgãos de crédito e recebíveis pulverizados;
- Clientes antigos da Gestora, com bom “*track record*” de cessão de recebíveis;

- Clientes cujos recebíveis mostram-se consistentemente de boa qualidade, com liquidações em dia, sacados das garantias sólidos e alta pulverização.

Os clientes sugeridos são, então, submetidos a uma análise pelo departamento de crédito da Gestora. Para a análise são requeridos os balanços e balancetes dos três últimos anos, demonstrativo de faturamento, histórico de faturamento mensal e um extenso e detalhado histórico de relacionamento entre o cliente e a Gestora preparado pelo gerente comercial da conta.

Para as operações que atendem a todos os critérios abaixo, a aprovação apenas do Sr. Marcos Mansur e/ou do Sr. Salim Mansur é suficiente para a compra dos Direitos de Crédito pelo Fundo. Caso contrário, a aprovação pelo comitê de crédito será necessária.

- (1) Direito de Crédito com prazo abaixo de um ano;
- (2) Razão de cobertura acima de 70% (setenta por cento);
- (3) Direito de Crédito de valor abaixo de R\$1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais);
- (4) Cliente novo à Gestora, que não possui histórico de desconto de duplicatas com outros fundos geridos pela Gestora.

Quando um ou mais itens dos listados acima não são respeitados, a operação é submetida ao comitê de crédito, composto pelos seguintes membros:

- Sr. Salim Mansur
- Sr. Marcos Mansur
- Superintendente da Área Comercial responsável pela operação
- Dois representantes da GG Investimentos
- Analista de Crédito

A Gestora desenvolveu uma metodologia própria de análise e a equipe de Crédito e Gestão de Riscos, que conta com 7 profissionais, analisa e provê os relatórios para os diretores e comitê de crédito para futura aprovação.

A avaliação final de cada operação é resumida em um *rating* de crédito. O *rating* sintetiza fatores inerentes à empresa tomadora, assim como fatores referentes à colateralização e operação em si. Alta colateralização apoiada em recebíveis como garantia de bons nomes mitigam o risco da operação e aumentam a chance de aprovação.

A metodologia é objetiva e ao final da análise, para cada risco percebido é associada uma pontuação. É atribuído um *score* final para a operação, e a aprovação baseia-se em grande parte nesta nota.

Os riscos mensurados na análise estão listados abaixo:

Riscos Setoriais	Dependência de importações, impacto das commodities nos custos e concorrência.
Riscos Gerenciais	Política de concessão de crédito, capacidade técnica do corpo gerencial e foco na operação.
Riscos Operacionais	Administração profissional, governança corporativa, preocupação com o meio ambiente e controles internos.
Riscos Mercadológicos	Política de vendas, canais de distribuição e estratégia de crescimento.
Riscos Macroeconômicos	Capacidade da administração em gerir mudanças na economia, adequação às exigências de órgãos regulatórios e situação tributária.
Risco de Liquidez	Qualidade dos ativos, prazo do ciclo operacional e financeiro.
Risco de Desempenho Financeiro	Capacidade de geração de caixa, índice de cobertura dos juros, rentabilidade do negócio e grau de endividamento.
Risco de Estrutura de Capitais	Predominância de capitais de terceiros onerosos, bom dimensionamento de investimentos e lucratividade.

O peso atribuído na análise para cada risco medido está descrito abaixo:

Riscos Qualitativos	Peso
Setorial	10%
Gerencial	20%
Operacional	40%
Mercadológico	15%
Macroeconômico	15%
Total	100%
Riscos Quantitativos	Peso
Liquidez	35%
Desempenho Financeiro	35%
Estrutura de Capital	30%
Total	100%

Fonte: Nova SRM

O *score* dado para a operação apresentada ao comitê é uma média simples dos *scores* atribuídos para cada:

- (i) Risco qualitativo inerentes à devedora potencial;
- (ii) Risco quantitativo inerentes à devedora potencial;
- (iii) Aspecto da Operação.

O peso de cada *score* pode ser visto nos quadros acima, e o *rating* final da operação para cada faixa de pontuação está abaixo.

Rating para a Operação	AA	A	B
Garantia	100%	80%	70%
Prazo da Operação (meses)	0 a 6	6 a 12	12 a 18
Valor da Operação / Endividamento (%)	10%	15%	30%

Na tabela abaixo são descritas as características de cada *rating* e a pontuação final correspondente.

Rating	Característica	Faixa de Pontuação
AA	Melhor qualidade de crédito. Capacidade do devedor em honrar suas obrigações é muito forte.	9 – 10
A	Capacidade do devedor em honrar suas obrigações é forte.	7 – 8
B	Apresenta algumas proteções de crédito adequadas, com alguns aspectos especulativos.	5 – 6
C	Vulnerável à inadimplência.	3 – 4
D	Devedor, bem próximo à inadimplência (default) ou já inadimplente.	1 – 2

Principais Sócios da SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda.:

Salim Raphael Mansur, sócio e diretor responsável pelas áreas de back office dos fundos, jurídico e crédito. Possui larga experiência no setor de crédito e fundos, atuando no Grupo R. Mansur desde 1988, tendo sido um dos fundadores da R. Mansur Factoring, origem da Gestora.

Marcos Rafael Mansur, sócio e diretor responsável pelas áreas comercial, relacionamento com investidores e tecnologia da informação. Possui larga experiência no setor de crédito e fundos, atuando no Grupo R. Mansur desde 1991, tendo sido um dos fundadores da R. Mansur Factoring, origem da Gestora.

Governança & Gestão Investimentos - a Governança & Gestão Investimentos é uma gestora de recursos independente, que presta serviços a pessoas físicas, famílias, investidores institucionais, fundos de pensão e investidores em geral, administrando cerca de R\$ 2,5 bilhões. Seus principais focos de atuação são a gestão de fundos de Private Equity e a Gestão de Patrimônio de pessoas físicas e famílias. Iniciou suas atividades em 2004 e atualmente conta com 27 colaboradores. Possui como sócios:

Antonio Kandir. Kandir foi Ministro do Planejamento e Orçamento, Deputado Federal por dois mandatos consecutivos, Presidente do Conselho Nacional de Desestatização, Governador Brasileiro no BID, Secretário Especial de Política Econômica, Presidente do IPEA, Diretor da Kandir e Associados S/C Ltda e Coordenador de Estudos da Itaú Planejamento e Engenharia. Lecionou Economia na Unicamp, na PUC/SP e foi Assistant Faculty Fellow na Universidade de Notre Dame. Atual membro do Conselho Administrativo da Gol S/A, Providência S/A e Visum. Foi conselheiro da Avipal, Medial, Datasul e W Torre. Formado em Engenharia Mecânica de Produção pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo, Mestre e Doutor em Economia pela UNICAMP.

Claudio Santos. Claudio foi Diretor Financeiro e RI da Eleva Alimentos (Avipal/Elegê). Ex-sócio da Galeazzi & Associados (G&A), onde participou de projetos de reestruturação nas funções de CFO e Diretor de Controladoria nas empresas TendTudo Materiais de Construção S/A, Líder Alimentos e Avipal S/A. Especializado nas áreas de Controladoria e Planejamento. Participou de projetos de consultoria de gestão em empresas dos setores de telecom, varejo e publicidade. Antes da G&A trabalhou por 6 anos nas áreas de controladoria, planejamento, orçamentos, custos e análise de investimentos. Atuou em empresas de varejo exercendo as funções de Controller e Gerente de Planejamento. Acumula também experiência na área de planejamento em empresas petroquímicas. Participou do conselho fiscal da Avipal S/A. É membro dos Conselhos de Administração da Grazziotin S/A, Rapidão Cometa e Visum Sistemas Eletrônicos S/A. Administrador de Empresas formado pela Universidade Católica de Salvador, MBA Executivo pelo COPPEAD/UFRJ e MBA em Engenharia Financeira pelo Latec/Universidade Federal Fluminense.

Isabel Collado. Atuou como Analista de Investimentos Sênior da Bradespar S.A., companhia de investimentos do grupo controlador do Banco Bradesco com participações nos blocos de controle da Companhia Vale do Rio Doce e CPFL Energia. Pela Bradespar, participou de operações de M&A, reestruturação de dívida, ofertas públicas de ações no mercado de capitais local e internacional. Anteriormente, atuou como analista de negócios para Eccelera Venture Capital, subsidiária da Cisneros Group of Companies, e como analista de Fusões e Aquisições no WestLB Banco Europeu. É graduada em Administração de Empresas pela EAESP – Fundação Getúlio Vargas e pós-graduada em Business Economics com foco em Mercado de Capitais, também pela FGV. Atualmente, é membro do Conselho de Administração da Visum Sistemas Eletrônicos S.A..

Rami Goldfajn. Rami foi CEO e CFO da Eleva Alimentos S/A (antiga Avipal e vendida para a Perdigão). Anteriormente foi sócio da Galeazzi & Associados (agente de mudanças na gestão empresarial) e participou de processos de reestruturação de empresas exercendo função de CFO no Grupo Estado de SP e Eleva S/A. Antes da Galeazzi atuou por mais de dez anos no setor financeiro. É atualmente Membro do Conselho de Administração da BRF - Brasil Foods S/A (Perdigão + Sadia), Portobello S/A (capital aberto – nomeada por acionistas minoritários), Ediouro S/A (editora) e Rapidão Cometa (logística). Formado em Engenharia de Produção pela UFRJ, tem MBA da COPPEAD/UFRJ com extensão na Wharton Business School.

Ricardo Doebeli. Ex-sócio da Galeazzi & Associados, onde trabalhou desde 1994, conduzindo projetos de reestruturação e melhoria de performance nos segmentos de cosmético, transporte, previdência e seguros, varejo e serviços. Especialista em finanças e planejamento, acumula experiência como executivo nas áreas administrativa, financeira, comercial e marketing. Atuou nas áreas de planejamento, orçamento, custos e análise de investimento na Souza Cruz. Foi CEO das empresas Tend Tudo e Pierre Alexander. Participou na análise de investimento, estudos e modelagem de projetos em diversos setores, tais como varejo, têxtil, materiais de construção e mídia. Contador e administrador de empresas pela Universidade de Blumenau, possui MBA em administração de empresas pelo IBMEC. Atualmente, é membro do Conselho de Administração do Rapidão Cometa.

AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

As Quotas Seniores do Fundo têm classificação de risco atribuída pela Standard & Poor's, agência de classificação de risco contratada pelo Fundo. O respectivo relatório de classificação de risco deverá ser atualizado, no mínimo, trimestralmente, e ficar à disposição dos Quotistas na sede e agências da Administradora.

Qualquer alteração da classificação de risco das Quotas Seniores constitui fato relevante para fins de comunicação aos Quotistas. Dessa forma, havendo o rebaixamento da classificação de risco para uma nota inferior à inicialmente obtida, a Administradora comunicará imediatamente tal fato aos Quotistas e enviará, através de correspondência registrada, o material emitido pela Agência de Classificação de Risco com a nova nota e justificativa do rebaixamento.

Pela prestação dos serviços acima elencados, a Agência de Classificação de Risco fará jus a uma remuneração anual de US\$25.000,00 (vinte e cinco mil dólares norte-americanos).

Histórico

A Agência de Classificação de Risco é uma divisão da The McGraw-Hill Companies (NYSE:MHP), sendo a maior provedora mundial de *ratings*, índices, avaliação de risco, pesquisas de investimento, dados e avaliações. Com mais de 6.000 (seis mil) funcionários localizados em 21 (vinte e um) países, a Standard & Poor's é parte essencial da infra-estrutura financeira mundial e tem desempenhado um papel de liderança por mais de 140 (cento e quarenta) anos na provisão de "benchmarks" independentes para que investidores em todo o mundo possam tomar decisões financeiras e de investimento com mais confiança. A Standard & Poor's tem um longo histórico na criação de benchmarks para o setor financeiro, sendo a primeira a atribuir *ratings* a financiamentos securitizados; transações com títulos garantidas por seguro; cartas de crédito; solidez financeira de seguradoras não americanas; holdings bancárias; e empresas de garantias financeiras.

Fundada em 1888, a The McGraw-Hill Companies é uma provedora global de serviços de informações que atende às necessidades mundiais de serviços financeiros, treinamento e informação sobre negócios e mercados, por intermédio de marcas importantes como Standard & Poor's, Business Week e McGraw-Hill Education. A corporação tem mais de 280 (duzentos e oitenta) escritórios em 37 (trinta e sete) países. Suas vendas atingiram US\$5,3 bilhões em 2004.

AUDITORIA DO FUNDO, AUDITORIA DOS DIREITOS DE CRÉDITO E REVISOR DAS CONDIÇÕES DE AQUISIÇÃO

Para a prestação de serviços de auditoria das contas do Fundo e análise histórica da performance dos Direitos de Crédito do Fundo foi contratada a empresa KPMG Auditores Independentes, que fará jus a uma remuneração anual de R\$21.000,00 (vinte e um mil reais).

Para a prestação dos serviços de revisor das Condições de Aquisição descritas no Regulamento e neste Prospecto foi contratada a empresa KPMG Risk Advisory Services Ltda., que fará jus a uma remuneração anual de R\$15.000,00 (quinze mil reais).

Histórico

A KPMG Auditores Independentes, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros nº 33, 13º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 057.755.217/0001-29.

A KPMG foi criada em 1987, com a fusão da Peat Marwick International (PMI) e da Klynveld Main Goerdeler (KMG), assim como suas firmas-membro individuais. No Brasil, a KPMG está presente em onze cidades do Brasil, e conta com mais de 1.200 funcionários. A KPMG é uma rede global de firmas que prestam serviços profissionais nas áreas de auditoria, impostos, e consultoria, com aproximadamente 103.000 pessoas em todo o mundo, distribuídas em 731 cidades, localizadas em 144 países. A KPMG será responsável pela execução dos serviços de auditoria independente das demonstrações financeiras do Fundo, a serem efetuadas em cada encerramento de exercício social do Fundo, e pela auditoria inicial e periódica dos Direitos de Crédito conforme descrito no Regulamento do Fundo.

COORDENADOR LÍDER E ADMINISTRADORA

O Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão e a Administradora, integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, foram contratadas a executar o serviço de distribuição pública das Quotas Seniores do Fundo, estando legalmente habilitadas a prestar tal serviço.

Na data deste Prospecto, além do relacionamento referente à Oferta, a relação entre o Fundo e o Coordenador Líder se resume ao serviço de custódia deste Fundo, conforme descrito anteriormente.

No curso normal de suas atividades é possível que, no futuro, o Coordenador Líder e outras instituições integrantes de seu grupo econômico venham a realizar operações comerciais com o Fundo, nos termos e condições usuais de mercado.

O Deutsche Bank AG, London Branch e/ou qualquer instituição do grupo econômico do qual o Coordenador Líder participa poderão celebrar, no exterior, a pedido de seus clientes, operações com derivativos, tendo as quotas do Fundo como ativo de referência. O Deutsche Bank AG, London Branch e/ou qualquer instituição do grupo econômico do qual o Coordenador Líder participa poderão adquirir Quotas do Fundo objeto da Oferta como forma de proteção (hedge) para essas operações. Essas operações poderão afetar a demanda, preço ou outros termos da Oferta sem, contudo, gerar demanda artificial durante a Oferta.

Exceto pela remuneração a ser paga ao Coordenador Líder em decorrência da Oferta, conforme previsto na Cláusula IX do Contrato de Distribuição, e pelo serviço de custódia, não há qualquer remuneração a ser paga pelo Fundo ao Coordenador Líder cujo cálculo esteja relacionado ao preço por Quotas do Fundo objeto da Oferta.

Nos últimos 12 meses, o Coordenador Líder e/ou quaisquer empresas de seu conglomerado econômico não participaram de ofertas públicas de títulos ou valores mobiliários de emissão do Fundo nem realizaram qualquer operação de financiamento ou reestruturação societária envolvendo o Fundo. Sociedades integrantes do conglomerado econômico do Coordenador Líder possuem, eventualmente, títulos e valores mobiliários de emissão do Fundo, diretamente ou em fundos de investimento administrados e/ou geridos por tais sociedades, adquiridas em operações regulares em bolsa de valores a preços e condições de mercado. Todavia, a participação acionária das sociedades integrantes do conglomerado econômico do qual o Coordenador Líder participa não atinge, na data do Prospecto, e não atingiram nos últimos 12 meses, 5% do volume de Quotas do Fundo.

SUBSTITUIÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇO

A Administradora pode, a qualquer tempo, contratar outras instituições credenciadas pela CVM para prestação dos serviços de custódia, gestão, classificação de risco e de auditoria, agindo sempre no interesse dos Quotistas do Fundo, e desde que aprovado pela Assembléia Geral de Quotistas.

Nos termos do Artigo 75 e do Artigo 79, Parágrafo Único do Regulamento, a substituição das instituições prestadoras dos serviços de custódia, classificação de risco e de auditoria depende de voto favorável dos titulares da maioria das Quotas Subordinadas em circulação.

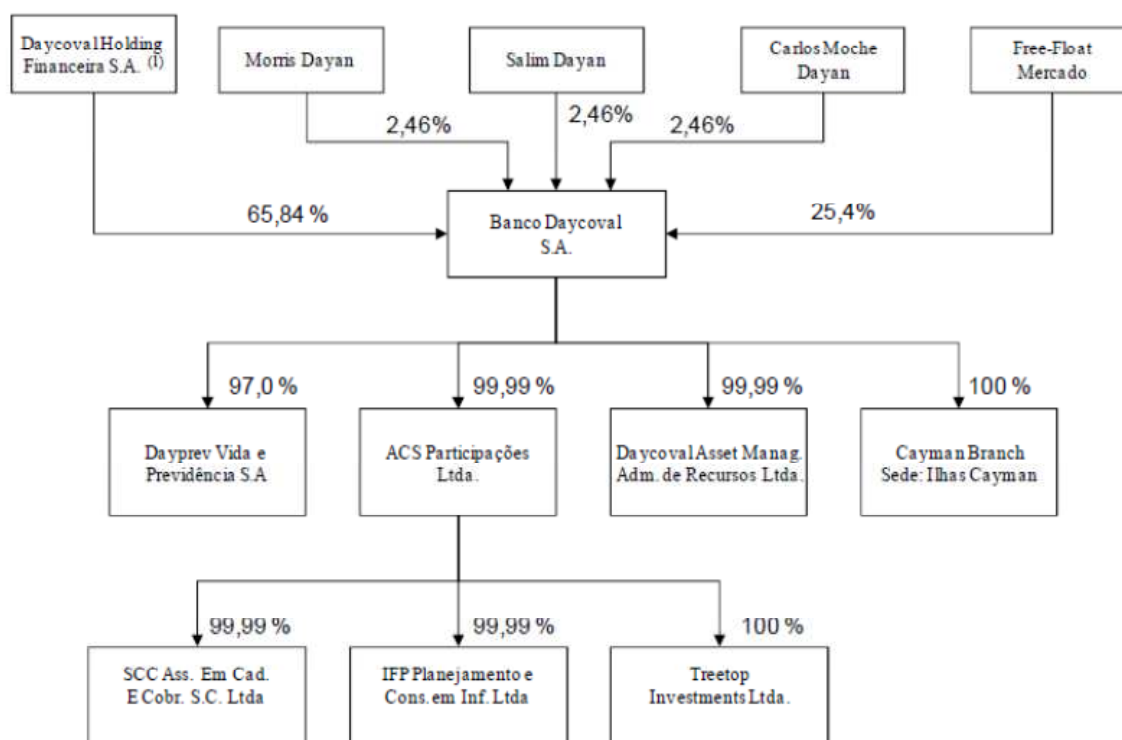
INFORMAÇÕES SOBRE ORIGINADORES

Nos termos do anexo III-A da Instrução CVM 400, seguem abaixo os Devedores/Cedentes de Direitos de Crédito que representam e/ou possam vir a representar mais de 10% (dez por cento) do total de Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, que no caso do Fundo são o Banco Daycoval S.A. e o Banco Paulista S.A.

Banco Daycoval S.A.

O Daycoval iniciou suas atividades em 5 de agosto de 1968, com a criação da Daycoval Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., que seguiu em suas atividades até maio de 1989, quando obteve autorização do BACEN para atuar na forma de banco múltiplo, transformando-se no Banco Daycoval S.A. Em 1994 foi obtida autorização do BACEN para operar a carteira comercial e em 1995, para operar em câmbio, como produto complementar às tradicionais operações de crédito do Banco. Em março de 2007 foi criada a Dayprev Vida e Previdência S.A. para operar no mercado de seguros. Também em março de 2007, o emissor e seus acionistas completaram uma reestruturação corporativa que resultou na criação da Daycoval Holding Financeira S.A., a qual possui 65,84% das ações do Daycoval e é controlada pela família Dayan. Em 29 de julho de 2009 foi completada a uma oferta Pública Inicial de Ações por meio da qual o Daycoval captou aproximadamente R\$ 935 milhões em capital.

Atualmente o organograma societário da companhia é descrito da seguinte forma:



(1) Daycoval Holding Financeira S.A. é controlada pela família Dayan.

O Daycoval atua no segmento de varejo, oferecendo, desde o final da década de 80, produtos de crédito para empresas *middle market*, que usualmente contam com garantia real. Em 30 de junho de 2011, os ativos consolidados do Daycoval somavam R\$ 11.024,0 milhões, com patrimônio líquido de R\$ 1.842,4 milhões e carteira de crédito consolidada totalizando R\$6.355,9 milhões, sendo que 65,8% desse valor consistia em empréstimos feitos a empresas de *middle market*.

O Daycoval conta com 31 agências localizadas em 26 cidades espalhadas por 18 estados brasileiros e o Distrito Federal (Brasília). Em 30 de junho de 2011, o banco possuía aproximadamente 4.169 clientes de *middle market*, sendo que o saldo da carteira de operações de crédito desse segmento era de R\$ 4.184,4 milhões nessa data.

Em 2004, o Daycoval iniciou operações no segmento de crédito a pessoas físicas, passando a oferecer crédito consignado através da marca DayCred. Em 30 de junho de 2011, o saldo nesse segmento era de R\$ 1.586,8 milhões, os quais derivaram de uma ampla rede de distribuição que compreende algo em torno de 700 correspondentes bancários.

O Daycoval passou também a oferecer financiamento de veículos em 2006. Em 30 de junho de 2011 o saldo de empréstimos para financiamento de automóveis era de R\$ 536,7 milhões. A carteira de empréstimos para pessoa física também inclui outros produtos, como o financiamento de compras por consumidores de mercadorias e serviços adquiridos e/ou contratados por consumidores através de varejistas ou fornecedores de serviços participantes do programa de crédito direto ao consumidor (CDC) que em 30 de junho de 2011, somava R\$ 48,0 milhões. Em 30 de junho de 2011, o saldo do portfólio agregado de empréstimos para pessoas físicas representava 34,2% do total da carteira de empréstimos.

Depósitos a prazo são a principal fonte de captação de recursos e somavam R\$ 3.441,5 milhões em 30 de junho de 2011, representando 51,3% das captações do Banco, comparados aos R\$ 2.790,8 milhões, ou 53,2% do total de captações que essa fonte representava em 31 de dezembro de 2010. Em 30 de junho de 2011, estes recursos possuíam um custo médio aproximado de 107,3% do CDI, com prazo médio de 234 dias, comparados aos 106,60% do CDI e prazo médio de 296 dias de 31 de dezembro de 2010. Outras fontes de captação também incluem emissão de títulos no exterior, com cupons variando de 6,25% a 7,25% ao ano. O valor total em aberto desta fonte de captação era de R\$ 1.054,1 milhões em 30 de junho de 2011, representando 15,7% do total de captações, comparados aos R\$ 664,3 milhões, ou 12,7% do total de captações em 31 de dezembro de 2010. Captações denominadas em dólares representaram 32,5% do total de captações em 30 de junho de 2011, comparado com 32,3% em 31 de dezembro de 2010 e incluem o saldo de captações denominados em dólares americanos, em adição às dívidas emitidas no mercado internacional.

O Banco Daycoval possui os seguintes *ratings* “Aa1” pela Moodys, “A+” pela Fitch Ratigs e “AA-” pela Standard & Poor’s.

O Daycoval cede direitos creditórios ao Daycoval Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 08.074.602/0001-03, constituído em 13 de setembro de 2006, sob a forma de condomínio fechado, com prazo de vigência regular até 3 anos, contados a partir da primeira integralização de quotas. O Daycoval Fundo de Investimento em Direitos Creditórios é administrado pela Intrag.

Com exceção da cessão de direitos de crédito ao Daycoval Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, nos termos acima descritos, o Daycoval não possui outras experiências anteriores em operações de securitização em relação aos direitos creditórios relativos ao financiamento de veículos automotores, tampouco em relação a recebíveis de outra natureza.

Banco Paulista S.A.

O Banco Paulista iniciou suas atividades em 1990, com a transformação da SOCOPA Corretora Paulista - fundada em 1967 - em banco múltiplo. Simultaneamente ao processo de transformação, o Banco Paulista constituiu uma subsidiária integral, também denominada SOCOPA, para dar continuidade à atividade de corretagem de títulos e valores mobiliários.

A partir de 2005, o Banco Paulista expandiu seu raio de atuação, ampliando suas fronteiras para além do público de pessoas jurídicas tomadoras de crédito, passando a realizar operações de crédito ao consumidor, com destaque para o financiamento de veículos e o crédito consignado. Em setembro de 2009, os acionistas do Banco Paulista decidiram descontinuar as atividades de financiamento no varejo e focar nas operações de *Middle Market*, Câmbio e Serviços.

O Banco Paulista oferece aos clientes pessoas jurídicas as modalidades de crédito de conta garantida, desconto de títulos, mútuos, estruturação e colocação de CCBs, CPRs e outros instrumentos de crédito. Presta serviço de cobrança e fianças. No câmbio, tem explorado operações relacionadas às atividades de comércio exterior (exportação / importação) e financeiras (frete, seguros, royalties, etc.). Atua no segmento de turismo (moeda, *traveler checks*, remessas), no atacado. O Banco Paulista atua como liquidante junto ao SPB para Bancos de Investimentos, Corretoras e Distribuidoras de Valores e de agente de compensação junto à CBLC para corretoras de valores. É acionista e participante da CIP - Câmara Interbancária de Pagamentos e da Central de Compensação e Liquidação. Na tesouraria, o Banco Paulista e sua controlada – Socopa Corretora - atuam com títulos do Governo Federal, no mercado interbancário de câmbio e de CDI, e na venda de créditos de varejo. Também opera nos mercados de câmbio, juros, ações, dívida externa e seus derivativos, para *hedging* de suas carteiras comercial e de câmbio. O Banco Paulista participa de operações estruturadas, envolvendo a emissão e colocação primária de títulos de crédito, debêntures e ações, fusões e aquisições e reestruturação de passivos.

Em junho de 2011 o Banco Paulista possuía ativos totais no valor de R\$ 1.570 milhões, sendo que as operações de crédito respondiam por 24,8% do total dos ativos, a carteira de títulos e valores mobiliários por 24,6%, aplicações interfinanceiras de liquidez por 9% e a carteira de câmbio por 19,5%. A carteira de crédito se compunha de empréstimos e títulos descontados (81,7% do total desta carteira), financiamento de veículos (9,8%), adiantamentos sobre contratos de câmbio (3,7%), financiamentos em moeda estrangeira (1,7%), dentre outros créditos. Já a carteira de títulos e valores mobiliários se compunha de Letras do Tesouro Nacional (39,3% do total), Notas do Tesouro Nacional (29,3%), Cotas de fundos de investimento (14,5%) e Letras Financeiras do Tesouro (9,4%), dentre outros instrumentos financeiros.

O Banco Paulista é uma instituição financeira privada nacional de capital fechado, tendo como acionistas os Srs. Álvaro Augusto Vidigal, com 59,91% de participação no capital total, Homero Amaral Jr. com 35,1% e Álvaro Augusto de Freitas Vidigal com 4,99%. O Banco tem como investimento a participação de 100% no capital social da Socopa – Sociedade Corretora Paulista S/A.

O Banco Paulista possui *rating* BBB em escala local pela Austing Rating.

O Banco Paulista participa, na qualidade de cedente, de outros fundos de investimento em direitos creditórios, como o “Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Paulista - Veículos”, com início em 5 de junho de 2007. O Banco Paulista encerrou 2010 como um dos líderes em origem do ranking da Uqbar de custodiantes de fundos de investimento em direitos creditórios.

POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

Salvo quando outro meio de comunicação com os Quotistas seja expressamente previsto no Regulamento, quaisquer atos, fatos, decisões ou assuntos relacionados aos interesses dos Quotistas deverão ser ampla e imediatamente divulgados por meio (i) de anúncio publicado, em forma de aviso, no jornal DCI – Comércio, Indústria & Serviços ou, na sua impossibilidade, em veículo de circulação e alcance equivalente; ou (ii) de correio eletrônico enviado ao representante de cada Quotista indicado na forma do Parágrafo 1º do Artigo 46 do Regulamento.

As publicações aqui referidas deverão ser mantidas à disposição dos Quotistas na sede e agências da Administradora e das instituições que distribuírem Quotas.

Qualquer mudança no periódico referido acima deverá ser aprovada pelos Quotistas reunidos em Assembléia Geral.

No prazo máximo de 10 (dez) dias corridos após o encerramento de cada trimestre, deverão ser colocados à disposição dos Quotistas, na sede e agências da Administradora, informações sobre:

- (i) o número e valor das Quotas de titularidade de cada Quotista;
- (ii) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do Período de Originação a que se referir; e
- (iii) o comportamento da Carteira de Direitos de Crédito do Fundo e dos Ativos Financeiros.

Todo o material de divulgação do Fundo deverá apresentar a nota conferida pela Agência de Classificação de Risco, caso aplicável, suas respectivas atualizações, e a indicação de como os Quotistas podem obter maiores informações sobre a avaliação efetuada.

A Administradora deverá colocar as demonstrações financeiras do Fundo à disposição dos Quotistas que as solicitarem, observados os seguintes prazos máximos:

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

As informações prestadas ou qualquer material de divulgação do Fundo não podem estar em desacordo com o Regulamento protocolado na CVM.

ATENDIMENTO AOS QUOTISTAS

Para solicitar maiores informações sobre o Fundo, os possíveis investidores e os Quotistas poderão entrar em contato com a Administradora por meio dos telefones e emails de atendimento ao Quotista abaixo indicados:

Frederico José Braga de Goés	(11) 3372-8300	fgoes@gradualinvestimentos.com.br
Francisco Augusto Tertuliano	(11) 3074-1259	ftertuliano@gradualinvestimentos.com.br
Leonardo de Almeida Tertuliano	(11) 3074-1259	ltertuliano@gradualinvestimentos.com.br

Para maiores informações a respeito da Oferta, bem como para obtenção de cópias do Regulamento e deste Prospecto, os interessados deverão dirigir-se à CVM, à CETIP, à Administradora e ao Coordenador Líder, nos endereços indicados abaixo:

GRADUAL CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Avenida Juscelino Kubitschek 50, 5º e 6º andares, Vila Nova Conceição, CEP 04543-011

São Paulo – SP

<http://www.gradualinvestimentos.com.br/site/266/conheca-os-FIDCs.aspx>

DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO

Avenida Brigadeiro Faria Lima 3900, 13º, 14º e 15º andares

CEP 04538-132

São Paulo – SP

<http://www.db.com/brazil/pt/content/768.html>

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

Rua Sete de Setembro, nº 111

Rio de Janeiro - RJ

ou

Rua Cincinato Braga, 340, 2º, 3º e 4º andares

São Paulo - SP

www.cvm.gov.br (neste website, acessar “Ofertas Registradas”, selecionar o ano de 2012 e clicar em “Entrar”, clicar em “Quotas de FIDC / FIC-FIDC / FIDC-NP - Volume em R\$”, clicar em “FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS MASTER” e clicar em “Prospecto”)

CETIP S.A. – BALCÃO ORGANIZADO DE ATIVOS E DERIVATIVOS

Avenida Brigadeiro Faria Lima, 1.663 1º andar, Jardim Paulistano

CEP 01452-001

São Paulo – SP

ou

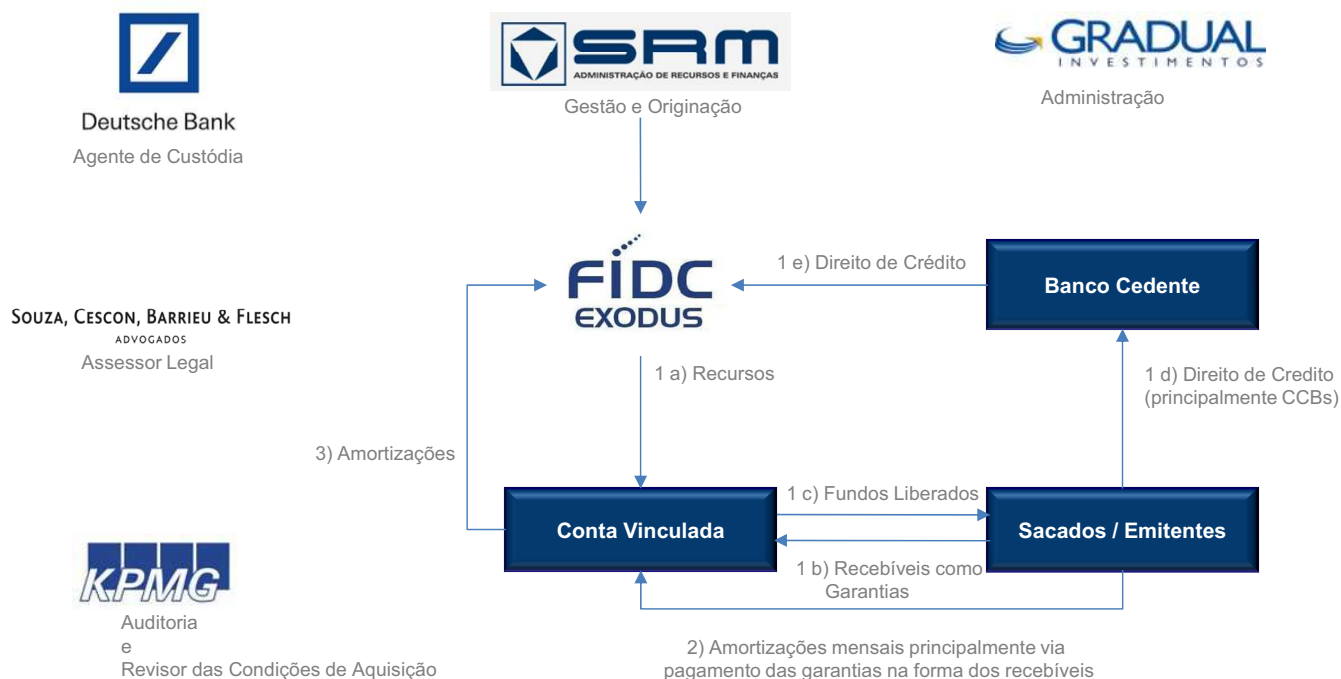
Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar

Rio de Janeiro - RJ

<http://www.cetip.com.br/> (neste website, acessar “Comunicados e Documentos – Prospectos”, selecionar na “Categoria de Documento” a opção “Cotas de Fundos Fechados” e escrever “Exodus” no campo de “Busca”, clicar em “Buscar” e clicar em “FIDC da Indústria Exodus Master”)

ESTRUTURA DA OPERAÇÃO

FLUXOGRAMA FINANCEIRO



- Os Direitos de Crédito são originados a partir das transações estruturadas pela Gestora. O Sacado é o devedor dos Direitos de Crédito;
- Os Cedentes registram os Direitos de Crédito na Cetip, que, posteriormente, são cedidos pelo mesmo preço ao Fundo. Assim os recursos circulam do Fundo para a Cetip e, posteriormente, para o devedor;
- Nos vencimentos as contas dos devedores são usualmente debitadas, creditando-se o valor na Cetip, que por sua vez efetua o pagamento ao Fundo. Em caso de inadimplência, a Gestora efetua a cobrança;
- Na Data de Resgate, o Fundo paga aos Quotistas o rendimento relativo à operação e a amortização de seu principal.

CARACTERÍSTICAS DOS DIREITOS DE CRÉDITO

DIREITOS DE CRÉDITO

O objetivo do Fundo é proporcionar a seus Quotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação da carteira definida neste no Capítulo VII do Regulamento, valorização de suas Quotas por meio da aquisição pelo Fundo: (i) de Direitos de Crédito, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito, tudo nos termos do Contrato de Cessão; e (ii) de Ativos Financeiros.

ORIGINAÇÃO E FORMALIZAÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

Os Direitos de Crédito cedidos e transferidos ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão e da Política de Concessão de Crédito constante do Anexo IV do Regulamento, compreendem os Direitos de Crédito identificados em cada Termo de Cessão, representados por CCBs, NCEs e CCEs, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito.

Cada uma das Cedentes é responsável pela origem, existência e correta formalização dos Direitos de Crédito cedidos.

Os Direitos de Crédito deverão contar com documentação que comprove a efetiva conclusão do negócio originador. Além disso, os Direitos de Crédito deverão possuir documentos que comprovem que não se enquadram nas especificações do artigo 40, §8º, I da Instrução CVM 356 (os “Documentos Comprobatórios”). Os Direitos de Crédito poderão ser garantidos por recebíveis a performar e performados, sendo que os recebíveis performados, sempre que a Gestora julgar necessário, deverão contar com documentos que comprovem a efetiva conclusão do negócio, assim como as operações originadas por compras e venda à prazo deverão ter comprovação da entrega de tais produtos, bem como as operações originadas por prestação de serviços deverão ter a comprovação da conclusão de tais serviços.

CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

A cessão dos Direitos de Crédito se opera com relação a todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito, nos termos do Contrato de Cessão.

O Contrato de Cessão, bem como cada respectivo Termos de Cessão é celebrado de forma irrevogável e irretratável.

Nos termos da regulamentação aplicável, os Direitos de Crédito cedidos ao Fundo não serão acrescidos, removidos ou substituídos, exceto nos casos de Direitos de Crédito inadimplidos que forem substituídos por vencidos, à critério da Gestora.

POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

O Anexo IV ao Regulamento contém a descrição detalhada da política de concessão de crédito do Fundo.

TITULARIDADE DOS DIREITOS DE CRÉDITO

Todas as cessões de Direitos de Crédito são celebradas, nos termos do Contrato de Cessão, em caráter irrevogável e irretratável, transferindo para o Fundo, em caráter definitivo, a plena titularidade dos Direitos de Crédito cedidos, juntamente com todos os direitos, garantias, privilégios, preferências, prerrogativas e ações a estes relacionados.

FORMALIZAÇÃO DA ENTREGA DOS DIREITOS DE CRÉDITO

O recebimento e a análise dos arquivos físicos e eletrônicos que evidenciam o lastro dos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo será de responsabilidade do Custodiante, nos termos do Contrato de Cessão e do Contrato de Custódia.

TAXA DE CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

O Fundo adquirirá Direitos de Crédito a uma taxa de cessão individual mínima equivalente a 150% (cento e cinquenta por cento) da Taxa CDI ao ano, ou conforme a fórmula especificada abaixo, dentre as duas a maior:

$$\left\{ \frac{\sum (QQS_n \times RAQS_n) + (QQM \times RAQM)}{(QQS + QQM)} + CT + 50\% \times CDI \right\}$$

QQS: Quantidade de Quotas Seniores em circulação da série “n”;

RAQS_n: Meta de Rentabilidade das Quotas Seniores da série ‘n’ em percentual estimado para os próximos 12 (doze) meses;

QQM: Quantidade de Quotas Subordinadas em circulação;

RAQM: Meta de Rentabilidade das Quotas Subordinadas em circulação em percentual estimado para os próximos 12 (doze) meses;

CT: Custos fixos e Taxas de Administração do Fundo anual previstos para os próximos 12 (doze) meses dividido pelo Patrimônio Líquido médio previsto para os próximos 12 (doze) meses; e

CDI: Taxa CDI divulgada pela CETIP na data do cálculo.

Na data deste Prospecto a taxa de cessão média mensal de Direitos de Crédito é de Taxa CDI + 1,03% ao mês.

PRÉ-PAGAMENTO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

O Fundo não adota política de pré-pagamento dos Direitos de Crédito que compõem a sua carteira. Além disso, de acordo com os Contratos de Cessão e os Termos de Cessão utilizados na aquisição de Direitos de Crédito, o Fundo não está obrigado a aceitar o pré-pagamento dos Direitos de Crédito que integram sua Carteira. Desse modo, nos termos do Código Civil (Lei 10.406, de 10 de janeiro de 2002), salvo se acordado entre o Fundo e o devedor, o Fundo, na qualidade de credor dos Direitos de Crédito, não está obrigado a receber o valor correspondente ao Direito de Crédito antes do seu vencimento. No entanto, caso o Fundo venha a aceitar o pré-pagamento de Direitos de Crédito, isso não gerará nenhum efeito adverso sobre a rentabilidade das Quotas, uma vez que o Fundo não concederá qualquer desconto ou dedução sobre o valor do Direito de Crédito. Não haverá, portanto, em nenhuma hipótese, prejuízo para o Fundo, caso os devedores e o Fundo venham a acordar o pré-pagamento dos Direitos de Crédito.

NÍVEIS DE CONCENTRAÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

A tabela abaixo apresenta os percentuais de concentração da Carteira do Fundo, em ordem decrescente de concentração por sacado de Direitos de Crédito com base no Patrimônio Líquido de 30 de outubro de 2011:

Por Cedente	
1º Cedente	6%
2º Cedente	6%
3º Cedente	5%
4º Cedente	4%
5º Cedente	4%
6º Cedente	3%
7º Cedente	3%
8º Cedente	3%
9º Cedente	3%
10º Cedente	2%

POLÍTICA DE COBRANÇA

O Anexo III ao Regulamento contém a descrição detalhada da atual Política de Cobrança adotada pelo Fundo.

Adicionalmente, vale ressaltar que o departamento jurídico interno da Gestora é o responsável pela maioria dos processos judiciais e extrajudiciais envolvendo negociações de Direitos de Crédito com os Sacados, sendo certo que a utilização de escritórios terceirizados ocorre quase que excepcionalmente em casos específicos localizados em Estados ou cidades distantes de São Paulo. A Gestora apresenta profissionais exclusivamente destinados à cobrança de Direitos de Crédito, o que acaba por gerar uma grande eficiência na recuperação de parcelas de Direitos de Crédito em atraso. Assim, a Gestora está sempre alinhada com uma política efetiva de cobrança e controle de inadimplência, efetuando desde a cobrança amigável, passando pelo protesto em cartório, cobrança judicial do Cedente e do respectivo garantidor (devedor solidário) e até mesmo com o pedido de falência do Sacado visando sempre à recuperação de parte ou a totalidade dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos.

GARANTIAS

O Fundo deverá adquirir Direitos de Crédito acompanhados de garantias representadas por recebíveis de titularidade do Sacado, observando-se que em média 70% (setenta por cento) do valor do Direito de Crédito adquirido pelo Fundo será garantido por recebíveis performados e a performar. Adicionalmente, 65% (sessenta e cinco por cento) do total de recebíveis dados em garantia dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo deverão ser performados.

Os Direitos de Crédito deverão contar com garantias reais ou fidejussórias, cabendo à Gestora atestar, quando aplicável, que tais garantias (i) foram concedidas em 1º grau em favor do Fundo, inexistindo outros gravames de qualquer natureza sobre o bem dado em garantia; e (ii) foram formalizadas e/ou registradas nos cartórios competentes nos casos de hipoteca ou alienação fiduciária, conforme o caso, de acordo com o disposto na Política de Concessão de Crédito detalhada no Anexo IV do Regulamento.

O Fundo deverá adquirir Direitos de Crédito com garantias reais equivalentes a, no mínimo, 100% (cem por cento) do seu valor, que poderá ser representado por duplicatas, cheques, notas promissórias, hipotecas ou alienação fiduciária de bens móveis e imóveis e de recebíveis.

Sem prejuízo do disposto nos parágrafos acima, o Fundo poderá adquirir Direitos de Crédito com garantia real representada por alienação fiduciária de um bem sobre o qual haja incidência de gravame de qualquer natureza, desde que concomitantemente tenham sido outorgadas para o Fundo outras garantias reais ou fidejussórias em limite igual ou superior a 100% (cem por cento) do valor da operação, acrescidos dos juros e taxas competentes.

Os recebíveis que forem constituídos em garantia dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, nos termos do caput do Artigo 33 do regulamento, deverão ser cedidos fiduciariamente mediante depósito na Conta Vinculada.

Cada garantia definida no Artigo 33 do Regulamento deverá ter vencimento não superior ao vencimento do respectivo Direito de Crédito a que garante.

A verificação do cumprimento dos procedimentos constantes do Artigo 33 do Regulamento caberá à Gestora.

Os percentuais e limites referidos no Capítulo VIII do Regulamento serão cumpridos diariamente, com base no Patrimônio Líquido do dia útil imediatamente anterior.

SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS

CONTRATO DE CESSÃO PADRÃO

O Contrato de Cessão estabelece que a cessão dos Direitos de Crédito se opera com relação a todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito. Cada Cedente garante a existência e validade dos Direitos de Crédito.

O Contrato de Cessão, bem como cada respectivo Termos de Cessão é celebrado de forma irrevogável e irretratável.

O Contrato de Cessão padrão é utilizado para qualquer Cedente que venha a ceder créditos ao Fundo, podendo variar o preço de aquisição, taxas, encargos e partes, permanecendo inalterado o teor do instrumento.

CONTRATO DE CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO DE QUOTAS

Por meio do Contrato de Custódia, Controladoria e Escrituração de Quotas, o Custodiante se obrigou a prestar ao Fundo os serviços (i) de custódia dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros; (ii) controladoria do Fundo; e (iii) escrituração de quotas, incluindo os serviços de que trata o artigo 38 da Instrução CVM 356.

O serviço de custódia qualificada compreende a liquidação física e financeira dos ativos, sua guarda e responsabilidade, bem como a administração e informação de eventos associados a esses ativos. A custódia qualificada compreenderá também a liquidação financeira de contratos de permutas de fluxos financeiros – swap e operações a termo, bem como o pagamento das taxas relativas ao serviço prestado, tais como, mas não limitadas a, taxa de movimentação e registro dos depositários e câmaras e sistemas de liquidação.

O Custodiante receberá pela prestação dos seus serviços uma remuneração equivalente a 0,2% (dois décimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, apurado e provisionado diariamente e pago mensalmente.

CONTRATO DE GESTÃO

Por meio do Contrato de Gestão, a Gestora se obrigara a prestar serviços descritos no Capítulo VI do Regulamento e, pelo desempenho destas obrigações a Gestora fará jus a uma parcela da Taxa de Administração conforme previsto no Capítulo X do Regulamento.

CONTRATO DE SERVIÇOS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Por meio do Contrato de Serviços de Classificação de Risco, a Agência de Classificação de Risco foi contratada para a prestação dos serviços de classificação de risco das Quotas Seniores.

Pela prestação dos serviços objeto do Contrato de Serviços de Classificação de Risco, a Agência de Classificação de Risco fará jus a uma remuneração anual no valor de US\$25.000,00 (vinte e cinco mil dólares norte-americanos) a ser paga pelo Fundo.

CONTRATO COM EMPRESA DE AUDITORIA

A Empresa de Auditoria foi contratada pelo Fundo para realizar a revisão anual das demonstrações financeiras e das contas do Fundo.

Como resultado dos trabalhos realizados pela Empresa de Auditoria, serão emitidos os seguintes documentos:

- (i) Relatório sobre as demonstrações financeiras do Fundo, compreendendo:
 - Demonstrações da composição e diversificação das aplicações;
 - Demonstrações das evoluções do Patrimônio Líquido; e
 - Notas explicativas às demonstrações financeiras;
- (ii) Parecer dos auditores independentes; e
- (iii) Relatório de recomendações e descumprimento de normas incluindo aspectos relacionados aos controles internos, práticas contábeis utilizadas e o não-cumprimento de leis e regulamentação, se aplicável.

Pela prestação de serviços de revisão anual das demonstrações financeiras e das contas do Fundo, a Empresa de Auditoria fará jus à remuneração anual de R\$21.000,00 (vinte e um mil reais).

CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO DE QUOTAS

Por meio do Contrato de Distribuição, a Administradora, em nome do Fundo, contratou o Coordenador Líder para a prestação dos serviços de distribuição pública das Quotas Seniores referentes às 1ª e 2ª Séries, em regime de melhores esforços de colocação. A Administradora também realizará a distribuição das Quotas Seniores juntamente com o Coordenador Líder, em regime de melhores esforços de colocação. Para maiores informações ver seção “Procedimento de Distribuição das Quotas Seniores” constante da página 20 deste Prospecto.

Não foi identificado nenhum evento nos contratos firmados pelo Fundo que possa acarretar a liquidação ou amortização antecipada dos Direitos de Créditos cedidos ao Fundo.

CARACTERÍSTICAS DA PERFORMANCE DA CARTEIRA

Informações de Inadimplementos, Perdas ou Provisão para Devedores Duvidosos

A tabela abaixo, preparada pela Gestora do Fundo contém informações sobre a inadimplência histórica do Fundo desde primeiro de maio de 2010 (database 29 de fevereiro de 2012):

Data	Patrimônio Líquido (R\$)	Direitos de Crédito Vencidos e Não Pagos (R\$)	% Sobre o PL
1-Mai-10	9,991,142	-	0.0%
1-Jun-10	10,027,812	-	0.0%
1-Jul-10	10,099,061	53,862	0.53%
1-Ago-10	20,229,664	136,103	0.67%
1-Set-10	28,416,435	80,379	0.28%
1-Out-10	28,546,910	400,959	1.4%
1-Nov-10	38,919,890	648,046	1.67%
1-Dez-10	49,824,566	720,677	1.45%
1-Jan-11	50,567,322	1,342,041	2.65%
1-Fev-11	51,274,530	2,206,245	4.3%
1-Mar-11	51,877,207	2,029,105	3.91%
1-Abr-11	52,393,919	2,658,894	5.07%
1-Mai-11	52,831,618	2,401,901	4.55%
1-Jun-11	53,122,010	2,794,937	5.26%
1-Jul-11	53,642,947	4,789,048	8.93%
1-Ago-11	53,998,584	4,114,285	7.62%
1-Set-11	54,755,185	4,520,487	8.26%
1-Out-11	57,365,356	5,638,388	9.83%
1-Nov-11	57,433,331	6,476,552	11.28%
1-Dez-11	57,890,966	6,341,393	10.95%
1-Jan-12	58,386,531	6,043,828	10.35%
1-Fev-12	58,181,209	6,306,275	10.84%

Fonte: Nova SRM

Faixas de vencimento	Direitos de Crédito Vencidos e Não Pagos (R\$)	% sobre P/L do Fundo
até 60 dias	1,279,939	2.20%
61 - 180 dias	2,298,010	3.95%
Acima de 180 dias*	2,728,326*	*
Total	6,306,275	

* O valor contábil desta faixa de atraso (acima de 180 dias) é zero.

Fonte: Nova SRM

Desde o início do Fundo até 31 de janeiro 2012, R\$144.081 mil foram adquiridos em Direitos de Crédito, sendo que no período de 1º de junho de 2011 a 31 de janeiro de 2012, isoladamente, este número foi de R\$72.061 mil.

Se for comparado o total de Direitos de Créditos vencidos e não pagos acima de 60 dias com o total de Direitos de Crédito originados (R\$144.081 mil), este número representa 3,5% do total, compatível com o resultado apresentado pela KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda. Acima de 180 dias, o total de Direitos de Créditos vencidos e não pagos cai para 1,9% do total de Direitos de Crédito originados.

Revisão da Carteira Realizada pela KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda.

No dia 31 de agosto de 2011, a KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda. concluiu a revisão da carteira de recebíveis do Fundo. Nela foi compilada a base de dados com operações ocorridas entre 1º de junho de 2010 a 31 de maio de 2011, totalizando 12 meses de histórico de dados. Foram analisadas 126 (cento e vinte seis) operações representadas por CCBs no montante original de R\$ 90.670 mil (valor consolidado de face das CCBs). Desse total, R\$ 24,675 mil, representando 24 operações, foram retiradas da análise por não pertencer ao Fundo.

Foram analisados 96 direitos de crédito representados por cédulas de crédito bancário (CCBs) no montante líquido de R\$72.020 mil (valor de face).

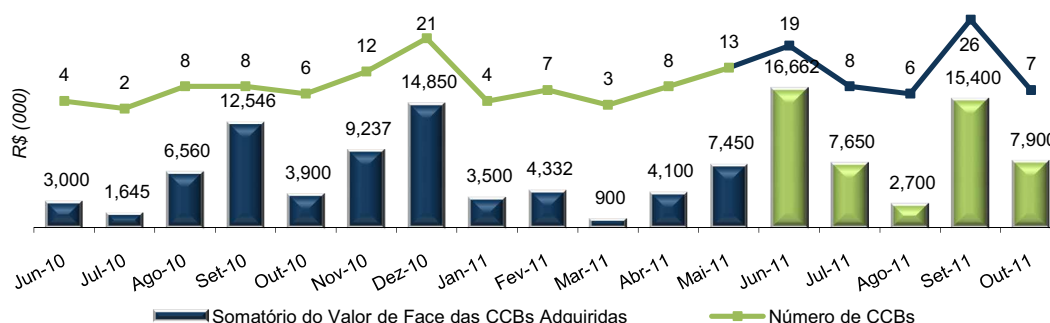
Desta maneira a KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda apurou, de forma independente, as características demográficas e de performance das CCBs adquiridas pelo Fundo. É importante enfatizar que este trabalho não representa uma auditoria executada conforme normas de auditoria aplicáveis no Brasil e, portanto, não deve ser interpretado como tal.

Ao longo da revisão da carteira de recebíveis do Fundo, a KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda. realizou diversas análises demográficas, tais como: (i) identificação do volume de origem mensal; (ii) identificação de *ticket* médio; (iii) identificação do prazo médio de recebimento e liquidação financeira; (iv) identificação das maiores CCBs e indicadores de concentração; e (v) identificação da distribuição geográfica dos Sacados / Cedentes.

Para mensurar a performance de pagamentos da carteira de recebíveis, foi definido um critério para apuração dos percentuais de inadimplência no pagamento das CCBs que representariam indicativos de desempenho, sendo este a elaboração de um *aging list* de pagamentos, apresentando a distribuição dos pagamentos ocorridos no período, segregados por faixas de atraso.

Tendo em vista que a data final de análise pela KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda. foi 31 de maio de 2011, a Gestora e a Administradora forneceram dados para que a evolução da carteira após esta data pudesse ser conhecida. Todos os dados posteriores a 31 de maio de 2011 apresentados nesta seção foram fornecidos pela Gestora ou pela Administradora, e não foram objeto de análise pela KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda. Além disso, podem haver diferenças na metodologia dos dados utilizados para o estudo da KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda, se comparada com a metodologia dos dados fornecidos posteriormente pela Gestora ou pela Administradora.

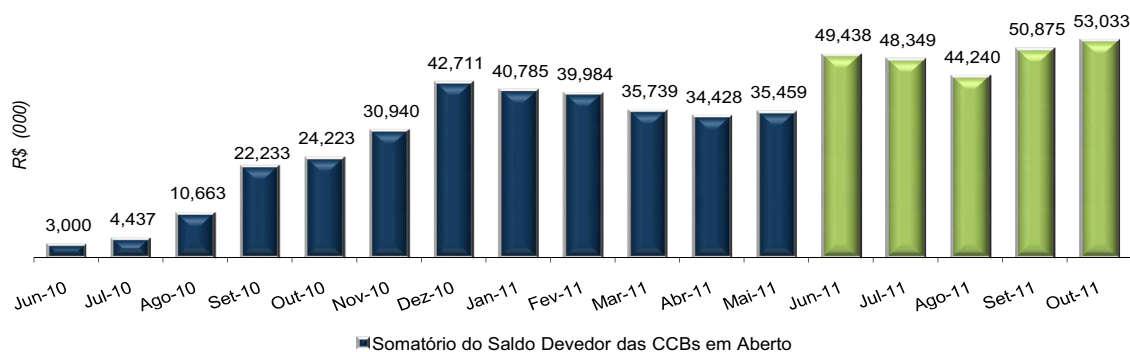
Distribuição da Produção Mensal em Volume Financeiro e Número de Títulos no Período Histórico



Fonte: KPMG e Nova SRM

Os dados dos meses de junho de 2011 em diante não se baseiam na análise da KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., mas sim em informações fornecidas pela Gestora.

Evolução do Saldo Devedor em Aberto das CCBs Adquiridas (Acumulado)



Fonte: KPMG e Nova SRM

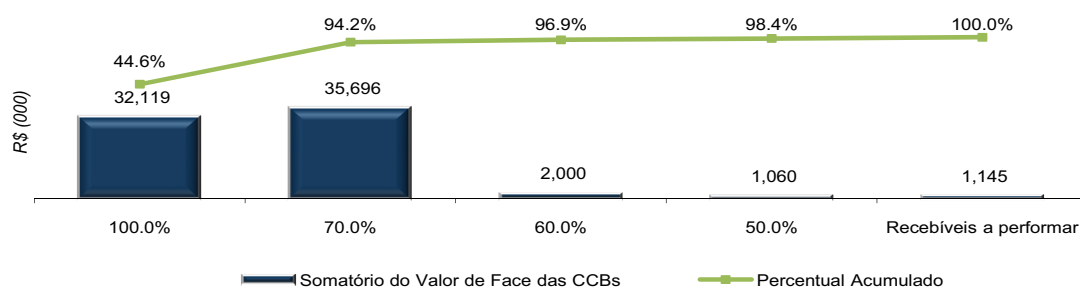
Os dados dos meses de junho 2011 em diante não se baseiam na análise da KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., mas sim em informações fornecidas pela Gestora.

Segundo o Regulamento do Fundo, o Fundo deverá adquirir Direitos de Crédito acompanhados de garantias representadas por recebíveis, observando-se que em média 70% do valor do Direito Creditório deverá ser garantido por recebíveis performados e a performar. Adicionalmente, 65% do total de recebíveis dados em garantia dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo deverão ser performados.

Além disso, todos os Direitos de Crédito contam com um aval e cláusula de aceleração de dívida caso os recebíveis em garantia não atinjam o nível de colateralização estipulado em contrato.

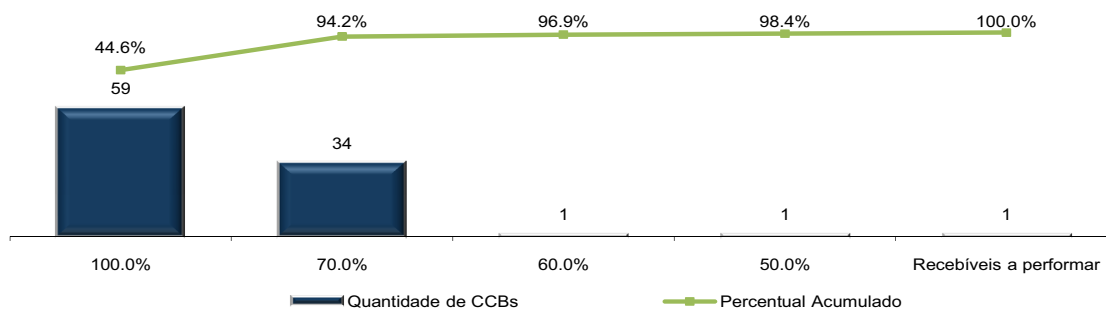
A KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., em seu estudo, apresentou a quantidade de CCBs e respectivos percentuais de garantias, mostrando que na realidade, a colateralização requerida na carteira é efetivamente superior à exigida pelo Regulamento do Fundo, já requerindo mais de 70% de garantias em recebíveis.

Distribuição do Volume Financeiro das CCBs Adquiridas por Colateralização



Fonte: KPMG

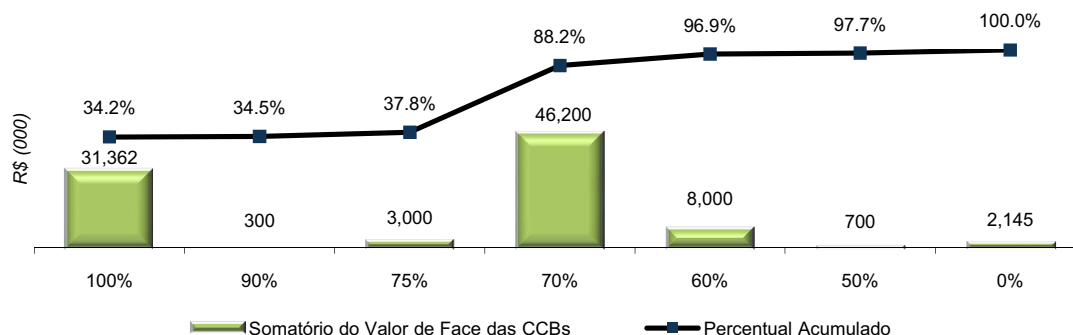
Distribuição do Número de CCBs Adquiridas por Colateralização



Fonte: KPMG

No gráfico a seguir são mostrados dados sobre a colateralização disponibilizados pela Gestora com database 31 de outubro de 2011. Pode-se ver que a carteira manteve-se com uma maior colateralização do que o demandado pelo Regulamento.

Distribuição do Volume Financeiro das CCBs Adquiridas por Colateralização (Dados da Gestora)

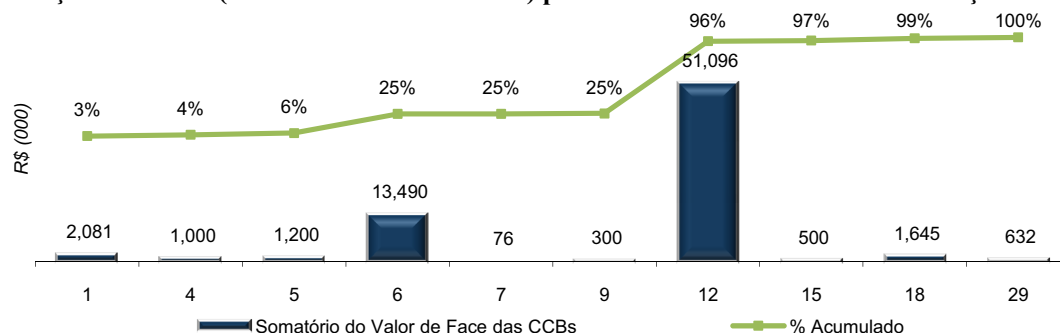


Fonte: Nova SRM

Em relação ao prazo de amortização, o foco do Fundo encontra-se em CCBs ou Direitos de Crédito amortizados em até um ano, em parcelas mensais. Porém, os recebíveis podem ter vencimento em até um ano e meio, mas sempre limitado à primeira amortização da série com vencimento mais longínquo.

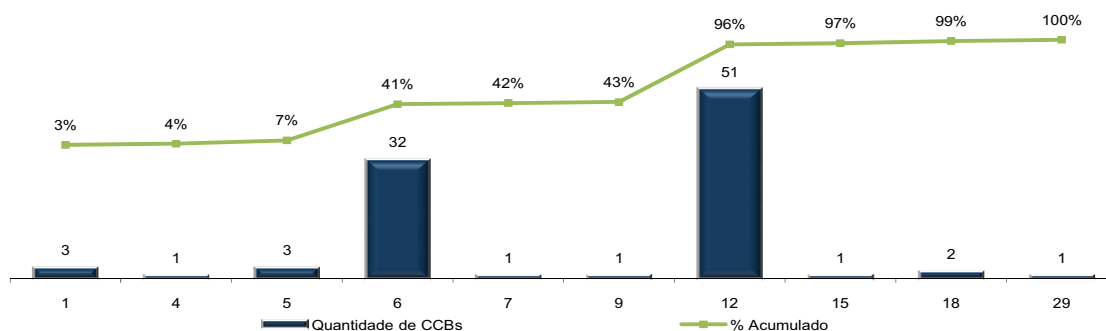
Como mostrou o estudo da KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda. o número médio ponderado de parcelas mensais de amortização das CCBs adquiridas pelo Fundo é de 11, sendo que as faixas de maior representatividade são de 6 e 12, com 18.70% e 71.00%, respectivamente.

Distribuição das CCBs (somatório do valor de face) por Número de Parcelas de Amortização



Fonte: KPMG

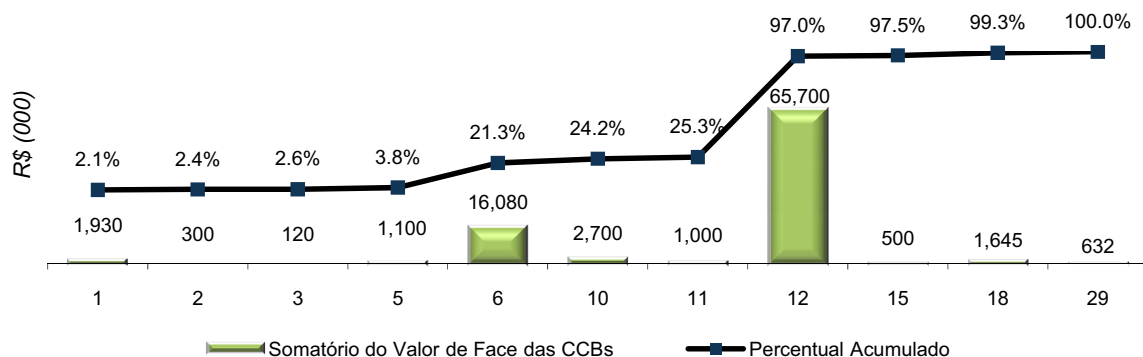
Distribuição do Número de CCBs por Números de Parcelas de Amortização



Fonte: KPMG

O gráfico abaixo, onde são atualizados pela Gestora os dados sobre a amortização e prazo, demonstra que em outubro de 2011 o perfil de amortização dos recebíveis dentro do Fundo se manteve muito similar até maio.

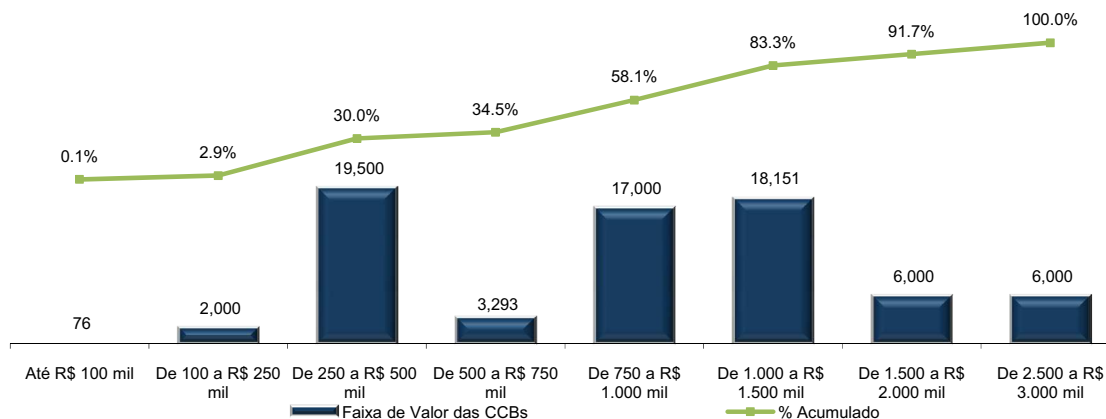
Distribuição das CCBs por Número de Parcelas de Amortização (Dados da Gestora)



Fonte: Nova SRM

Outro ponto analisado nos estudos da KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda. refere-se à concentração da carteira. Em relação à concentração das CCBs adquiridas por faixas de valor, observa-se que 27.1% das CCBs analisadas apresentam faixa de valor entre R\$ 250 e 500 mil (acumulando-se as faixas de valor de até R\$ 500 mil obtemos o valor de 30% mostrado abaixo).

Concentração das CCBs Adquiridas por Faixas de Valor

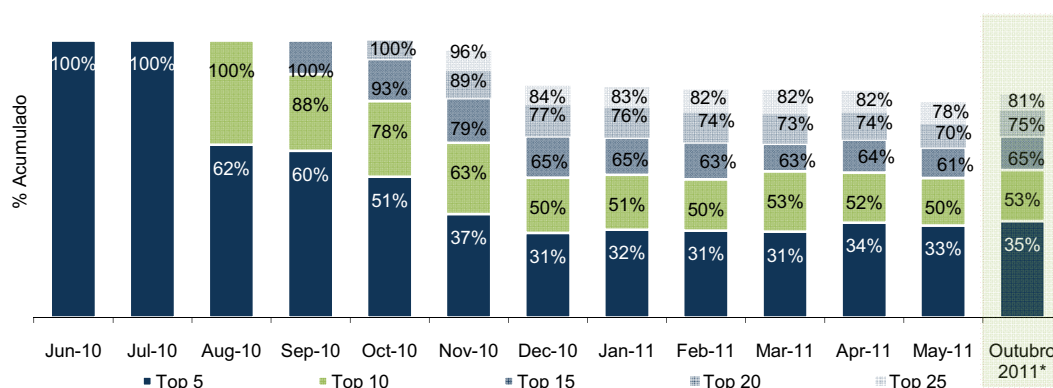


Fonte: KPMG

Em relação à concentração das CCBs por CNPJ, é demonstrado que houve uma desconcentração ao longo do tempo. Em junho de 2010, logo após a constituição do Fundo, os 5 maiores Sacados em volume em aberto significavam 100% do valor em aberto do Fundo como um todo. Já em maio de 2011 este valor cai para 33%. Os maiores 25 CNPJs nesta mesma data representavam 78% do valor total do Fundo.

A Gestora extrapolou a análise da KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda. e, no mês marcado em verde abaixo (outubro de 2011), esta evolução da pulverização se mantém, e os maiores 25 CNPJs representam 81% do Fundo. Cabe ressaltar que o mês de outubro não foi objeto de análise da KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., razão pela qual os dados abaixo baseiam-se em informações providenciadas pela Administradora.

Concentração de Volume das CCBs por CNPJ



Fonte: KPMG

As maiores operações (CCBs) já adquiridas pelo Fundo possuem valor de face de no máximo R\$3.000 mil (três milhões de reais). Como pode ser visto abaixo, apenas duas operações neste montante foram desembolsadas pelo Fundo. A tabela abaixo mostra o valor de face das vinte maiores operações ocorridas.

20 Maiores operações pelo valor de face - Histórico

Número CCB	Somatório do valor das parcelas R\$(000)	%	% Acum.
1	3,000	4.2%	4.2%
2	3,000	4.2%	8.3%
3	2,000	2.8%	11.1%
4	2,000	2.8%	13.8%
5	2,000	2.8%	16.6%
6	1,500	2.1%	18.7%
7	1,500	2.1%	20.8%
8	1,500	2.1%	22.8%
9	1,500	2.1%	24.9%
10	1,500	2.1%	27.0%
11	1,500	2.1%	29.1%
12	1,500	2.1%	31.2%
13	1,500	2.1%	33.2%
14	1,500	2.1%	35.3%
15	1,400	1.9%	37.2%
16	1,145	1.6%	38.8%
17	1,060	1.5%	40.3%
18	1,046	1.4%	41.7%
19	1,000	1.4%	43.1%
20	1,000	1.4%	44.5%
Demais 76	40,071	55.5%	100.0%
Total	72,222	100.00%	

Fonte: KPMG

A KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda. analisou os pagamentos feitos até a data base, e o resultado mostra uma baixa inadimplência, como pode ser visto nos gráficos abaixo.

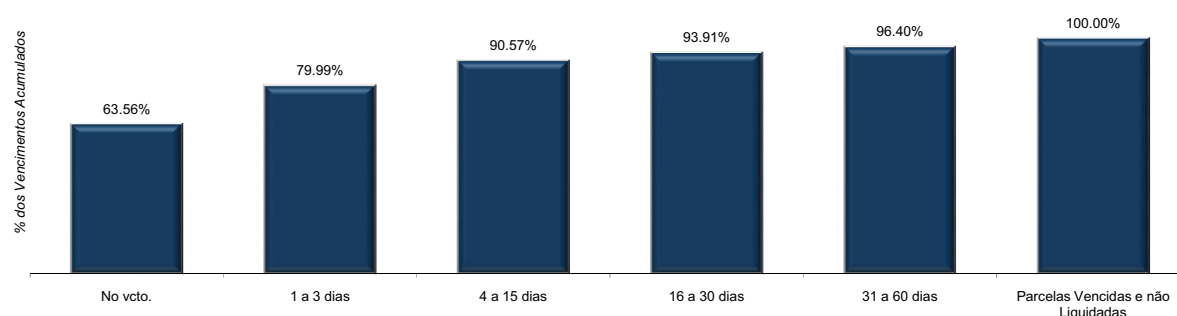
São pagas antecipadamente ou no vencimento 63.56% das parcelas vencidas. Até 60 dias, historicamente, 96.40% das parcelas foram pagas.

As parcelas vencidas com mais de 61 dias representam 1,46% do volume pesquisado, o saldo destas parcelas vencidas representam R\$1.222 mil, ou seja 1,69% do volume pesquisado ou 2,31% do Patrimônio Líquido do Fundo no dia 31 de maio.

Do somatório do valor das parcelas de todas as CCBs adquiridas pelo Fundo (R\$72.222 milhões), não havia vencido parcelas no montante total de R\$ 34.326 mil.

Um dos motivos para a performance do Fundo pode ser considerado o alinhamento de interesses. Os gestores do Fundo detêm 100% das quotas subordinadas do mesmo, e não possuem nenhuma estrutura financeira paralela.

Distribuição dos Atrasos até a Data Base



Fonte: KPMG

Distribuição dos Atrasos e das Parcelas Abertas até a Data Base

Descrição	Somatório do Valor das Parcelas (R\$ 000)	%	% Acum.
Total da Análise	72,222		
(-) Parcelas Pré-liquidadas	2,720		
(-) Parcelas a Vencer	34,326		
Total das parcelas vencidas e/ou liquidadas em 07 de julho de 2011	35,176		
Parcelas Antecipadas	967	2.75%	2.75%
Parcelas Liquidadas no vencimento	21,388	60.80%	63.55%
Parcelas liquidadas de 1 a 3 dias	5,779	16.43%	79.98%
Parcelas liquidadas de 4 a 15 dias	3,724	10.59%	90.57%
Parcelas liquidadas de 16 a 30 dias	1,175	3.34%	93.91%
Parcelas liquidadas de 31 a 60 dias	875	2.49%	96.40%
(-) Parcelas vencidas e não liquidadas*	1,266	3.60%	100.00%

Fonte: KPMG

Faixa de Atraso	Somatório do Valor das Parcelas	% sobre total das parcelas vencidas	% sobre parcelas vencidas e/ou liquidadas em 31 de maio de 2011
Parcelas vencidas de 1 a 15 dias	432	34.10%	1.23%
Parcelas vencidas de 16 a 30 dias	42	3.31%	0.12%
Parcelas vencidas de 31 a 60 dias	279	22.02%	0.79%
Parcelas vencidas de 61 a 90 dias	286	22.57%	0.81%
Parcelas vencidas de 91 a 120 dias	228	18.00%	0.65%
Total	1,267	100%	3.60%

Fonte: KPMG

INFORMAÇÕES FINANCEIRAS E HISTÓRICO

As seguintes informações foram preparadas pela Gestora do Fundo com base em dados de 31 de outubro de 2011. O objetivo desta seção é demonstrar o histórico de performance da carteira e sua robustez. Assim como fornecer mais subsídios para a análise da presente Oferta.

Características do Fundo

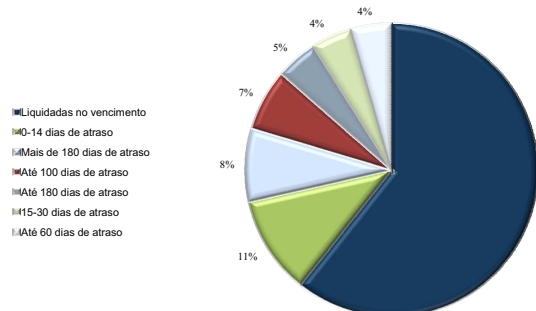
Abaixo estão descritas as principais características do fundo em 31 de outubro de 2011.

Patrimônio (R\$)	57.365.356
Indicadores	
Retorno líquido Acumulado da cota sub	17,4%
Retorno líquido consolidado da cota sub/CDI %	117,9%
PDD (R\$ milhões)	2,45
Características do Fundo	
Número de operações	169
Número de cedentes	63
Ticket médio (R\$)	815.055
Prazo médio da carteira (dias)	168
Vencimento dos ativos em até 90 dias (%)	46%
Pulverização setorial	23
Saldo médio devedor por sacado (R\$)	910.561
Valor total operado até a data (R\$)	128.968.853

Fonte: Nova SRM

Liquidez da Carteira do Fundo

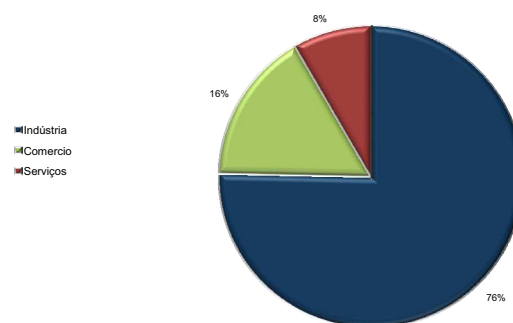
Pode-se ver no gráfico abaixo que historicamente, desde a criação do fundo até 31 de outubro de 2011, 61% dos pagamentos devidos foram pagos em dia. Se considerarmos os pagamentos feitos com até um mês de atraso, este indicador eleva-se para 76%



Fonte: Nova SEM

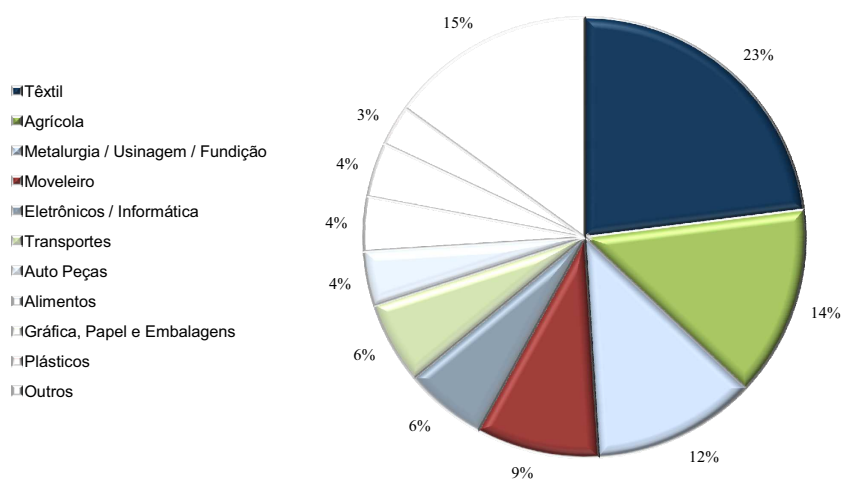
Concentração dos Ativos por Ramo de Atividade

Os Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo são preponderantemente oriundos de empresas industriais, seguidos por empresas atuantes no comércio e então serviços. A concentração histórica destes ramos de atividade está explícita abaixo:



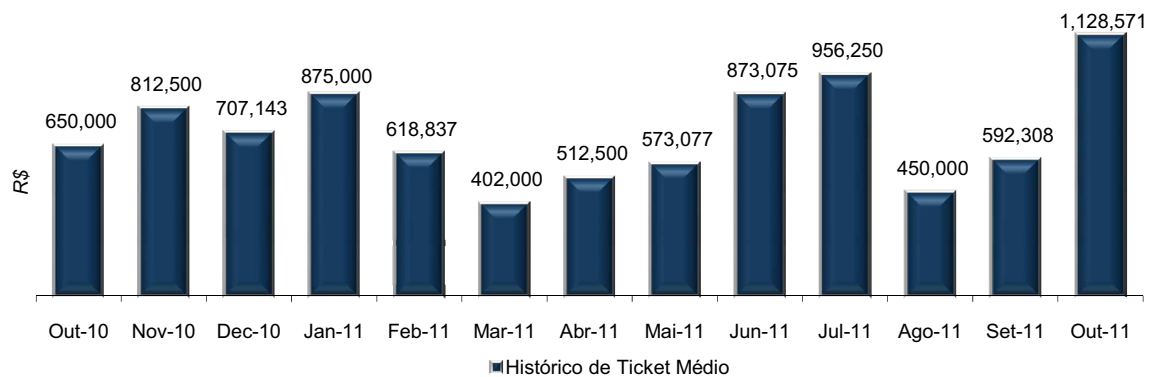
Fonte: Nova SRM

Pulverização Setorial



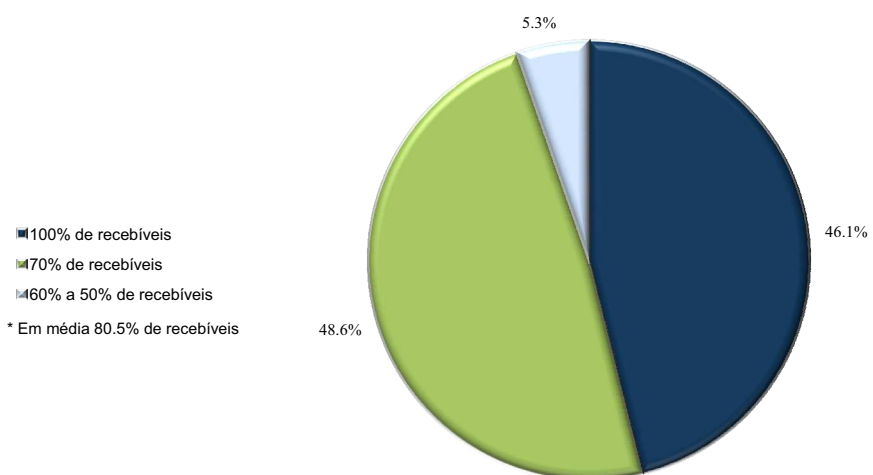
Fonte: Nova SRM

Histórico de Ticket Médio



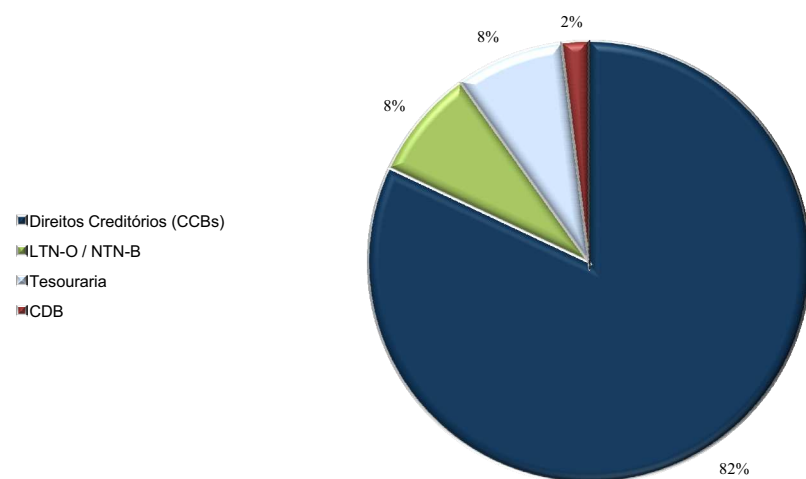
Fonte: Nova SRM

Volume de Garantia da Carteira em 31 de outubro de 2011



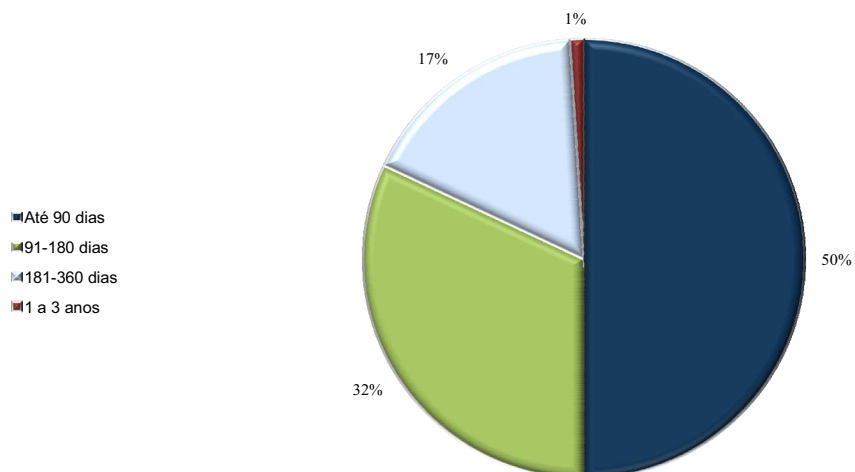
Fonte: Nova SRM

Distribuição dos Ativos em 31 de outubro de 2011



Fonte: Nova SRM

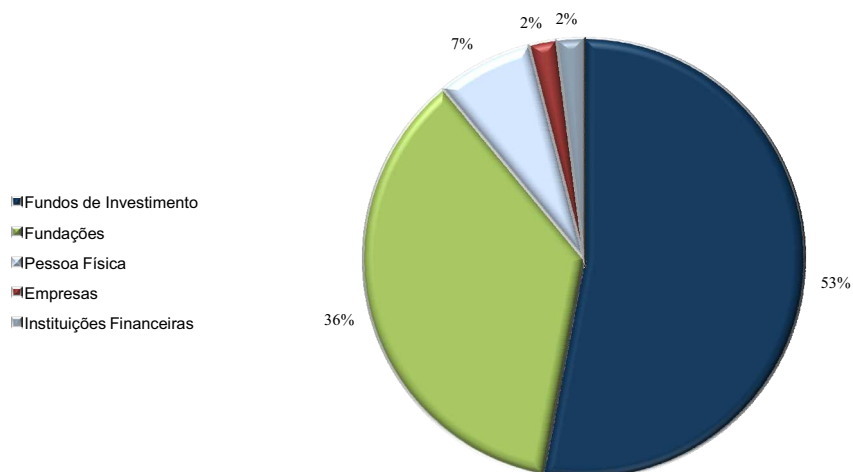
Vencimento dos Ativos em 31 de outubro de 2011



Fonte: Nova SRM

Base de Investidores em 31 de outubro de 2011

Importante ressaltar que os dados contemplam a base de investidores da Gestora, e não especificamente do Fundo.



Fonte: Nova SRM

Histórico

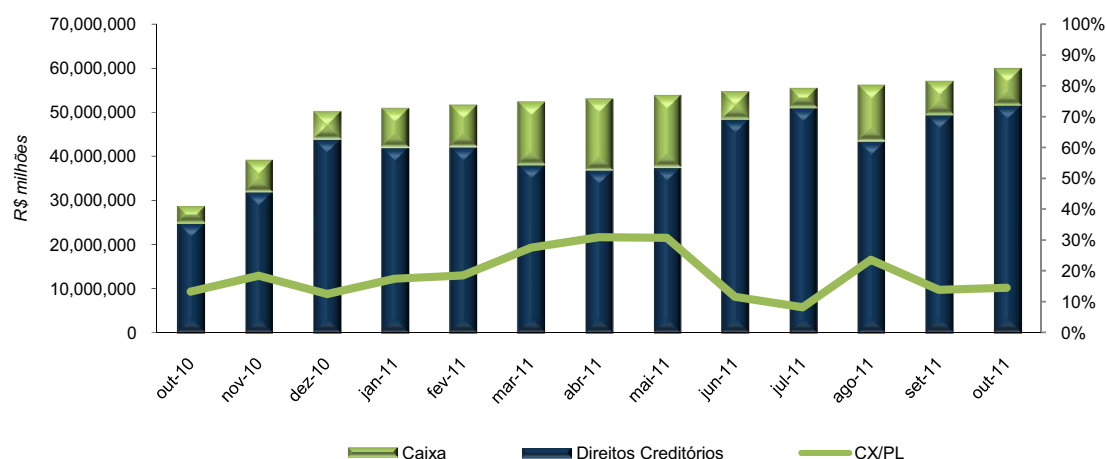
O Fundo foi constituído em maio de 2010 e estruturado sob a forma de condomínio fechado, multisetorial e com prazo indeterminado. Os ativos atuais do Fundo são CCBs, com vencimentos entre seis e doze meses, prazo médio 168 dias, com valores principalmente entre R\$ 250 mil e R\$ 1.500 mil. O Regulamento permite a compra de NCEs e CCEs, com prazo médio não superior a 220 dias.

Os Sacados das CCBs são empresas do segmento *middle market*, preponderantemente do segmento industrial, com faturamento entre R\$ 60 e 500 milhões. O Fundo foi constituído para atender a demanda de empresas e capturar um nicho de mercado com boa qualidade de crédito. Os Sacados do Fundo são principalmente empresas com ótimo histórico junto ao FIDC Exodus I, fornecendo como garantia sempre recebíveis de qualidade e mostrando bons níveis de solvência.

O Fundo apóia-se na grande capacidade comercial de originação, alinhamento de interesses, relacionamento de longo prazo com as empresas e capacidade de recuperação de crédito da Gestora. A Gestora detém 100% das Quotas Subordinadas do Fundo, garantindo total alinhamento de interesses entre a Gestora e os investidores das Quotas Seniores. Os Direitos de Crédito são comprados pelo Fundo na mesma taxa de originação do mesmo, também garantindo alinhamento de interesses.

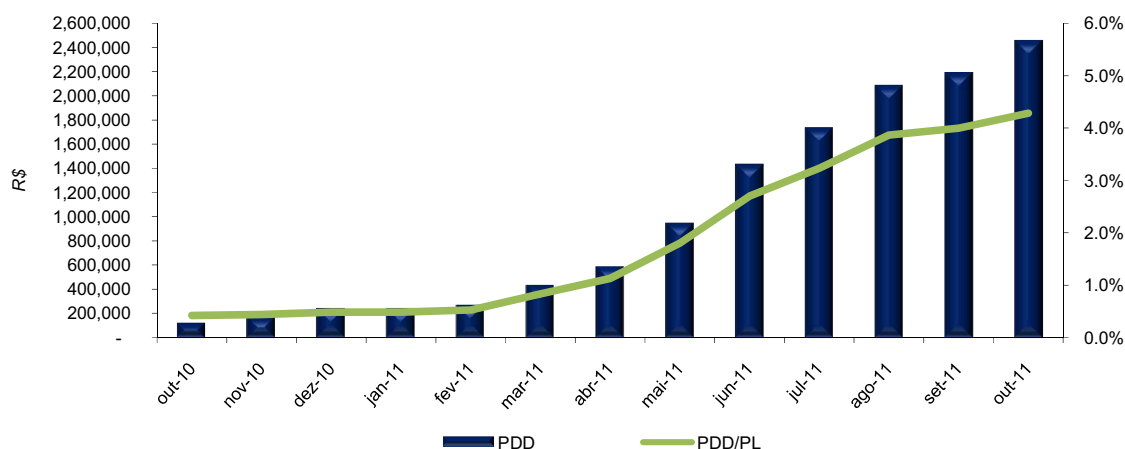
Deste o início de suas operações até a data deste Prospecto, o Fundo apresentou um excelente desempenho e substancial crescimento do Patrimônio Líquido.

Evolução do Caixa e dos Direitos de Crédito do Fundo



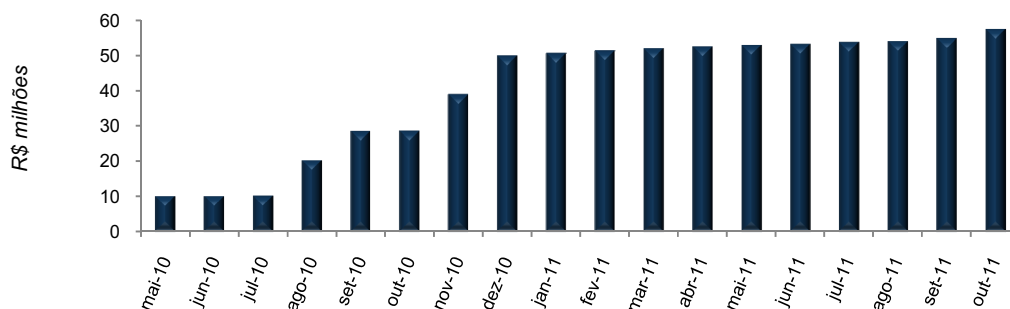
Fonte: Nova SRM

Histórico de Provisão Total/ Patrimônio Líquido



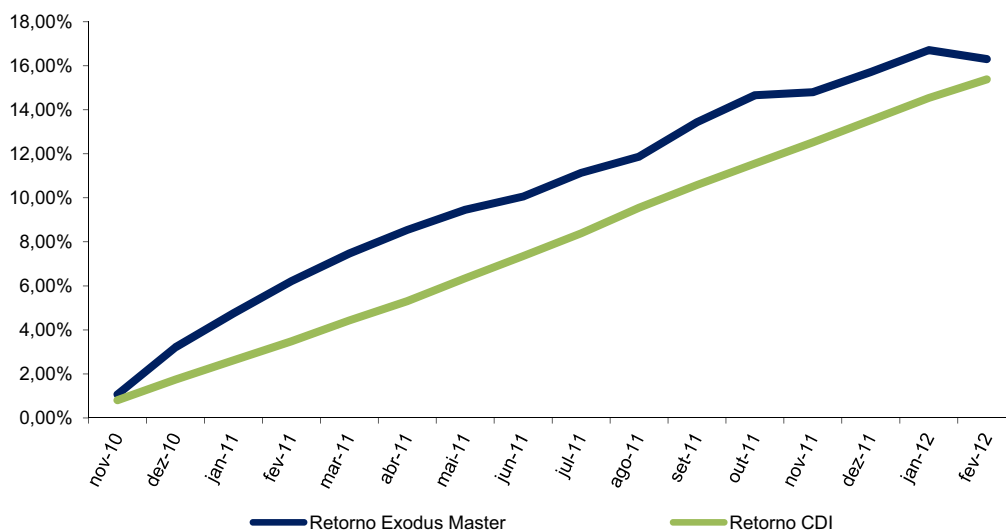
Fonte: Nova SRM

Evolução do Patrimônio Líquido



Fonte: Nova SRM

Retorno Nominal do Fundo



Fonte: Nova SRM

Os gráficos e dados acima evidenciam o desempenho da Carteira do Fundo, através da rentabilidade acumulada no período das Quotas Subordinadas somente, visto que até aquele momento nenhuma Quota Sênior ainda havia sido emitida.

A redução do retorno das Quotas Subordinadas nos últimos meses é resultado: 1) do incremento dos investimentos em títulos públicos, com a redução dos investimento em Direitos de Crédito; e 2) do pagamento de algumas das despesas da estruturação e da emissão desta Oferta.

Para maiores informações financeiras a respeito do Fundo, o investidor pode acessar o site da CVM (www.cvm.gov.br), onde estão os relatórios mensais e trimestrais do Fundo, bem como todos os documentos do Fundo, inclusive os documentos relativos à Oferta.

O presente item não constitui promessa de rendimentos. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura.

FATORES DE RISCO

Antes de decidir investir nas Quotas do Fundo, os interessados devem analisar, cuidadosamente, considerando sua própria situação financeira e objetivos de investimento, todas as informações constantes deste Prospecto e, especialmente, avaliar os fatores de risco descritos nesta seção.

Os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros, por sua própria natureza, estão sujeitos a flutuações de mercado e/ou a riscos de crédito das respectivas contrapartes que poderão gerar perdas ao Fundo e aos Quotistas, hipóteses em que a Administradora, o Custodiante, a Gestora ou qualquer de suas Partes Relacionadas não poderão ser responsabilizados, entre outros eventos, (i) por qualquer depreciação ou perda de valor dos ativos integrantes da Carteira do Fundo; (ii) pela inexistência de mercado secundário para os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros; ou (iii) por eventuais prejuízos incorridos pelos Quotistas quando da amortização ou resgate de suas Quotas, nos termos do Regulamento.

As aplicações dos Quotistas não contam com garantia da Administradora, do Custodiante, do Coordenador Líder, de suas Partes Relacionadas, ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

RISCOS RELATIVOS AO INVESTIMENTO NO FUNDO

Efeitos da política econômica do Governo Federal

O Fundo, seus ativos, quaisquer Cedentes e os devedores dos Direitos de Crédito estão sujeitos aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal.

O Governo Federal intervém freqüentemente na política monetária, fiscal e cambial, e, conseqüentemente, também na economia do País. As medidas que podem vir a ser adotadas pelo Governo Federal para estabilizar a economia e controlar a inflação compreendem controle de salários e preços, desvalorização cambial, controle de capitais e limitações no comércio exterior, entre outras. O negócio, a condição financeira e os resultados de cada Cedente, os setores econômicos específicos em que atuam, os Ativos Financeiros do Fundo, bem como a originação e pagamento dos Direitos de Crédito por cada um dos sacados podem ser adversamente afetados por mudanças nas políticas governamentais, bem como por:

- flutuações das taxas de câmbio;
- alterações na inflação;
- alterações nas taxas de juros;
- alterações na legislação e regulamentação aplicáveis aos fundos de investimento em direitos creditórios;
- alterações na política fiscal; e
- outros eventos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que possam afetar o Brasil, ou os mercados internacionais.

Medidas do Governo Federal para manter a estabilidade econômica, bem como a especulação sobre eventuais atos futuros do governo podem gerar incertezas sobre a economia brasileira e uma maior volatilidade no mercado de capitais nacional, afetando adversamente os negócios, a condição financeira e os resultados de cada Cedente ou sacado, bem como a originação e liquidação dos Direitos de Crédito pelos respectivos devedores, respectivas Cedentes e eventuais garantidores.

A atividade do segmento industrial no Brasil, e, conseqüentemente, a originação dos Direitos de Crédito, está diretamente relacionada ao crescimento econômico e ao nível de investimento e consumo no país. Assim, a retração da economia brasileira, ocasionada por crises internas ou externas ou por ações governamentais, pode afetar negativamente os negócios de cada uma das Cedentes, e a originação e liquidação dos Direitos de Crédito.

Investimento de baixa liquidez

Os fundos de investimento em direitos creditórios são um novo e sofisticado tipo de investimento no mercado financeiro brasileiro e, por essa razão, com aplicação restrita a pessoas físicas ou jurídicas que se classifiquem como Investidores Qualificados. Considerando-se isso, os investidores podem preferir formas de investimentos mais tradicionais, o que afetará de forma adversa o desenvolvimento do mercado de fundos de investimento em direitos creditórios e a liquidez desse tipo de investimento, inclusive a liquidez das Quotas do Fundo.

Ademais, não há um mercado secundário desenvolvido para a negociação de quotas de fundos de investimento em direitos creditórios, o que resulta em baixa liquidez desse tipo de investimento. O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, o que impede o resgate de suas Quotas a qualquer momento e pode resultar em dificuldade adicional aos Quotistas para alienar seu investimento no mercado secundário. A baixa liquidez do investimento nas Quotas pode implicar impossibilidade de venda das Quotas ou venda a preço inferior ao seu valor patrimonial, causando prejuízo aos Quotistas.

Inexistência de garantia de rentabilidade

O indicador de desempenho adotado pelo Fundo para a rentabilidade de suas Quotas é apenas uma prioridade estabelecida para o recebimento do resultado da carteira estabelecida pelo Fundo, não constituindo garantia mínima de rentabilidade aos investidores. Caso os ativos do Fundo, incluindo os Direitos de Crédito, não constituam patrimônio suficiente para a valorização das Quotas Seniores, a rentabilidade dos Quotistas será inferior à meta indicada no respectivo Suplemento. Dados de rentabilidade verificados no passado com relação a qualquer fundo de investimento em direitos creditórios no mercado, ou ao próprio Fundo, não representam garantia de rentabilidade futura.

Amortização e resgate condicionado das Quotas

As únicas fontes de recursos do Fundo para efetuar o pagamento da amortização e/ou resgate das Quotas é a liquidação: (i) dos Direitos de Crédito pelos respectivos devedores; e (ii) dos Ativos Financeiros pelas respectivas contrapartes. Após o recebimento desses recursos e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios cabíveis para a cobrança, extrajudicial ou judicial, dos referidos ativos, o Fundo não disporá de quaisquer outras verbas para efetuar a amortização e/ou o resgate, total ou parcial, das Quotas, o que poderá acarretar prejuízo aos Quotistas.

Ademais, o Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros e aos mercados em que são negociados, incluindo a eventual impossibilidade de a Administradora alienar os respectivos ativos em caso de necessidade, especialmente os Direitos de Crédito, devido à inexistência de um mercado secundário ativo e organizado para a negociação dessa espécie de ativo. Considerando-se a sujeição da amortização e/ou resgate das Quotas à liquidação dos Direitos de Crédito e/ou dos Ativos Financeiros, conforme descrito no Parágrafo acima, tanto a Administradora quanto o Custodiante estão impossibilitados de assegurar que as amortizações e/ou resgates das Quotas ocorrerão nas datas originalmente previstas, não sendo devido, nesta hipótese, pelo Fundo ou qualquer outra pessoa, incluindo a Administradora, a Gestora e o Custodiante, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza.

Liquidação antecipada do Fundo e resgate de Quotas

O Regulamento prevê hipóteses nas quais o Fundo poderá ser liquidado antecipadamente. Ocorrendo qualquer uma dessas hipóteses, o Fundo pode não dispor de recursos para pagamento aos Quotistas.

Deste modo, os Quotistas poderão não receber a rentabilidade que o Fundo objetiva ou mesmo sofrer prejuízo no seu investimento não conseguindo recuperar o capital investido nas Quotas, e, ainda que recebam o capital investido, poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração proporcionada até então pelo Fundo. Nesse caso, não será devida pelo Fundo ou qualquer pessoa, incluindo a Administradora, os Custodiantes e a Gestora qualquer multa ou penalidade.

Guarda dos Documentos Comprobatórios

A Gestora será responsável pela guarda dos respectivos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo nos termos do Contrato de Custódia. Embora o Custodiante e o Fundo tenham o direito contratual de acesso irrestrito aos referidos Documentos Comprobatórios, a guarda de tais documentos por terceiros pode representar uma limitação ao Fundo de verificar a devida origem e formalização dos Direitos de Crédito e de realizar a cobrança, judicial ou extrajudicial, dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos.

Cobrança judicial dos Direitos de Crédito

Os custos incorridos com os procedimentos judiciais ou extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo e à salvaguarda dos direitos, das garantias e das prerrogativas dos Quotistas são de inteira e exclusiva responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite do valor total das Quotas Subordinadas, sempre observado o que seja deliberado pelos titulares das Quotas Seniores reunidos em Assembléia Geral na forma do Capítulo XXI do Regulamento. A Administradora e o Custodiante não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos, caso os titulares das Quotas Seniores deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do Capítulo XX do Regulamento.

Necessidade de realizar aporte de recursos no Fundo em decorrência de Patrimônio Líquido negativo

O Fundo não utiliza alavancagem como parte integrante de sua política de investimentos, entretanto, a variação do Patrimônio Líquido está ligada à precificação dos Direitos de Crédito e/ou dos Ativos Financeiros. Em caso de elevação da inadimplência histórica da Carteira do Fundo e da falta de novos aportes por parte dos Quotistas Subordinados, as Quotas do Fundo poderão ter seu valor muito próximo ou igual a zero. Em decorrência das despesas e obrigações a que o Fundo está sujeito, os Quotistas poderão ser chamados a aportar novos recursos no Fundo de forma a arcar com os seus Encargos.

RISCOS RELATIVOS AOS DIREITOS DE CRÉDITO

Risco de mercado

O desempenho dos Ativos Financeiros que compõem a Carteira do Fundo está diretamente ligado a alterações nas perspectivas macroeconômicas de mercado, o que pode causar oscilações em seus preços. Tais oscilações também poderão ocorrer em função de alterações nas expectativas do mercado, acarretando mudanças nos padrões de comportamento de preços dos ativos. As referidas oscilações podem afetar negativamente o desempenho do Fundo, e conseqüentemente a rentabilidade das Quotas.

Risco de crédito

O risco de crédito decorre da capacidade dos devedores e/ou emissores dos ativos integrantes da Carteira do Fundo e/ou das contrapartes do Fundo em operações com tais ativos em honrar seus compromissos, conforme contratados. Alterações no cenário macroeconômico que possam comprometer a capacidade de pagamento, bem como alterações nas condições financeiras dos emissores dos referidos ativos e/ou na percepção do mercado acerca de tais investidores ou da qualidade dos créditos, podem trazer impactos significativos aos preços e liquidez dos ativos desses emissores, provocando perdas para o Fundo e para os Quotistas. Adicionalmente, a falta de capacidade e/ou disposição de pagamento de qualquer dos emissores dos ativos ou das contrapartes nas operações integrantes da Carteira do Fundo, acarretará perdas para o Fundo, podendo este, inclusive, incorrer em custos para conseguir recuperar os seus créditos.

Embora seja uma empresa gestora, a Gestora, assim como empresas de fomento mercantil ou consultoras de crédito, enfrenta a competição imposta por bancos de pequeno e médio porte, os quais geralmente possuem vantagens comparativas e podem oferecer produtos mais atrativos aos mesmos clientes. Por isso, muitas vezes, os sacados que mantêm operações com a Gestora apresentam uma qualidade de crédito relativamente de maior risco.

Liquidez restrita dos principais ativos do Fundo

Os principais ativos do Fundo são os Direitos de Crédito a serem originados por empresas do segmento industrial e selecionados pela Gestora, os quais não possuem um mercado secundário desenvolvido ou organizado. Caso o Fundo tenha de alienar os Direitos de Crédito de sua titularidade, é possível que não haja interessados ou que o preço de alienação resulte em perdas para o Fundo, o que resultará em prejuízo para os Quotistas.

Regularidade dos Direitos de Crédito

O Custodiante realizará verificação periódica do lastro dos Direitos de Crédito com base em análise por amostragem – ou seja, esta auditoria não compreenderá a revisão de todos os Direitos de Crédito, mas apenas de alguns selecionados aleatoriamente, de forma a verificar a regularidade de seus Documentos Comprobatórios. Mesmo com a realização dessa auditoria, a Carteira do Fundo poderá conter Direitos de Crédito cujos Documentos Comprobatórios apresentem irregularidades, que poderão obstar o pleno exercício, pelo Fundo, das prerrogativas decorrentes da titularidade dos Direitos de Crédito, causando-lhe prejuízo.

Risco decorrente da precificação dos ativos

Os ativos integrantes da Carteira do Fundo serão avaliados de acordo com critérios e procedimentos estabelecidos para registro e avaliação conforme regulamentação em vigor. Referidos critérios, tais como os de marcação a mercado dos Ativos Financeiros (“*mark-to-market*”), poderão causar variações nos valores dos ativos integrantes da Carteira do Fundo, resultando em aumento ou redução do valor das Quotas.

Movimentação dos valores relativos aos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo

Todos os recursos decorrentes da liquidação dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo serão recebidos diretamente na Conta de Arrecadação. Os valores depositados na Conta de Arrecadação serão transferidos diariamente para a Conta do Fundo. Apesar do Fundo contar com a obrigação do respectivo banco de realizar diariamente as transferências dos recursos depositados na Conta de Arrecadação para a Conta do Fundo, a rentabilidade das Quotas pode ser negativamente afetada, causando prejuízo ao Fundo e aos Quotistas, caso haja inadimplemento pelo Banco do Brasil, no cumprimento de sua referida obrigação, inclusive em razão de falhas operacionais no processamento e na transferência dos recursos para a Conta do Fundo. Não há qualquer garantia de cumprimento pelo referido banco de suas obrigações acima destacadas.

Risco de não originação de Direitos de Crédito

A Gestora é a responsável pela seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, sendo que nenhum Direito de Crédito poderá ser adquirido pelo Fundo, de acordo com o Regulamento, se não forem previamente analisados e selecionados pela Gestora. Apesar de o Regulamento do Fundo prever Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação relativos à renúncia, substituição ou outros eventos relevantes relacionados à Gestora, caso exista qualquer dificuldade da Gestora em desenvolver suas atividades de análise e seleção de Direitos de Crédito, os resultados do Fundo poderão ser adversamente afetados.

Risco decorrente dos critérios adotados pela Cedente para a concessão do crédito.

O Fundo está apto a adquirir Direitos de Crédito de titularidade de múltiplos Cedentes. Tais Cedentes não são previamente conhecidos pelo Fundo, pela Gestora, pela Administradora e/ou pelo Custodiante, de forma que eventuais problemas oriundos da relação comercial entre as Cedentes e os respectivos sacados podem não ser previamente identificados pelo Fundo, pela Gestora, pela Administradora e/ou pelo Custodiante. Os resultados do Fundo poderão ser afetados negativamente caso a Cedente não indenize o Fundo pelos Direitos de Crédito que não forem pagos integralmente pelos sacados em decorrência de qualquer problema de natureza comercial entre o sacado e a respectiva Cedente, tais como (i) defeito ou vício do produto ou (ii) devolução do produto que resulte no cancelamento da respectiva venda.

Risco decorrente de eventuais restrições de natureza legal ou regulatória.

A cessão de crédito pode ser invalidada ou tornar-se ineficaz por decisão judicial e/ou administrativa, afetando negativamente o patrimônio do Fundo. Os Direitos de Crédito cedidos ao Fundo serão originados por operações de natureza financeira, industrial, comercial e de prestação de serviços entre as Cedentes e seus devedores. Os contratos e os demais documentos que formalizam tais relações podem apresentar vícios questionáveis juridicamente, podendo ainda apresentar irregularidades de forma ou conteúdo. Assim, poderia ser necessária decisão judicial para efetivação do pagamento relativo a tais Direitos de Crédito pelos devedores, ou ainda poderia ser proferida decisão judicial desfavorável. Em qualquer caso, o Fundo poderia sofrer prejuízos seja pela demora, seja pela ausência de recebimento de recursos.

ANEXOS

- ANEXO I** - Regulamento do Fundo
- ANEXO II** - Ata da Assembléia Geral do Fundo realizada em 16 de janeiro de 2012
- ANEXO III** - Suplementos da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo
- ANEXO IV** - Súmula de Classificação de Risco da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores
- ANEXO V** - Demonstrações Financeiras relativas ao exercício social encerrado em 30 de abril de 2011
- ANEXO VI** - Informações Periódicas Trimestrais relativas aos períodos encerrados em março, junho e setembro de 2011
- ANEXO VII** - Relatório “Revisão da carteira de recebíveis” elaborado pela Empresa de Auditoria

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO I

Regulamento do Fundo

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

REGULAMENTO

DO

**“FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA
EXODUS MASTER”**

Datado de

20 de março de 2012

ÍNDICE:

CAPÍTULO I - FUNDO.....	3
CAPÍTULO II - PRAZO DE DURAÇÃO DO FUNDO.....	3
CAPÍTULO III - ADMINISTRADORA.....	3
CAPÍTULO IV - RESPONSABILIDADES DA ADMINISTRADORA.....	5
CAPÍTULO V - CUSTODIANTE.....	9
CAPÍTULO VI - GESTORA.....	11
CAPÍTULO VII - OBJETIVO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA.....	13
CAPÍTULO VIII - DIREITOS DE CRÉDITO E CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE.....	14
CAPÍTULO IX - FATORES DE RISCO.....	22
CAPÍTULO X - TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E ENCARGOS DO FUNDO.....	27
CAPÍTULO XI - QUOTAS.....	28
CAPÍTULO XII - EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS.....	31
CAPÍTULO XIII - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS QUOTAS.....	32
CAPÍTULO XIV - PAGAMENTO AOS QUOTISTAS.....	34
CAPÍTULO XV - NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS.....	35
CAPÍTULO XVI - METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO.....	35
CAPÍTULO XVII - ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA.....	36
CAPÍTULO XVIII - EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO.....	36
CAPÍTULO XIX - ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS.....	39
CAPÍTULO XX - POLÍTICA E CUSTOS DE COBRANÇA.....	41
CAPÍTULO XXI - ASSEMBLÉIA GERAL.....	42
CAPÍTULO XXII - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	44
CAPÍTULO XXIII - PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	45
CAPÍTULO XXIV - PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS.....	45
CAPÍTULO XXV - CLASSIFICAÇÃO DE RISCO.....	46
CAPÍTULO XXVI - DISPOSIÇÕES FINAIS.....	46
ANEXO I - DEFINIÇÕES.....	47
ANEXO II - MODELO DE SUPLEMENTO.....	54
ANEXO III - POLÍTICA DE COBRANÇA.....	55
ANEXO IV - POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO.....	60
ANEXO V - TABELA DO CNAE - CLASSIFICAÇÃO NACIONAL DE ATIVIDADES.....	66

**REGULAMENTO
DO
“FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS
MASTER”**

CAPÍTULO I - FUNDO

Artigo 1º O “FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS MASTER”, disciplinado pela Resolução CMN 2.907, pela Instrução CVM 356 e alterações posteriores, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis (o “Fundo”), será regido pelo presente Regulamento.

Parágrafo 1º Os termos iniciados em letra maiúscula e utilizados neste Regulamento, estejam no singular ou no plural, terão os significados que lhes são atribuídos no Anexo I ao presente Regulamento.

Parágrafo 2º No prazo de até 5 (cinco) dias úteis contados (i) da aprovação pela Administradora e, (ii) da aprovação pela Assembléia Geral, o Suplemento e eventuais aditamentos ao Regulamento, respectivamente, deverão ser levados a registro, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, em Cartório de Registro de Títulos e Documentos.

Artigo 2º O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, ou seja, as Quotas somente poderão ser resgatadas na Data de Resgate de cada série de Quotas Seniores e/ou das Quotas Subordinadas Classe A, ou em virtude de sua liquidação antecipada conforme o previsto no Capítulo XVIII deste Regulamento.

Parágrafo Único É admitida, ainda, a amortização de Quotas, nos termos do Capítulo XIII deste Regulamento.

Artigo 3º Somente podem participar do Fundo, na qualidade de Quotistas, Investidores Qualificados, nos termos da regulamentação em vigor.

CAPÍTULO II - PRAZO DE DURAÇÃO DO FUNDO

Artigo 4º O Fundo terá prazo de duração indeterminado.

Parágrafo Único O Fundo poderá ser liquidado por deliberação da Assembléia Geral, observado o previsto nos Capítulos XVIII e XXI deste Regulamento.

CAPÍTULO III - ADMINISTRADORA

Artigo 5º O Fundo é administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Juscelino Kubitschek nº 50, 6º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.918.160/0001-73, doravante designada (a “Administradora”).

Parágrafo 1º A Administradora deverá administrar o Fundo cumprindo com suas obrigações de acordo com os mais altos padrões de diligência e correção do mercado, entendidos no mínimo como aqueles que todo homem ativo e probo deve empregar na condução de seus próprios negócios, praticando todos os seus atos com a estrita observância (i) das leis e das normas regulamentares aplicáveis, (ii) deste Regulamento, (iii) das deliberações da Assembléia Geral, (iv) dos deveres fiduciários, de diligência e lealdade, de informação e de preservação dos direitos dos Quotistas.

Parágrafo 2º Observada a regulamentação em vigor e as limitações deste Regulamento, a Administradora tem poderes para praticar todos os atos necessários à administração do Fundo e para exercer os direitos inerentes aos Direitos de Crédito e aos Ativos Financeiros que integrem a carteira do Fundo.

Parágrafo 3º Observados os termos e as condições deste Regulamento e da regulamentação aplicável a Administradora, independentemente de qualquer procedimento adicional, pode:

- (a) iniciar quaisquer procedimentos, judiciais ou extrajudiciais, necessários à cobrança dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros ou à execução de quaisquer garantias eventualmente prestadas, inclusive por meio de medidas acautelatórias e de preservação de direitos;
- (b) constituir procuradores, inclusive para os fins de proceder à cobrança amigável ou judicial dos ativos integrantes da carteira do Fundo, sendo que todas as procurações outorgadas pela Administradora, em nome do Fundo, não poderão ter prazo de validade superior a 12 (doze) meses, contados da data de sua outorga, com exceção: (1) das procurações outorgadas à Gestora; e (2) das procurações com poderes de representação em juízo, que poderão ser outorgadas por prazo indeterminado, mas com finalidade específica; e
- (c) contratar em nome do Fundo e às custas deste, sem prejuízo de sua responsabilidade, terceiros para a execução dos serviços de (i) gestão da carteira do Fundo, (ii) custódia, (iii) administração, cobrança e/ou guarda da documentação relativas aos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo.

Artigo 6º A Administradora poderá ser substituída, a qualquer tempo, pelos titulares das Quotas reunidos em Assembléia Geral, na forma do Capítulo XXI, sem qualquer multa ou penalidade de qualquer natureza para o Fundo.

Artigo 7º A Administradora, por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, sempre com aviso prévio de 60 (sessenta) dias corridos, pode renunciar à administração do Fundo, desde que a Administradora convoque, no mesmo ato, Assembléia Geral para decidir sobre a sua substituição, devendo ser observado o quorum de deliberação de que trata o Capítulo XXI deste Regulamento.

Parágrafo Único Na hipótese de renúncia da Administradora e nomeação de nova instituição administradora em Assembléia Geral, a Administradora continuará obrigada a prestar os serviços de administração e gestão do Fundo até que a nova instituição administradora venha a lhe substituir, o que deverá ocorrer no prazo máximo de 30 (trinta) dias corridos contados da data de

realização da respectiva Assembléia Geral.

Artigo 8º A Administradora deverá, sem qualquer custo adicional para o Fundo, colocar à disposição da instituição que vier a substituí-la, no prazo de 15 (quinze) dias corridos contados da data da deliberação da sua substituição, todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre o Fundo, e sua respectiva administração, que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pela Administradora, ou por qualquer terceiro envolvido diretamente na administração do Fundo, de forma que a instituição substituta possa cumprir, sem solução de continuidade, com os deveres e as obrigações da Administradora, nos termos deste Regulamento.

CAPÍTULO IV - RESPONSABILIDADES DA ADMINISTRADORA

Artigo 9º A Administradora tem as seguintes obrigações, sem prejuízo das demais obrigações previstas na legislação aplicável, neste Regulamento e nos demais Documentos da Operação:

- (a) manter atualizados e em perfeita ordem pelo prazo legal:
 - (i) a documentação relativa às operações do Fundo;
 - (ii) o registro dos Quotistas;
 - (iii) o livro de atas de Assembléias Gerais;
 - (iv) o livro de presença de Quotistas;
 - (v) os demonstrativos trimestrais do Fundo a que se refere o Artigo 12 deste Regulamento;
 - (vi) os registros contábeis do Fundo; e
 - (vii) os relatórios da Empresa de Auditoria e da Agência de Classificação de Risco, caso aplicável, incluindo o "Relatório de revisão especial da carteira de recebíveis" confeccionado anualmente pela Empresa de Auditoria, ou outro relatório equivalente a ser confeccionada por uma dentre as seguintes empresas: KPMG Auditores Independentes, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young Terco ou PriceWaterhouseCoopers;
- (b) receber quaisquer rendimentos ou valores do Fundo, diretamente ou por meio do Custodiante ou terceiro autorizado;
- (c) disponibilizar aos Quotistas, gratuitamente, exemplar deste Regulamento, bem como cientificá-los do (i) nome do periódico utilizado para divulgação de informações do Fundo; e (ii) da taxa de administração cobrada;
- (d) disponibilizar aos Quotistas, no prazo de 40 (quarenta) dias corridos contados do encerramento de cada trimestre civil, no periódico referido no Artigo 86 deste Regulamento, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições

que distribuam Quotas, o valor do Patrimônio Líquido e das Quotas, e as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, a Razão de Garantia, apurada nos termos do Capítulo XVII abaixo, e o último relatório sobre o Fundo e suas Quotas disponibilizado pela Agência de Classificação de Risco, caso aplicável;

- (e) colocar à disposição dos Quotistas em sua sede e agências, e nas instituições que distribuam Quotas, as demonstrações financeiras do Fundo, bem como os relatórios preparados pela Empresa de Auditoria;
- (f) custear as despesas de propaganda do Fundo;
- (g) sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras do Fundo, previstas na regulamentação em vigor, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas de toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a Administradora e o Fundo;
- (h) providenciar trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco das Quotas Seniores pela Agência de Classificação de Risco, caso aplicável;
- (i) assegurar que o Diretor Designado, responsável pela gestão, supervisão, acompanhamento e prestação de informações do Fundo, elabore os demonstrativos trimestrais referidos no Artigo 12 deste Regulamento;
- (j) observar estritamente a política de investimento, de composição e de diversificação da carteira do Fundo, conforme o disposto no Capítulo VII;
- (k) celebrar, em nome do Fundo, o Contrato de Cessão, seus eventuais aditamentos, todos os Termos de Cessão;
- (l) executar, diretamente ou por meio da contratação do Agente Escriturador, serviços que incluem, dentre outras obrigações,
 - (i) a escrituração das Quotas, incluindo a abertura e manutenção das respectivas contas de depósito em nome dos Quotistas;
 - (ii) a manutenção de registros analíticos completos de todas as movimentações de titularidade ocorridas nas contas de depósito abertas em nome dos Quotistas;
 - (iii) a manutenção dos documentos necessários à comprovação da condição de Investidor Qualificado dos Quotistas, em perfeita ordem; e
 - (iv) o fornecimento aos Quotistas, anualmente, de 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, sua propriedade e respectivo valor;
- (m) fazer a guarda física ou escritural dos documentos abaixo listados, por si ou por terceiros contratados, durante o prazo mínimo exigido pela legislação fiscal:

- (i) extratos da Conta de Arrecadação e da Conta do Fundo, e dos comprovantes de movimentações de valores em tais contas;
- (ii) relatórios preparados pelo Custodiante nos termos do Contrato de Custódia e demais documentos relacionados às rotinas e aos procedimentos definidos neste Regulamento ou no Contrato de Custódia;
- (iii) documentos referentes aos Ativos Financeiros;
- (iv) todos os recibos comprobatórios do pagamento de qualquer Encargo do Fundo;
- (n) informar imediatamente à Agência de Classificação de Risco, caso aplicável:
 - (i) a substituição da Administradora, da Empresa de Auditoria, da Gestora ou do Custodiante;
 - (ii) a ocorrência de qualquer Evento de Avaliação ou de Liquidação; e
 - (iii) a celebração de aditamentos ao Contrato de Cessão, Contrato de Custódia ou Contrato de Gestão.
- (o) providenciar o registro do Regulamento, de seus eventuais aditamentos e dos Suplementos, nos termos do Parágrafo 2º do Artigo 1º deste Regulamento;
- (p) franquear o acesso da Agência de Classificação de Risco aos relatórios preparados pelo Custodiante nos termos do Contrato de Custódia, caso aplicável;
- (q) manter a Conta de Arrecadação até a integral liquidação das Obrigações do Fundo, e transferir diariamente para a Conta do Fundo a totalidade dos recursos depositados na Conta de Arrecadação; e
- (r) analisar e selecionar Ativos Financeiros a serem adquiridos pelo Fundo, observada a política de investimento, de composição e diversificação da carteira do Fundo, nos termos do Capítulo VII deste Regulamento, devendo envidar esforços para manter o enquadramento fiscal do Fundo como de longo prazo.

Artigo 10 É vedado à Administradora, em nome próprio:

- (a) prestar fiança, aval aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma nas operações realizadas pelo Fundo, inclusive quando se tratar de garantias prestadas às operações realizadas em mercados de derivativos;
- (b) utilizar ativos de sua própria emissão ou coobrigação como garantia das operações realizadas pelo Fundo; e
- (c) efetuar aportes de recursos no Fundo, de forma direta ou indireta, a qualquer título, ressalvada a hipótese de aquisição de Quotas.

Parágrafo Único As vedações de que tratam as alíneas (a) a (c) do *caput* 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 coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de sua emissão ou coobrigação.

Artigo 11 É vedado à Administradora, em nome do Fundo:

- (a) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer outra forma, exceto quando se tratar de margens de garantia em operações realizadas em mercados de derivativos;
- (b) realizar operações e negociar com Ativos Financeiros em desacordo com a política de investimento, de composição e de diversificação da carteira prevista no Capítulo VII deste Regulamento;
- (c) aplicar recursos diretamente ou indiretamente no exterior;
- (d) adquirir Quotas do Fundo;
- (e) pagar ou ressarcir-se de multas ou penalidades que lhe forem impostas em razão do descumprimento de normas previstas na legislação aplicável;
- (f) vender Quotas do Fundo a prestação;
- (g) 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;
- (h) obter ou conceder empréstimos, financiamentos ou adiantamentos de recursos a qualquer pessoa;
- (i) efetuar locação ou empréstimo, a qualquer título, dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, no todo ou em parte;
- (j) criar qualquer ônus ou gravame, seja de que tipo ou natureza for, sobre os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros;
- (k) emitir qualquer classe ou série de Quotas em desacordo com este Regulamento; e
- (l) prometer rendimento predeterminado aos condôminos.

Parágrafo Único Salvo se expressamente autorizado por este Regulamento ou pelos titulares das Quotas, reunidos em Assembléia Geral, é vedado à Administradora, em nome do Fundo:

- (a) celebrar quaisquer outros contratos ou compromissos que gerem ou possam gerar obrigações e deveres para o Fundo, incluindo a contratação de quaisquer prestadores de serviços, excetuando-se a contratação de instituições integrantes do

sistemas de distribuição de valores mobiliários que deverá ser realizada, conjuntamente, pela Administradora e pela Gestora, quando da aprovação em Assembléia Geral de nova distribuição de Quotas do Fundo;

- (b) distratar, rescindir ou aditar qualquer Contrato de Cessão;
- (c) distratar, rescindir ou aditar o Contrato de Custódia, o Contrato de Gestão e o Contrato de Serviços de Auditoria Independente, ressalvadas as alterações de caráter operacional em tais contratos que não acarretem qualquer prejuízo ao Fundo; e
- (d) proceder à abertura de contas-correntes bancárias, de investimento e de custódia, além daquelas previstas neste Regulamento e no Contrato de Custódia, e à movimentação destas contas de forma diversa ou para fins outros que não os especificamente previstos neste Regulamento e no Contrato de Custódia.

Artigo 12 O Diretor Designado deverá, nos termos da legislação aplicável elaborar demonstrativo trimestral do Fundo, a ser enviado à CVM e mantido à disposição do Quotistas, bem como submetido à auditoria independente anual, que evidencie que as operações realizadas pelo Fundo estão em consonância com sua política de investimento, de composição e de diversificação da carteira prevista neste Regulamento e com a regulamentação vigente, e que as negociações foram realizadas a taxas de mercado.

CAPÍTULO V – CUSTODIANTE

Artigo 13 Os serviços de Custódia qualificada e de escrituração das Quotas é exercido pelo Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima nº 3.900, 13º, 14º e 15º andares, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.331.228/0001-11 (“Custodiante”).

Artigo 14 Sem prejuízo dos demais deveres e obrigações estabelecidos no Contrato de Custódia, o Custodiante será responsável pelas seguintes atividades:

- (a) zelar pela boa ordem, operacionalizar e executar, por meio de sistema especialmente elaborado para tal fim, todos os procedimentos e rotinas definidos no Contrato de Custódia;
- (b) fazer a guarda e custódia física ou escritural, por si ou por terceiros, durante o prazo mínimo exigido pela legislação fiscal, dos registros eletrônicos da Base de Dados;
- (c) receber e fazer a guarda e custódia física ou escritural dos documentos abaixo listados, mantendo em arquivo físico ou eletrônico a documentação negocial e fiscal relativa a cada operação realizada pelo Fundo, pelo prazo necessário ao atendimento da auditoria por parte da Administradora, que ocorrerá, no máximo, anualmente:
 - (i) extratos da Conta do Fundo;
 - (ii) relatórios preparados pelo Custodiante nos termos do Contrato de Custódia,

e demais documentos relacionados às rotinas e aos procedimentos definidos neste Regulamento, que sejam de sua responsabilidade, e no Contrato de Custódia;

- (iii) documentos referentes aos Ativos Financeiros; e
- (iv) todos os recibos comprobatórios do pagamento de qualquer Encargo do Fundo;
- (d) efetuar a liquidação financeira dos Ativos Financeiros e receber quaisquer rendimentos ou valores referentes a esses ativos;
- (e) receber e realizar a cobrança dos valores relativos aos Direitos de Crédito integrantes da carteira do Fundo, por si ou por terceiros, nos termos do Contrato de Custódia;
- (f) efetuar o recolhimento dos impostos incidentes sobre a rentabilidade auferida pelos Quotistas, nos termos da legislação aplicável, mediante instrução da Administradora;
- (g) verificar o enquadramento dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo aos Critérios de Elegibilidade;
- (h) elaborar e fornecer à Administradora os relatórios e arquivos referentes aos Direitos de Crédito cedidos e pagos ao Fundo; e
- (i) analisar trimestralmente a documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito junto à Gestora, numa data-base pré-estabelecida, sendo que nesta data-base será selecionada uma amostra aleatória simples para a determinação de um intervalo de confiança para a proporção de eventuais falhas, baseado numa distribuição binomial aproximada a uma distribuição normal com 95% (noventa e cinco por cento) de nível de confiança, visando uma margem de erro de 10% (dez por cento), independentemente de quem sejam os clientes dos respectivos Direitos de Crédito.

O escopo da análise da documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito contempla a verificação da existência dos Documentos Comprobatórios correspondente e as atividades abaixo detalhadas:

- a) Obtenção de base de dados analítica por recebível;
- b) Seleção de uma amostra de acordo com a seguinte fórmula:

$$n_o = \frac{1}{E_o^2} \quad A = \frac{N \times n_o}{N + n_o}$$

Sendo:

E_o = Erro Estimado
A = Tamanho da Amostra
N = População Total

n_o = Fator Amostral

- c) Verificação física dos contratos devidamente formalizados junto ao Fiel Depositário;
- d) Verificação da documentação acessória representativa dos direitos de crédito (identificação pessoal, comprovante de residência, comprovante de entrega de mercadorias, etc.);
- e) Verificação do registro de gravame do bem objeto do financiamento;
- f) Evidenciação do atendimento às políticas de cobrança administrativa para recebíveis vencidos e não liquidados; e
- g) Verificação das condições de guarda física da documentação comprobatória junto ao Fiel Depositário.

Parágrafo Único O Custodiante, sob sua responsabilidade, poderá contratar uma dentre as seguintes empresas para prestar os serviços de análise da documentação que evidencia o lastro por amostragem dos Direitos de Crédito: KPMG Auditores Independentes, Deloitte Touche Tohmatsu, Ernst & Young Terco ou PriceWaterhouseCoopers.

Artigo 15 No exercício de suas funções, o Custodiante está autorizado, por conta e ordem da Administradora a:

- (a) abrir, em nome do Fundo, as contas de depósito específicas abertas diretamente em nome do Fundo (1) no SELIC; (2) no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP; ou (3) em instituições ou entidades autorizadas a prestação desses serviços pelo BACEN ou pela CVM em que os Ativos Financeiros sejam tradicionalmente negociados, liquidados ou registrados, sempre com estrita observância deste Regulamento e do Contrato de Custódia;
- (b) dar e receber quitação ou declarar o vencimento antecipado dos Ativos Financeiros; e
- (c) efetuar o pagamento dos Encargos do Fundo conforme instruções da Administradora, desde que existam recursos disponíveis e suficientes para tanto.

CAPÍTULO VI - GESTORA

Artigo 16 A atividade de gestão da carteira do Fundo ficará a cargo da **Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A.**, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Alameda Cleveland, nº 509, 4º andar, Campos Elíseos, CEP 01218-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.504.852/0001-32 (“**Gestora**”), autorizada a realizar a prestação de serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários através do Ato Declaratório nº 8.896, datado de 01 de agosto de 2006.

Parágrafo 1º Sem prejuízo dos demais deveres e obrigações estabelecidos no Contrato de Gestão, a Gestora será responsável pelas seguintes atividades:

- (a) analisar e selecionar Direitos de Crédito para aquisição pelo Fundo, observados os Critérios de Elegibilidade, as Condições de Aquisição, a taxa mínima de cessão, limites de concentração e demais disposições aplicáveis deste Regulamento;
- (b) realizar o acompanhamento dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, e emitir relatório, até o último dia útil de cada mês, referente ao mês imediatamente anterior, destacando o atendimento ou não a cada um dos limites de concentração dispostos no Artigo 32 abaixo ("Relatório de Monitoramento");
- (c) realizar a cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos de Crédito integrantes da carteira do Fundo que não tenham sido pagos nas respectivas datas de vencimento, de acordo com a Política de Cobrança do Fundo e as demais condições estabelecidas no Contrato de Gestão;
- (d) realizar a guarda dos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, na qualidade de fiel depositária, sem prejuízo da responsabilidade do Custodiante, nos termos da regulamentação aplicável;
- (e) negociar e vender, a qualquer terceiro que não seja parte relacionada do Cedente, da Gestora ou do Administrador, quaisquer Direitos de Crédito que estejam vencidos e não pagos por prazo inferior a 365 dias (trezentos e sessenta e cinco dias);
- (f) quaisquer outros serviços inerentes à atividade de gestão da carteira do Fundo; e
- (g) dispor de sistemas eletrônicos para registro e formalização e concessão dos empréstimos que originem os Direitos de Crédito para que ocorra o controle adequado para (i) impedir a criação de Direitos de Crédito sem lastro, em duplicidade e/ou desligados de um efetivo crédito de recursos em favor de um Devedor.

Parágrafo 2º Em conformidade com o disposto no Contrato de Gestão e observadas as demais disposições deste Regulamento, a Gestora, independentemente de qualquer procedimento adicional, pode:

- (a) iniciar quaisquer procedimentos, judiciais ou extrajudiciais, necessários à cobrança dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros ou à execução de quaisquer garantias eventualmente prestadas, inclusive por meio de medidas acautelatórias e de preservação de direitos;
- (b) celebrar ou realizar qualquer acordo, transação, ato de alienação ou transferência, no todo ou em parte, relacionado aos Direitos de Crédito ou aos Ativos Financeiros, sempre de forma a preservar os direitos, interesses e prerrogativas dos Quotistas, desde que observados as condições estabelecidas no item 5 do Anexo III Política de Cobrança;
- (c) constituir procuradores, inclusive para os fins de proceder à cobrança amigável ou judicial dos ativos integrantes da carteira do Fundo, sendo que todas as procurações outorgadas pela Gestora, em nome do Fundo, não poderão ter prazo de validade superior a 12 (doze) meses, contados da data de sua outorga, com exceção das

procurações com poderes de representação em juízo, que poderão ser outorgadas por prazo indeterminado, mas com finalidade específica;

- (d) vender, a qualquer terceiro quaisquer Direitos de Crédito previamente adquiridos pelo Fundo, a um preço igual ou superior ao valor contábil do ativo no Fundo e sempre de forma a preservar os direitos, interesses e prerrogativas dos Quotistas; e
- (e) celebrar, em nome do Fundo, o Contrato de Cessão, seus eventuais aditamentos, e todos os Termos de Cessão.

Artigo 17 Nenhum Direito de Crédito poderá ser adquirido pelo Fundo sem que tenha sido previamente analisado e selecionado pela Gestora, conforme previsto neste Regulamento.

Parágrafo 1º O Fundo outorgará à Gestora, nos termos do respectivo Contrato de Gestão, todos os poderes necessários à realização dos serviços descritos neste Capítulo.

Parágrafo 2º Sujeita às regras estabelecidas na Política de Cobrança do Fundo e visando possibilitar a prestação do serviço de cobrança extrajudicial dos Direitos de Crédito, a Gestora terá discricionariedade para renegociar quaisquer características dos Direitos de Crédito com o Sacado ou com o sacado do recebível garantia do Direito de Crédito inadimplente, incluindo, mas não se limitando ao (i) prazo e (ii) taxa de cessão do Direito de Crédito; bem como procurar formas alternativas que possibilitem a recuperação dos valores devidos pelo Sacado ou pelo sacado dos recebíveis dados em garantia dos Direitos de Crédito inadimplentes, tais como (a) substituição dos Direitos de Crédito inadimplidos por novos Direitos de Crédito a vencer; ou ainda (b) substituição das garantias dos Direitos de Crédito.

Parágrafo 3º Para os efeitos do Parágrafo anterior, dentre as formas alternativas que possibilitem a recuperação dos valores devidos pelo Sacado, fica vedada a recompra dos Direitos de Crédito inadimplentes.

Parágrafo 4º A Gestora deverá gerir o Fundo cumprindo com suas obrigações de acordo com os mais altos padrões de diligência e correção do mercado, entendidos no mínimo como aqueles que todo homem ativo e probo deve empregar na condução de seus próprios negócios, praticando todos os seus atos com a estrita observância (i) da lei e das normas regulamentares aplicáveis, (ii) deste Regulamento, (iii) das deliberações da Assembléia Geral, (iv) dos deveres fiduciários de diligência e lealdade, de informação e de preservação dos direitos dos Quotistas.

CAPÍTULO VII - OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Artigo 18 O objetivo do Fundo é proporcionar a seus Quotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação da carteira definida neste Capítulo, valorização de suas Quotas por meio da aquisição pelo Fundo: (i) de Direitos de Crédito, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito, tudo nos termos do Contrato de Cessão; e (ii) de Ativos Financeiros.

Artigo 19 O Fundo deverá alocar, em até 90 (noventa) dias corridos contados da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos de Crédito, observadas as Condições de Aquisição e os Critérios de

Elegibilidade estabelecidos neste Regulamento. O Fundo poderá, conforme o caso, manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos de Crédito, em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente, em:

- (a) títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN;
- (b) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados acima; e
- (c) Certificados de Depósito Bancário – CDB, emitidos por uma Instituição Autorizada (em conjunto, os “Ativos Financeiros”).

Artigo 20 O Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito representados por CCBs, NCEs e CCEs que tenham como emissor a Administradora e/ou a Gestora ou qualquer de seus controladores, suas empresas controladas ou coligadas, empresas sob controle comum, ou quaisquer empresas que sejam controladas por consanguíneos ou parentes dos controladores da Administradora e/ou da Gestora até segundo grau, seja direta ou indiretamente (“Partes Relacionadas”).

Artigo 21 O Fundo não poderá realizar operações em mercado de derivativos e de *day trade*.

Artigo 22 A Administradora, a Gestora e o Custodiante não respondem pela solvência dos devedores dos Direitos de Crédito, ou pela originação, existência, liquidez e certeza de tais Direitos de Crédito.

Artigo 23 Cada um dos Cedentes é responsável pela originação, existência e correta formalização dos Direitos de Crédito cedidos.

Artigo 24 Os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros devem ser registrados, custodiados ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, conforme o caso, em contas específicas abertas no SELIC, no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desse serviço pelo BACEN ou pela CVM.

CAPÍTULO VIII - DIREITOS DE CRÉDITO E CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

Artigo 25 Os Direitos de Crédito cedidos e transferidos ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão e da Política de Concessão de Crédito constante do Anexo IV deste Regulamento, compreendem os Direitos de Crédito identificados em cada Termo de Cessão, representados por Cédulas de Crédito Bancário (“CCBs”), Notas de Crédito à Exportação (“NCEs”) e Cédulas de Crédito à Exportação (“CCEs”), juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais Direitos de Crédito.

Artigo 26 Os Direitos de Crédito deverão contar com documentação que comprove a efetiva conclusão do negócio originador. Além disso, os Direitos de Crédito deverão possuir documentos que comprovem que não se enquadram nas especificações do artigo 40, §8º, I da Instrução CVM 356 (os “Documentos Comprobatórios”). Os Direitos de Crédito poderão ser garantidos por recebíveis a performar e performados, sendo que os recebíveis performados, sempre que a Gestora julgar necessário, deverão contar com documentos que comprovem a efetiva

conclusão do negócio, assim como as operações originadas por compras e venda à prazo deverão ter comprovação da entrega de tais produtos, bem como as operações originadas por prestação de serviços deverão ter a comprovação da conclusão de tais serviços.

Artigo 27 A política de concessão dos créditos descrita neste Regulamento ficará a cargo da Gestora, que é a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e tecnicamente habilitada para realizar a avaliação da capacidade econômica dos Sacados e dos sacados dos recebíveis que servirão como garantia dos Direitos de Crédito.

Artigo 28 O Fundo adquirirá dos Cedentes, na Data de Aquisição e Pagamento, os Direitos de Crédito adquiridos nos termos de cada Termo de Cessão.

Artigo 29 O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos critérios de elegibilidade estabelecidos abaixo (os “Critérios de Elegibilidade”):

- (a) os Sacados dos Direitos de Crédito devem ser pessoas jurídicas inscritas no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas;
- (b) cada Direito de Crédito deverá respeitar o limite máximo de vencimento de 550 (quinhentos e cinquenta) dias corridos e o limite mínimo de vencimento de 3 (três) dias corridos, contados da data da formalização da respectiva cessão;
- (c) todos os Direitos de Crédito devem ser registrados na CETIP; e
- (d) todos os Direitos de Crédito devem ter taxa de juros pós-fixada, atrelada à Taxa CDI.

Artigo 30 A verificação do enquadramento dos Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade será de responsabilidade do Custodiante.

Artigo 31 A Gestora será a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, observando a política de concessão de crédito definida no Anexo IV deste Regulamento e as Condições de Aquisição descritas no Artigo 32 abaixo. A Gestora ficará responsável ainda por confirmar à Administradora e ao Custodiante, nos termos do Contrato de Cessão, o atendimento do Direito de Crédito adquirido às Condições de Aquisição e a enviar à Administradora e ao Custodiante a relação dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo para que o Custodiante proceda à verificação do enquadramento de tais Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade previamente à sua aquisição pelo Fundo.

Artigo 32 Sem prejuízo do estabelecido no Artigo 29 acima, a Gestora deverá ofertar ao Fundo Direitos de Crédito que atendam às condições estabelecidas no presente Artigo (“Condições de Aquisição”):

- (a) somente poderão ser oferecidos ao fundo Direitos de Crédito que tenham sua origem, existência e correta formalização verificadas pela Gestora;
- (b) os Direitos de Crédito Elegíveis devem ter sido originados e formalizados de acordo com a Política de Concessão de Crédito descrita no Anexo IV deste Regulamento;

- (c) somente poderão ser ofertados ao Fundo a totalidade dos créditos representados por um mesmo Direito de Crédito;
- (d) os Direitos de Crédito oferecidos ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão, devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza que possam obstar a cessão prometida e o pleno gozo e uso, pelo Fundo, de todos os direitos, garantias e prerrogativas relacionados aos Direitos de Crédito a esse cedidos, observado os termos e as condições da Política de Concessão de Crédito;
- (e) as obrigações dos Sacados devem ser existentes, válidas e eficazes de acordo com os seus respectivos termos, inclusive quanto aos poderes de representação de seus signatários;
- (f) as garantias eventualmente vinculadas a cada conjunto de Direitos de Crédito, real e/ou fidejussórias, devem ser existentes, válidas, eficazes e exigíveis de acordo com todos os seus termos e condições, inclusive quanto aos poderes de representação de seus signatários;
- (g) os Sacados não devem se encontrar em atraso por mais de 30 (trinta) dias corridos no cumprimento de qualquer obrigação de natureza pecuniária contratada com qualquer fundo de investimento gerido pela Gestora;
- (h) os Direitos de Crédito oferecidos ao Fundo não devem ser ou ter sido objeto, até a respectiva data de oferta, (i) de qualquer contestação judicial, extrajudicial ou administrativa, por parte dos respectivos Sacados; ou (ii) de qualquer tipo de renegociação, acordo ou transação em razão de inadimplemento ou de potencial inadimplemento;
- (i) os Direitos de Crédito não devem ser de emissão nem devem contar com coobrigação da Gestora, de suas pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum;
- (j) os Direitos de Crédito devem ser adquiridos pelo Fundo pelas taxas originalmente pactuadas, cabendo exclusivamente ao Cedente ou ao Sacado todos os custos inerentes à estruturação e registro do Direito de Crédito antes da cessão;
- (k) os limites mínimos e máximos de concentração com relação à carteira do Fundo e ao Patrimônio Líquido referentes ao dia útil anterior ao seu cálculo devem ser observados, conforme disposto no Artigo 32 deste Regulamento, calculado *pro forma*;
- (l) o Sacado não deve apresentar histórico de inadimplência de Direitos de Crédito cedidos ao Fundo superior a 45 (quarenta e cinco) dias corridos nos últimos 12 (doze) meses;
- (m) os Direitos de Crédito emitidos pelos Sacados deverão conter redação onde estes declaram que (i) não utilizam trabalho escravo e infantil; (ii) possuem todas as

licenças exigidas pelas autoridades federais, estaduais e municipais para o exercício de suas atividades, inclusive todas as licenças ambientais;

- (n) o prazo médio de vencimento da carteira do Fundo deverá ser inferior a 220 (duzentos e vinte) dias corridos, e será apurado por meio da fórmula abaixo:

$$PM = \frac{\sum_{z=1}^{DireitodeCreditoFinal} \left(\sum_{i=1}^{NParcelaFinal} (DtVmtaParcela_i doDireitodeCredito_z - DtAnalyze) \times PrincipalParcela_i doDireitodeCredito_z \right)}{\sum_{z=1}^{DireitodeCreditoFinal} \left(\sum_{i=1}^{NParcelaFinal} PrincipalParcela_i doDireitodeCredito_z \right)}$$

Onde:

PM = prazo médio de vencimento da carteira do Fundo;

z = representa cada Direito de Crédito a vencer do Fundo, enumerados de 1 a $DireitodeCreditoFinal$;

$DireitodeCreditoFinal$ = representa o último da lista dos Direitos de Crédito enumerados, cada um representando pelo seu número "z";

i = representa cada parcela a vencer do Direito de Crédito número "z", enumerados de 1 a $NParcelaFinal$;

$NParcelaFinal$ = representa o último da lista das parcelas do Direito de Crédito de número "z", parcelas estas enumeradas, cada uma representada pelo seu número "i";

$DtVmtaParcela_i doDireitodeCredito_z - DtAnalyze$ = representa o número de dias corridos entre a data do cálculo do prazo médio de vencimento da carteira do Fundo e a data de vencimento da parcela de número "i" do Direito de Crédito de número "z"; e

$PrincipalParcela_i doDireitodeCredito_z$ = valor do principal da parcela de número "i" do Direito de Crédito de número "z".

- (o) a soma dos Direitos de Crédito de um mesmo Sacado não poderá representar mais do que 3,0% (três por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo divulgado no dia útil imediatamente anterior à data da análise. A porcentagem prevista nesta alínea será de 20% (vinte por cento) nos casos em que o rating do Sacado for igual ou superior ao rating do Fundo;
- (p) a soma dos recebíveis dados em garantia dos Direitos de Crédito devidos por cada sacado do recebível dado em garantia não poderá ser superior a 3,5% (três e meio por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo divulgado no dia útil imediatamente anterior à data da análise, exceto quando o rating do referido sacado do recebível dado em garantia for igual ou superior ao rating do Fundo, hipótese em que não haverá limite;
- (q) os Direitos de Crédito deverão ser lastreados em operações dos setores listados abaixo, observados os seguintes limites:

Setor	Máximo (%Patrimônio Líquido)
Industrial	100%
Comercial	50%
Prestação de Serviços	30%

- (r) os Direitos de Crédito deverão ser lastreados em operações dos setores listados abaixo, observados os seguintes limites:

Setor de Atividade (SRM)	Percentual máximo em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo
Infraestrutura	20%
Energia	15%
Açúcar e Alcool	12,5%
Agricultura	12,5%
Água e Saneamento	12,5%
Alimentos	20,0%
Bebidas e Fumo	12,5%
Brinquedos	12,5%
Comércio Atacadista	12,5%
Comércio Exterior	12,5%
Comércio Varejista	12,5%
Comunicação e Gráfica	12,5%
Construção Civil	12,5%
Couro	12,5%
Calçados	12,5%
Eletroeletrônica	12,5%
Farmacêutica e Cosméticos	12,5%
Instituição de Ensino	12,5%
Instituição Financeira	12,5%
Lazer e Turismo	12,5%
Materiais de Construção e Decoração	12,5%
Mecânica	12,5%
Metalurgia	20,0%
Mineração	12,5%
Móveis	12,5%
Papel e Celulose	12,5%
Plásticos e Borracha	12,5%
Processamento de carne	12,5%
Química e Petroquímica	12,5%
Serviços Especializados	12,5%
Serviços Médicos	12,5%
Setor Público	12,5%
Siderurgia	12,5%
Tecnologia da Informação	12,5%
Telecomunicações	12,5%
Têxtil e Vestuário	22,0%
Transporte e Logística	12,5%
Veículos e Peças	20,0%
Outros	12,5%

- (s) os Sacados e os sacados dos recebíveis dados como garantia dos Direitos de Crédito não devem apresentar apontamentos junto ao SERASA, SPC e/ou Equifax quanto a falência e recuperação judicial requerida ou decretada ou extrajudicial ou qualquer outra forma de reestruturação de dívidas e obrigações que venha a ser estabelecida

em lei ou ações de busca e apreensão, conforme informações obtidas junto ao SERASA, SPC e/ou Equifax;

- (t) o Fundo adquirirá Direitos de Crédito a uma taxa de cessão individual mínima equivalente a 150% da Taxa CDI (conforme definido abaixo) ao ano, ou conforme a fórmula especificada abaixo, dentre as duas a maior:

$$\left\{ \frac{\sum (QQS_n \times RAQS_n) + (QQM \times RAQM)}{(QQS + QQM)} + CT + 50\% \times CDI \right\}$$

QQS: Quantidade de Quotas Seniores em circulação da série “n”;

RAQS_n: Meta de rentabilidade das Quotas Seniores da série ‘n’ em percentual estimado para os próximos 12 (doze) meses;

QQM: Quantidade de Quotas Subordinadas em circulação;

RAQM: Meta de rentabilidade das Quotas Subordinadas em circulação em percentual estimado para os próximos 12 (doze) meses;

CT: Custos fixos e Taxas de Administração do Fundo anual previstos para os próximos 12 (doze) meses dividido pelo Patrimônio Líquido médio previsto para os próximos 12 (doze) meses; e

CDI: Taxa CDI divulgada pela CETIP na data do cálculo.

- (u) os Direitos de Crédito devem contar, baseando-se em informações enviadas pela Gestora, com garantia real ou fidejussória, conforme critérios estabelecidos no Artigo 33 deste Regulamento;
- (v) os Direitos de Crédito devem ser garantidos por um aval;
- (w) todos os Direitos de Crédito devem ter cláusula de aceleração da dívida em caso de desrespeito à porcentagem prevista no Artigo 33 deste Regulamento;
- (x) o Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito de Sacados inadimplentes com o Fundo, ou seja, em atraso com o pagamento de qualquer parcela de qualquer Direito de Crédito;
- (y) os Direitos de Crédito não terão prazo de carência e deverão possuir amortização mensal de juros e principal, podendo vir a existir Direitos de Crédito que tenham vencimento em parcela única, desde que com prazo de vencimento de até 180 (cento e oitenta) dias corridos; e
- (z) os Direitos de Crédito constantes da carteira do Fundo deverão apresentar taxa de cessão média igual ou superior a 170% (cento e setenta por cento) da Taxa CDI ao ano, calculada *pro-forma*, considerada a aquisição do Direito de Crédito em questão, por meio da fórmula abaixo:

$$TCM = \frac{\sum_{i=1}^{DireitodeCreditoFinal} SaldoDevedorCredito_i \times TCdoCredito_i}{\sum_{i=1}^{DireitodeCreditoFinal} SaldoDevedorCredito_i}$$

Onde:

TCM = taxa de cessão média;

i = representa cada Direito de Crédito existente no Fundo e aquele considerado para ser adquirido, todos enumerados de 1 a `DireitodeCreditoFinal`;

`DireitodeCreditoFinal` = representa o último da lista dos Direitos de Crédito enumerados, cada um representando pelo seu número "i";

`SaldoDevedorCreditoi` = representa o saldo devedor (total do saldo a vencer do principal) do Direito de Crédito de número "i";

`TCdoCréditoi` = taxa de cessão do Direito de Crédito de número "i", taxa esta representada no formato de percentual de Taxa CDI (como por exemplo 180%, representando 180% da Taxa CDI), atualizada para a data do cálculo da taxa de cessão média.

Parágrafo 1º A Gestora deverá informar ao Custodiante caso o Devedor e/ou o Sacado de Direitos de Crédito do Fundo sejam pertencentes ao mesmo grupo econômico, estando incluídos nesse conceito seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum, incluindo empresas controladas por pessoas físicas que tenham grau de parentesco até segundo grau com os Devedores e/ou os Sacados.

Parágrafo 2º Sem prejuízo do disposto neste Artigo, o Fundo contratou a KPMG Risk Advisory Services Ltda., sociedade limitada, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, 33, Itaim, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 06.269.897/0001-30 ("Revisor das Condições de Aquisição") para verificar as Condições de Aquisição previstas nas alíneas "(c)", "(g)", "(i)", "(j)", "(k)", "(l)", "(m)", "(n)", "(o)", "(p)", "(q)", "(r)", "(s)", "(t)", "(u)", "(v)", "(w)", "(x)", "(y)" e "(z)" acima, que serão calculadas utilizando-se como base o Patrimônio Líquido do Fundo do 2º (segundo) dia útil anterior a eventual aquisição do Direito de Crédito com base em documentos originais.

Parágrafo 3º Os setores de atividade constantes da alínea "(r)" acima terão uma relação unívoca com a da tabela do CNAE - Classificação Nacional de Atividades, conforme o Anexo V deste Regulamento.

Parágrafo 4º O Revisor das Condições de Aquisição deverá receber, em até 5 (cinco) dias úteis contados do primeiro dia útil de cada mês, os documentos originais assinados referentes ao mês imediatamente anterior que forem demandados para a análise descrita no Parágrafo 2º acima, e terá 7 (sete) dias úteis para enviar à Administradora um relatório confirmando ou não que todas as Condições de Aquisição descritas no Parágrafo 2º acima foram respeitadas. Após o recebimento do relatório, a Administradora terá 2 (dois) dias úteis para implementar, juntamente com o Revisor das Condições de Aquisição, eventuais comentários ao relatório. Findo o prazo de 2 (dois) dias mencionado acima, o Revisor das Condições de Aquisição deverá encaminhar o relatório definitivo para a Administradora e para o Custodiante.

Parágrafo 5º Para fins das alíneas "(t)" e "(z)" acima, o Revisor das Condições de Aquisição utilizará para o cálculo da taxa de cessão dos Direitos de Crédito a seguinte fórmula:

$$\text{Taxa de Cessão} = (\text{Fator DI} \times \text{Fator de Spread}) - 1$$

Aonde:

Fator DI = Taxa CDI Over, com uso de percentual aplicado, na data do cálculo, calculado com 8 (oito) casas decimais com arredondamento. O Fator DI é apurado de acordo com a fórmula:

$$\text{Fator DI} = \left(1 + \text{TDI}_k \times \frac{p}{100} \right)$$

Aonde:

p = Percentual aplicado sobre a Taxa CDI over, informado com 2 (duas) casas decimais;

TDI_k = Taxa CDI over, expressa ao dia na data do cálculo K, calculada com 8 (oito) casas decimais, com arredondamento, apurada como:

$\text{TDI}_k = \text{DI}_k / 100$, onde:

DI_k = Taxa DI over divulgada pelo CETIP, utilizada com duas casas decimais, na data do cálculo K.

Fator de Spread = Fator de "Spread", calculado com 9 (nove) casas decimais, com arredondamento, conforme definido abaixo:

$$\left[\left(\frac{i}{100} + 1 \right) \right]$$

Fator de Spread =

Aonde:

i = Taxa de juros, do respectivo Direito de Crédito, expressa em 252 dias úteis, informada com 4 (quatro) casas decimais.

Parágrafo 6º As Condições de Aquisição constantes das alíneas "(o)", "(p)", "(q)" e "(r)" do *caput* deste Artigo não serão aplicáveis durante o período de distribuição da 1ª e da 2ª série de Quotas Seniores do Fundo, ou enquanto a Razão de Garantia for igual ou superior a 200% (duzentos por cento). Após concluído o período de distribuição da 1ª e da 2ª série de Quotas Seniores do Fundo, ou caso a Razão de Garantia seja inferior a 200% (duzentos por cento), a Gestora deverá enviar, no primeiro dia útil posterior à hipótese que primeiro ocorreu, o Relatório de Monitoramento para a Administradora, atestando que todas as Condições de Aquisição constantes desse Parágrafo estão sendo respeitadas. A falta de envio, por qualquer motivo, do Relatório de Monitoramento e/ou a constatação de que uma ou mais das Condições de Aquisição constantes desse Parágrafo não foram respeitadas será considerada um Evento de Avaliação.

Parágrafo 7º Caso, por qualquer motivo, ocorra o desenquadramento do Fundo aos limites de concentração estabelecidos no Artigo 29 e neste Artigo 32, a Gestora somente poderá adquirir Direitos de Crédito para reenquadramento dos limites de concentração.

Parágrafo 8º O Custodiante deverá receber da Gestora cópia da documentação, não necessariamente assinada, que comprove a aquisição do Direito de Crédito e o relatório listando os Direitos de Crédito que tenham sido enquadrados às Condições de Aquisição constantes desse Artigo até as 10hs do dia da aquisição do respectivo Direito de Crédito pelo Fundo.

Artigo 33 O Fundo deverá adquirir Direitos de Crédito acompanhados de garantias representadas por recebíveis de titularidade do Sacado, observando-se que em média 70% (setenta por cento) do valor do Direito de Crédito adquirido pelo Fundo será garantido por recebíveis performados e a performar. Adicionalmente, 65% (sessenta e cinco por cento) do total de recebíveis dados em garantia dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo deverão ser performados.

Parágrafo 1º Os Direitos de Crédito deverão contar com garantias reais ou fidejussórias,

cabendo à Gestora atestar, quando aplicável, que tais garantias (i) foram concedidas em 1º grau em favor do Fundo, inexistindo outros gravames de qualquer natureza sobre o bem dado em garantia; e (ii) foram formalizadas e/ou registradas nos cartórios competentes nos casos de hipoteca ou alienação fiduciária, conforme o caso, de acordo com o disposto na Política de Concessão de Crédito detalhada no Anexo IV deste Regulamento.

Parágrafo 2º O Fundo deverá adquirir Direitos de Crédito com garantias reais equivalentes a, no mínimo, 100% (cem por cento) do seu valor, que poderá ser representado por duplicatas, cheques, notas promissórias, hipotecas ou alienação fiduciária de bens móveis e imóveis e de recebíveis.

Parágrafo 3º Sem prejuízo do disposto no Parágrafo 1º acima, o Fundo poderá adquirir Direitos de Crédito com garantia real representada por alienação fiduciária de um bem sobre o qual haja incidência de gravame de qualquer natureza, desde que concomitantemente tenham sido outorgadas para o Fundo outras garantias reais ou fidejussórias em limite igual ou superior a 100% (cem por cento) do valor da operação, acrescidos dos juros e taxas competentes.

Parágrafo 4º Os recebíveis que forem constituídos em garantia dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, nos termos do *caput* deste Artigo, deverão ser cedidos fiduciariamente mediante depósito na Conta Vinculada.

Parágrafo 5º Cada garantia definida neste Artigo deverá ter vencimento não superior ao vencimento do respectivo Direito de Crédito a que garante.

Parágrafo 6º A verificação do cumprimento dos procedimentos constantes deste Artigo 33 caberá à Gestora.

Parágrafo 7º Os percentuais e limites referidos neste Capítulo VIII serão cumpridos diariamente, com base no Patrimônio Líquido do dia útil imediatamente anterior.

CAPÍTULO IX – FATORES DE RISCO

Artigo 34 Os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros, por sua própria natureza, estão sujeitos a flutuações de mercado e/ou a riscos de crédito das respectivas contrapartes que poderão gerar perdas ao Fundo e aos Quotistas, hipóteses em que os cedentes, a Administradora, a Gestora, o Custodiante não poderão ser responsabilizados, entre outros eventos, (i) por qualquer depreciação ou perda de valor dos ativos integrantes da carteira do Fundo; (ii) pela inexistência de mercado secundário para os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros; ou (iii) por eventuais prejuízos incorridos pelos Quotistas quando da amortização ou resgate de suas Quotas, nos termos deste Regulamento.

Artigo 35 As aplicações dos Quotistas não contam com a garantia da Administradora, da Gestora, do Custodiante, de suas Partes Relacionadas, ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

Artigo 36 Abaixo seguem os riscos associados ao investimento no Fundo e aos Ativos Financeiros e Direitos de Crédito.

(a) Efeitos da política econômica do Governo Federal. O Fundo, seus ativos, quaisquer

cedentes e os devedores dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo estão sujeitos aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal.

O Governo Federal intervém freqüentemente na política monetária, fiscal e cambial, e, conseqüentemente, também na economia do País. As medidas que podem vir a ser adotadas pelo Governo Federal para estabilizar a economia e controlar a inflação compreendem controle de salários e preços, desvalorização cambial, controle de capitais e limitações no comércio exterior, entre outras. O negócio, a condição financeira e os resultados de cada cedente, os setores econômicos específicos em que atuam, os Ativos Financeiros do Fundo, bem como a originação e pagamento dos Direitos de Crédito podem ser adversamente afetados por mudanças nas políticas governamentais, bem como por: (i) flutuações das taxas de câmbio; (ii) alterações na inflação; (iii) alterações nas taxas de juros; (iv) alterações na política fiscal; e (v) outros eventos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que possam afetar o Brasil, ou os mercados internacionais.

Medidas do Governo Federal para manter a estabilidade econômica, bem como a especulação sobre eventuais atos futuros do governo podem gerar incertezas sobre a economia brasileira e uma maior volatilidade no mercado de capitais nacional, afetando adversamente os negócios, a condição financeira e os resultados de cada cedente, bem como a liquidação dos Direitos de Crédito pelos respectivos devedores, pelos respectivos cedentes e eventuais garantidores.

- (b) Investimento de baixa liquidez. Os fundos de investimento em direitos creditórios são um novo e sofisticado tipo de investimento no mercado financeiro brasileiro e, por essa razão, com aplicação restrita a pessoas físicas ou jurídicas que se classifiquem como Investidores Qualificados. Considerando-se isso, os investidores podem preferir formas de investimentos mais tradicionais, o que afetará de forma adversa o desenvolvimento do mercado de fundos de investimento em direitos creditórios e a liquidez desse tipo de investimento, inclusive a liquidez das Quotas do Fundo.

Ademais, não há um mercado secundário desenvolvido para a negociação de quotas de fundos de investimento em direitos creditórios, o que resulta em baixa liquidez desse tipo de investimento. O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, o que impede o resgate de suas Quotas a qualquer momento e pode resultar em dificuldade adicional aos Quotistas para alienar seu investimento no mercado secundário. A baixa liquidez do investimento nas Quotas pode implicar impossibilidade de venda das Quotas ou venda a preço inferior ao seu valor patrimonial, causando prejuízo aos Quotistas.

- (c) Inexistência de garantia de rentabilidade. O indicador de desempenho adotado pelo Fundo para a rentabilidade de suas Quotas é apenas uma meta estabelecida pelo Fundo, não constituindo garantia mínima de rentabilidade aos investidores. Caso os ativos do Fundo, incluindo os Direitos de Crédito, não constituam patrimônio suficiente para a valorização das Quotas Seniores, a rentabilidade dos Quotistas será inferior à meta indicada no respectivo Suplemento. Dados de rentabilidade verificados no passado com relação a qualquer fundo de investimento em direitos creditórios no mercado, ou ao próprio Fundo, não representam garantia de rentabilidade futura.

- (d) Amortização e resgate condicionado das Quotas. As únicas fontes de recursos do Fundo para efetuar o pagamento da amortização e/ou resgate das Quotas é a liquidação: (i) dos Direitos de Crédito pelos respectivos devedores; e (ii) dos Ativos Financeiros pelas respectivas contrapartes. Após o recebimento desses recursos e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios cabíveis para a cobrança, extrajudicial ou judicial, dos referidos ativos, o Fundo não disporá de quaisquer outras verbas para efetuar a amortização e/ou o resgate, total ou parcial, das Quotas, o que poderá acarretar prejuízo aos Quotistas.

Ademais, o Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros e aos mercados em que são negociados, incluindo a eventual impossibilidade de a Administradora, por instrução da Gestora, alienar os respectivos ativos em caso de necessidade, especialmente os Direitos de Crédito, devido à inexistência de um mercado secundário ativo e organizado para a negociação dessa espécie de ativo. Considerando-se a sujeição da amortização e/ou resgate das Quotas à liquidação dos Direitos de Crédito e/ou dos Ativos Financeiros, a Administradora, a Gestora e o Custodiante estão impossibilitados de assegurar que as amortizações e/ou resgates das Quotas ocorrerão nas datas originalmente previstas, não sendo devido, nesta hipótese, pelo Fundo ou qualquer outra pessoa, incluindo a Administradora, a Gestora e o Custodiante, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza.

- (e) Liquidação antecipada do Fundo e resgate de Quotas. O Regulamento prevê hipóteses nas quais o Fundo poderá ser liquidado antecipadamente. Ocorrendo qualquer uma dessas hipóteses, o Fundo pode não dispor de recursos para pagamento aos Quotistas.

Desse modo, os Quotistas poderão não receber a rentabilidade que o Fundo objetiva ou mesmo sofrer prejuízo no seu investimento não conseguindo recuperar o capital investido nas Quotas, e, ainda que recebam o capital investido, poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração proporcionada até então pelo Fundo. Nesse caso, não será devida pelo Fundo ou qualquer pessoa, incluindo a Administradora, o Custodiante e a Gestora qualquer multa ou penalidade.

- (f) Guarda dos Documentos Comprobatórios. A Gestora será responsável pela guarda dos respectivos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, conforme descrito neste Regulamento. Embora o Custodiante, o Fundo ou terceiros por eles contratados tenham o direito contratual de acesso irrestrito aos referidos Documentos Comprobatórios, a guarda de tais documentos pela Gestora pode representar uma limitação ao Fundo de verificar a devida originação e formalização dos Direitos de Crédito e de realizar a cobrança, judicial ou extrajudicial, dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos.

- (g) Cobrança judicial dos Direitos de Crédito. Os custos incorridos com os procedimentos judiciais ou extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo e à salvaguarda dos direitos, das garantias e das prerrogativas dos Quotistas são de inteira e exclusiva responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite do valor total das Quotas Subordinadas, sempre

observado o que seja deliberado pelos titulares das Quotas Seniores reunidos em Assembléia Geral na forma do Capítulo XXI deste Regulamento. A Administradora e o Custodiante não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos, caso os titulares das Quotas Seniores deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do Capítulo XX do Regulamento.

- (h) Risco de mercado. O desempenho dos Ativos Financeiros que compõem a carteira do Fundo está diretamente ligado a alterações nas perspectivas macroeconômicas de mercado, o que pode causar oscilações em seus preços. Tais oscilações também poderão ocorrer em função de alterações nas expectativas do mercado, acarretando mudanças nos padrões de comportamento de preços dos ativos. As referidas oscilações podem afetar negativamente o desempenho do Fundo, e conseqüentemente a rentabilidade das Quotas.
- (i) Risco de crédito. O risco de crédito decorre da capacidade dos devedores e/ou emissores dos ativos integrantes da carteira do Fundo e/ou das contrapartes do Fundo em operações com tais ativos em honrarem seus compromissos, conforme contratados. Alterações no cenário macroeconômico que possam comprometer a capacidade de pagamento, bem como alterações nas condições financeiras dos emissores dos referidos ativos e/ou na percepção do mercado acerca de tais investidores ou da qualidade dos créditos, podem trazer impactos significativos aos preços e liquidez dos ativos desses emissores, provocando perdas para o Fundo e para os Quotistas. Adicionalmente, a falta de capacidade e/ou disposição de pagamento de qualquer dos emissores dos ativos ou das contrapartes nas operações integrantes da carteira do Fundo, acarretará perdas para o Fundo, podendo este, inclusive, incorrer em custos com o fim de recuperar os seus créditos. Embora seja uma empresa gestora, a Gestora, assim como empresas de fomento mercantil ou consultoras de crédito, enfrenta a competição imposta por bancos de pequeno e médio porte, os quais geralmente possuem vantagens comparativas e podem oferecer produtos mais atrativos aos mesmos clientes. Por isso, muitas vezes, os sacados que mantêm operações com a Gestora apresentam uma qualidade de crédito relativamente de maior risco.
- (j) Liquidez restrita dos principais ativos do Fundo. Os principais ativos do Fundo são os Direitos de Crédito a serem originados por empresas do segmento industrial e selecionados pela Gestora, os quais não possuem um mercado secundário desenvolvido ou organizado. Caso o Fundo tenha de alienar os Direitos de Crédito de sua titularidade, é possível que não haja interessados ou que o preço de alienação resulte em perdas para o Fundo, o que resultará em prejuízo para os Quotistas.
- (k) Regularidade dos Direitos de Crédito. O Custodiante realizará verificação periódica do lastro dos Direitos de Crédito com base em análise por amostragem – ou seja, esta auditoria não compreenderá a revisão de todos os Direitos de Crédito, mas apenas de alguns selecionados aleatoriamente, de forma a verificar a regularidade de seus Documentos Comprobatórios. Mesmo com a realização dessa verificação, a carteira do Fundo poderá conter Direitos de Crédito cujos Documentos Comprobatórios apresentem irregularidades, que poderão obstar o pleno exercício, pelo Fundo, das prerrogativas decorrentes da titularidade dos Direitos de Crédito, causando-lhe prejuízo.

- (l) Risco decorrente da precificação dos ativos. Os ativos integrantes da carteira do Fundo serão avaliados de acordo com critérios e procedimentos estabelecidos para registro e avaliação conforme regulamentação em vigor. Referidos critérios, tais como os de marcação a mercado dos Ativos Financeiros ("mark-to-market"), poderão causar variações nos valores dos ativos integrantes da carteira do Fundo, resultando em aumento ou redução do valor das Quotas.
- (m) Movimentação dos valores relativos aos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo. Todos os recursos decorrentes da liquidação dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo serão recebidos diretamente na Conta de Arrecadação. Os valores depositados na Conta de Arrecadação serão transferidos diariamente para a Conta do Fundo. Apesar do Fundo contar com a obrigação do respectivo banco de realizar diariamente as transferências dos recursos depositados na Conta de Arrecadação para a Conta do Fundo, a rentabilidade das Quotas pode ser negativamente afetada, causando prejuízo ao Fundo e aos Quotistas, caso haja inadimplimento pelo banco, no cumprimento de sua referida obrigação, inclusive em razão de falhas operacionais no processamento e na transferência dos recursos para a Conta do Fundo. Não há qualquer garantia de cumprimento pelo referido banco de suas obrigações acima destacadas.
- (n) Risco de não originação de Direitos de Crédito. A Gestora é a responsável pela seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, sendo que nenhum Direito de Crédito poderá ser adquirido pelo Fundo, de acordo com o Regulamento, se não forem previamente analisados e selecionados pela Gestora. Apesar de o Regulamento do Fundo prever Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação relativos à renúncia, substituição ou outros eventos relevantes relacionados à Gestora, caso exista qualquer dificuldade da Gestora em desenvolver suas atividades de análise e seleção de Direitos de Crédito, os resultados do Fundo poderão ser adversamente afetados.
- (o) Risco decorrente dos critérios adotados pelo cedente para a concessão do crédito. O Fundo está apto a adquirir Direitos de Crédito de titularidade de múltiplos cedentes. Tais cedentes não são previamente conhecidos pelo Fundo, pela Gestora, pela Administradora e/ou pelo Custodiante, de forma que eventuais problemas oriundos da relação comercial entre os cedentes e os respectivos devedores podem não ser previamente identificados pelo Fundo, pela Gestora, pela Administradora e/ou pelo Custodiante. Os resultados do Fundo poderão ser afetados negativamente caso o cedente não indenize o Fundo pelos Direitos de Crédito que não forem pagos integralmente pelos devedores em decorrência de qualquer problema de natureza comercial entre o devedor e o respectivo cedente, tais como (i) defeito ou vício do produto ou (ii) devolução do produto que resulte no cancelamento da respectiva venda.
- (p) Risco decorrente de eventuais restrições de natureza legal ou regulatória. A cessão de crédito pode ser invalidada ou tornar-se ineficaz por decisão judicial e/ou administrativa, afetando negativamente o patrimônio do Fundo. Os Direitos de Crédito cedidos ao Fundo serão originados por operações de natureza financeira, industrial, comercial e de prestação de serviços entre os cedentes e seus devedores. Os contratos e os demais documentos que formalizam tais relações podem

apresentar vícios questionáveis juridicamente, podendo ainda apresentar irregularidades de forma ou conteúdo. Assim, poderia ser necessária decisão judicial para efetivação do pagamento relativo a tais Direitos de Crédito pelos devedores, ou ainda poderia ser proferida decisão judicial desfavorável. Em qualquer caso, o Fundo poderia sofrer prejuízos seja pela demora, seja pela ausência de recebimento de recursos.

CAPÍTULO X – TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 37 A Administradora e a Gestora receberão, pela prestação de serviços ao Fundo, a título de taxa de administração, o percentual anual de 1,5% (um e meio por cento) sobre o valor do Patrimônio Líquido, apurado e provisionado diariamente e pago mensalmente (“Taxa de Administração”), conforme a seguinte fórmula:

$$TA = (tx + RG)/252 \times PL(D-1)$$

onde:

TA: Taxa de Administração;

tx: 0,5% (meio por cento);

PL(D-1): Patrimônio Líquido do Fundo no dia útil imediatamente anterior à data de pagamento; e

RG: Remuneração da Gestora de 1% (um por cento) ao ano.

Parágrafo 1º O valor mínimo mensal da taxa de administração será de R\$5.000,00 (cinco mil reais) ao mês.

Parágrafo 2º A Taxa de Administração será paga no quinto dia útil do mês subsequente à sua apuração e provisionamento. O Fundo pagará diretamente à Gestora a parcela da Taxa de Administração que lhe cabe, nos termos do *caput* deste Artigo.

Parágrafo 3º O Fundo não cobrará taxa de performance.

Artigo 38 Caso seja deliberado Evento de Liquidação, a remuneração da Gestora não será mais devida até que o Fundo seja liquidado.

Artigo 39 Constituem encargos do Fundo, além da Taxa de Administração, as seguintes despesas (os “Encargos do Fundo”):

- (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 no Regulamento ou na regulamentação pertinente;
- (c) despesas com correspondência de interesse do Fundo, inclusive comunicação aos Quotistas;
- (d) honorários e despesas devidos à contratação dos serviços da Empresa de Auditoria;

- (e) emolumentos e comissões pagos sobre as operações do Fundo, os quais deverão sempre observar condições e parâmetros de mercado;
- (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 liquidação do Fundo ou à realização de Assembléia Geral;
- (h) taxas de custódia dos ativos integrantes da carteira do Fundo;
- (i) despesas com a contratação da Agência de Classificação de Risco, caso aplicável;
- (j) despesas de registro do Fundo em bolsa de valores e mercado de balcão organizado, conforme a legislação aplicável;
- (k) despesas, emolumentos e comissões incorridos com a abertura e manutenção da Conta de Arrecadação e da Conta do Fundo; e
- (l) despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos condôminos, na forma do inciso I do artigo 31 da Instrução CVM 356.

Parágrafo Único Quaisquer despesas não previstas neste Capítulo como Encargos do Fundo correrão por conta da Administradora.

CAPÍTULO XI - QUOTAS

Artigo 40 O Fundo poderá emitir uma ou mais séries de Quotas Seniores, observado que:

- (a) nenhum Evento de Liquidação tenha ocorrido ou caso algum Evento de Avaliação esteja em vigor;
- (b) o respectivo Suplemento seja devidamente preenchido e levado a registro na forma do Parágrafo 2º do Artigo 1º deste Regulamento;
- (c) a Administradora obtenha manifestação favorável à emissão de novas Quotas Seniores dos Quotistas detentores da totalidade das Quotas Subordinadas em circulação, exceto se a referida emissão ocorrer a partir de 4 (quatro) meses de antecedência da data de Resgate de qualquer série de Quotas Seniores;
- (d) o Fundo não esteja em desacordo com sua Razão de Garantia, com a alocação mínima de Direitos de Crédito nos termos do Artigo 32 deste Regulamento e com o Índice de Liquidez; e
- (e) nenhum Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação esteja em curso.

Artigo 41 As Quotas Seniores têm as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações comuns:

- (a) prioridade de amortização e/ou resgate em relação às Quotas Subordinadas, observado o disposto neste Regulamento;
- (b) Valor Unitário de Emissão a ser fixado em R\$100.000,00 (cem mil reais);
- (c) valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 48 deste Regulamento; e
- (d) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que a cada Quota Sênior corresponderá 1 (um) voto.

Parágrafo 1º O valor total das Quotas Seniores é equivalente ao somatório do valor das Quotas Seniores de cada série, ou o resultado da divisão do Patrimônio Líquido pelo número de Quotas Seniores, dos dois o menor.

Parágrafo 2º As Quotas Seniores serão distribuídas no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias corridos contados da data do registro da distribuição na CVM ou, conforme o caso, da data da dispensa do registro outorgada pela CVM.

Parágrafo 3º Fica autorizado o cancelamento do saldo não colocado das Quotas Seniores emitidas pelo Fundo.

Artigo 42 O Fundo poderá emitir quotas subordinadas da classe A (“Quotas Subordinadas Classe A”) e quotas subordinadas da classe B (“Quotas Subordinadas Classe B”) e, em conjunto com as Quotas Subordinadas Classe A, as “Quotas Subordinadas”), a serem colocadas em uma ou mais distribuições, podendo ser mantido em circulação um número indeterminado de Quotas Subordinadas.

Parágrafo 1º As Quotas Subordinadas Classe A têm as seguintes características e vantagens e os mesmos direitos e obrigações, conforme abaixo:

- (a) subordinam-se às Quotas Seniores e têm prioridade em relação às Quotas Subordinadas Classe B para efeito de amortização e resgate, observado o disposto neste Regulamento e no respectivo Suplemento de emissão;
- (b) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores em circulação, admitindo-se o resgate em Direitos de Crédito;
- (c) têm Valor Unitário de Emissão de R\$100.000,00 (cem mil reais) na 1ª emissão de Quotas Subordinadas Classe A, sendo que as Quotas Subordinadas Classe A emitidas posteriormente terão seu Valor Unitário de Emissão calculado com base na alínea (d) abaixo;
- (d) têm valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 49, alínea (a) deste Regulamento;

- (e) cada Quota Subordinada Classe A corresponderá a 1 (um) voto e terá direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, excetos aquelas que deliberarem a respeito da ocorrência de Eventos de Liquidação ou de Avaliação do Fundo, ou que deliberarem a respeito do descumprimento pela Gestora das suas obrigações estabelecidas neste Regulamento; e
- (f) terão sua meta de rentabilidade prioritária, Data de Amortização e Data de Resgate estabelecidos no respectivo Suplemento de emissão.

Parágrafo 2º As Quotas Subordinadas Classe B têm as seguintes características e vantagens e os mesmos direitos e obrigações, conforme abaixo:

- (a) subordinam-se às Quotas Seniores e às Quotas Subordinadas Classe A para efeito de amortização e resgate, observado o disposto neste Regulamento;
- (b) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Classe A em circulação, admitindo-se o resgate em Direitos de Crédito;
- (c) têm Valor Unitário de Emissão de R\$100.000,00 (cem mil reais) na 1ª emissão de Quotas Subordinadas Classe B, sendo que as Quotas Subordinadas Classe B emitidas posteriormente terão seu Valor Unitário de Emissão calculado com base na alínea (d) abaixo;
- (d) têm valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 49, alínea (b) deste Regulamento;
- (e) cada Quota Subordinada Classe B corresponderá a 1 (um) voto e terá direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, excetos aquelas que deliberarem a respeito da ocorrência de Eventos de Liquidação ou de Avaliação do Fundo, ou que deliberarem a respeito do descumprimento pela Gestora das suas obrigações estabelecidas neste Regulamento; e
- (e) não têm meta de rentabilidade prioritária nem tampouco Data de Amortização ou Data de Resgate, podendo ser amortizadas e/ou resgatadas nas condições estabelecidas no presente Regulamento.

Parágrafo 3º Na hipótese de liquidação ou dissolução do Fundo, as Quotas Subordinadas Classe A terão prioridade de pagamento sobre as Quotas Subordinadas Classe B no que diz respeito a amortização ou resgate.

Artigo 43 As Quotas são transferíveis e terão a forma escritural, permanecendo em contas de depósito em nome de seus titulares.

Artigo 44 As Quotas poderão ser objeto de resgate antecipado na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação.

CAPÍTULO XII - EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS

Artigo 45 As Quotas do Fundo serão emitidas por seu valor calculado na forma dos Artigos 48 e 49 deste Regulamento, conforme o caso, na data em que os recursos sejam colocados pelos Investidores Qualificados à disposição do Fundo (valor da Quota de D + 0), por meio de qualquer forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN, servindo o comprovante de depósito como recibo de quitação.

Artigo 46 A condição de Quotista caracteriza-se pela abertura, pelo Agente Escriturador, de conta de depósito em nome do respectivo Quotista. Os Investidores Qualificados poderão efetuar aplicações de recursos no Fundo diretamente com a Administradora, observado o disposto no Capítulo VII e as normas e regulamentos aplicáveis.

Parágrafo 1º Quando de seu ingresso no Fundo, cada Quotista deverá assinar o Termo de Adesão ao Regulamento, e indicar um representante responsável e seu respectivo endereço de correio eletrônico para o recebimento das comunicações que lhe sejam enviadas pela Administradora nos termos deste Regulamento.

Parágrafo 2º No ato de subscrição de Quotas Seniores, o subscritor (i) assinará o boletim de subscrição (que também será assinado pela Administradora, atuando por conta e ordem do Fundo), e (ii) se comprometerá a integralizar as Quotas subscritas na forma prevista no anúncio de início de distribuição da respectiva emissão de Quotas, respeitadas as demais condições previstas neste Regulamento.

Parágrafo 3º O extrato da conta de depósito emitido pelo Agente Escriturador será o documento hábil para comprovar (i) a obrigação da Administradora, perante o Quotista, de cumprir as prescrições constantes deste Regulamento e das demais normas aplicáveis ao Fundo; e (ii) a propriedade do número de Quotas pertencentes a cada Quotista.

Artigo 47 Não serão cobradas taxas de ingresso ou de saída pela Administradora.

Artigo 48 A partir da 1ª Data de Emissão de cada série de Quotas Seniores, seu respectivo valor unitário será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, devendo corresponder ao menor dos seguintes valores: (i) o Patrimônio Líquido dividido pelo número de Quotas Seniores em circulação; ou (ii) o valor unitário da Quota Sênior no dia útil imediatamente anterior acrescido dos rendimentos no período com base na meta de rentabilidade prioritária estabelecida para a série no respectivo Suplemento, calculado deste a Data de Emissão assumindo que a meta de rentabilidade prioritária tenha sido sempre respeitada.

Parágrafo 1º Os critérios de determinação do valor das Quotas Seniores, definidos no *caput* deste Artigo, têm como finalidade definir qual a parcela do Patrimônio Líquido que deve ser prioritariamente alocada aos titulares das Quotas Seniores na hipótese de amortização e/ou resgate de suas Quotas, e não representam e nem devem ser considerados, em hipótese alguma, como promessa ou obrigação legal ou contratual de remuneração por parte da Administradora, da Gestora, do Fundo ou do Custodiante. Independentemente do valor do Patrimônio Líquido, os titulares das Quotas Seniores não farão jus, em hipótese alguma, quando da amortização ou resgate das Quotas Seniores, a uma remuneração superior ao valor de tais Quotas Seniores, na respectiva Data de Amortização ou Data de Resgate, o que representa o limite máximo de remuneração possível para a classe de Quotas Seniores.

Parágrafo 2º Em todo dia útil, após a incorporação dos resultados descritos no *caput* deste Artigo nas Quotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado às Quotas Subordinadas.

Artigo 49 A partir da 1ª Data de Emissão de Quotas Subordinadas Classe A e da 1ª Data de Emissão de Quotas Subordinadas Classe B, seu respectivo valor unitário será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, da seguinte forma:

- (a) o valor unitário da Quota Subordinada Classe A corresponderá ao menor dos seguintes valores: (i) o Patrimônio Líquido, deduzido do valor das Quotas Seniores em circulação, dividido pela soma do número de Quotas Subordinadas Classe A e de Quotas Subordinadas Classe B em circulação; ou (ii) o valor unitário da Quota Subordinada Classe A no dia útil imediatamente anterior acrescido dos rendimentos no período com base na meta de rentabilidade prioritária estabelecida para as Quotas Subordinadas Classe A no respectivo Suplemento, calculado deste a Data de Emissão assumindo que a meta de rentabilidade prioritária tenha sido sempre respeitada; e
- (b) o valor da Quota Subordinada Classe B corresponderá ao valor do Patrimônio Líquido, deduzido do valor das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Classe A em circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas Classe B em circulação, na respectiva data de cálculo.

CAPÍTULO XIII - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS QUOTAS

Artigo 50 As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas Classe A de cada emissão serão resgatadas integralmente pelo Fundo nas respectivas Datas de Resgate, observado o previsto neste Capítulo.

Artigo 51 Sem prejuízo do previsto no Artigo 52 abaixo, o Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer série de Quotas Seniores a ser emitida e/ou das Quotas Subordinadas Classe A, de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento.

Artigo 52 Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 72 deste Regulamento, e desde que o Patrimônio Líquido permita e o Fundo tenha disponibilidades para tanto, poderá ocorrer alterações nas Amortizações Programadas de uma ou mais séries específicas de Quotas Seniores em circulação e/ou das Quotas Subordinadas Classe A, nas datas e valores a serem estipulados, desde que deliberado pela totalidade dos quotistas das séries afetadas.

Parágrafo Único Os titulares das Quotas do Fundo não poderão, em nenhuma hipótese, exigir do Fundo a amortização ou o resgate de suas Quotas em condições diversas das previstas neste Regulamento.

Artigo 53 A fim de viabilizar os pagamentos do Fundo, a Administradora deverá instruir o Custodiante a constituir uma Reserva de Amortização para pagamento das amortizações e resgates das quotas (a “Reserva de Amortização”). Para tanto, a Administradora e a Gestora deverão

condicionar a aquisição de novos Direitos de Crédito ao cumprimento do cronograma do Parágrafo 1º abaixo.

Parágrafo 1º A tabela abaixo mostra os valores que deverão compor a Reserva de Amortização (em percentual sobre o valor estimado das amortizações e resgates), conforme o número de dias a decorrer até as próximas Datas de Amortização e Resgates:

Número de dias corridos antes das Datas de Amortização ou da Data de Resgate	Percentual do valor futuro estimado das respectivas amortizações e resgates
60	50%
30	100%

Parágrafo 2º A Administradora somente descontinuará os procedimentos descritos neste Artigo, quando a soma do valor de saque, resgate e/ou alienação dos outros ativos que integram a Reserva de Amortização, líquidos de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza, seja equivalente aos valores determinados conforme o cronograma do Parágrafo 1º acima.

Artigo 54 A Administradora deverá manter no mínimo 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo alocado em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente, em Ativos Financeiros (“Reserva de Liquidez”).

Artigo 55 A Administradora deverá calcular o índice de liquidez da carteira mensalmente, a ser definido como a razão entre: (i) Caixa + Ativos Financeiros + Direitos de Crédito de Sacados adimplentes a vencer nos próximos 30 (trinta) dias da data de apuração; e (ii) as amortizações e encargos devidos pelo Fundo nos próximos 30 (trinta) dias da data de apuração (“Índice de Liquidez”).

Parágrafo Único Para fins de apuração, o Índice de Liquidez deverá ser maior ou igual a 1 (um), caso o Índice de Liquidez permaneça com valor menor a 1 (um) pelo período previsto na alínea (g) do Artigo 67 deste Regulamento, a Administradora deverá tomar todas as providências relativas a ocorrência de um Evento de Liquidação.

Artigo 56 Caso a relação entre o total do Patrimônio Líquido e o valor total das Quotas Seniores seja superior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento) (o “Excesso de Cobertura”), a Administradora poderá realizar a amortização parcial não programada das Quotas Subordinadas Classe B, até o do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos respectivos Quotistas, desde que a amortização não programada não desenquadre o limite mínimo estabelecido como Razão de Garantia no Artigo 65 deste Regulamento e os índices de concentração constantes dos Critérios de Elegibilidade e das Condições de Aquisição, bem como as porcentagens previstas no Artigo 33 acima.

Parágrafo 1º A Administradora somente poderá realizar a amortização parcial programada das Quotas Subordinadas Classe A, nos termos do respectivo Suplemento, caso seja respeitado o limite mínimo estabelecido como Razão de Garantia no Artigo 65 abaixo e os índices de concentração constantes dos Critérios de Elegibilidade e das Condições de Aquisição, bem como as porcentagens previstas no Artigo 33 acima.

Parágrafo 2º As amortizações das Quotas Subordinadas Classe A e das Quotas Subordinadas Classe B previstas neste Artigo e no respectivo Suplemento de Quota Subordinadas

Classe A somente poderão ocorrer no prazo de até 10 (dez) dias úteis seguintes ao lançamento formalizado da PDD e após a entrega do Relatório de Monitoramento elaborado pela Gestora atestando que os referidos resgates não provocarão o desenquadramento do Fundo aos índices de concentração constantes das Condições de Aquisição.

Parágrafo 3º Para fins do previsto no *caput* deste Artigo, a Administradora deverá comunicar a ocorrência de Excesso de Cobertura aos titulares de Quotas Subordinadas Classe B mensalmente, todo primeiro dia útil do mês.

Parágrafo 4º O montante do Excesso de Cobertura não utilizado para fins de amortização de Quotas Subordinadas Classe B, na forma deste Artigo, deverá integrar o Patrimônio Líquido do Fundo.

Parágrafo 5º A amortização das Quotas Subordinadas Classe A e das Quotas Subordinadas Classe B somente ocorrerão mediante o enquadramento do Fundo ao Índice de Liquidez, Reservas de Amortização e de Liquidez, alocação mínima dos Direitos de Crédito, conforme previsto no Artigo 32 deste Regulamento, se nenhum Evento de Avaliação ou de Liquidação esteja em curso, e desde que o Fundo continue enquadrado após a amortização prevista.

Parágrafo 6º Caso exista previsão de amortização das Quotas Seniores em um respectivo mês a Administradora deverá priorizar o pagamento das Amortizações Programadas desta classe de quotas em detrimento da amortização dos Quotistas detentores de Quotas Subordinados.

Parágrafo 7º Fica vedada a amortização de Quotas Subordinadas Classe B durante datas de amortização de Quotas Seniores de uma mesma série.

Parágrafo 8º Fica vedada a amortização de Quotas Subordinadas durante o período de distribuição da 1ª e da 2ª série de Quotas Seniores do Fundo.

CAPÍTULO XIV - PAGAMENTO AOS QUITISTAS

Artigo 57 Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 72 deste Regulamento, a Administradora deverá transferir ou creditar os recursos financeiros do Fundo correspondentes (i) aos titulares das Quotas Seniores, em cada Data de Amortização ou Data de Resgate, conforme o caso, nos montantes apurados conforme os Artigos 48 e 49 deste Regulamento, (ii) aos titulares das Quotas Subordinadas Classe A, em cada Data de Amortização ou Data de Resgate, conforme o caso, ou após o resgate integral das Quotas Seniores, nos montantes apurados conforme o *caput* do Artigo 49, alínea (a) deste Regulamento, e (iii) aos titulares das Quotas Subordinadas Classe B, na hipótese prevista no Artigo 56 deste Regulamento ou após o resgate integral das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Classe A, nos montantes apurados conforme o Artigo 49, alínea (b) deste Regulamento.

Parágrafo 1º A Administradora efetuará o pagamento das amortizações ou resgates de Quotas por meio de qualquer forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN.

Parágrafo 2º Os recursos depositados na Conta do Fundo deverão ser transferidos aos titulares das Quotas, quando de sua amortização ou resgate, de acordo com os registros de titularidade mantidos pelo Agente Escriturador, nas respectivas Datas de Amortização ou Data de

Resgate, conforme o caso.

Parágrafo 3º Os pagamentos serão efetuados em moeda corrente nacional ou seguindo-se o previsto no Artigo 71 deste Regulamento.

Parágrafo 4º Caso a data de pagamento dos valores devidos aos Quotistas não seja um dia útil, a Administradora efetuará o pagamento no dia útil imediatamente subsequente, sem qualquer acréscimo aos valores devidos.

CAPÍTULO XV - NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS

Artigo 58 As Quotas Seniores serão registradas para negociação na CETIP (para distribuição primária, as Quotas serão registradas para negociação na CETIP no Módulo de Distribuição de Cotas e, para negociação no mercado secundário, no Sistema de Fundos Fechados) e/ou no SomaFix e/ou no BovespaFix e observado que: (i) os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência de suas Quotas; e (ii) caberá exclusivamente aos eventuais intermediários da negociação assegurar que os adquirentes das Quotas sejam Investidores Qualificados e que tiverem acesso ao Regulamento do Fundo e assinaram o Termo de Adesão.

Parágrafo Único Adicionalmente ao disposto no *caput* deste Artigo, as Quotas Seniores poderão ser integralizadas à vista, no ato da subscrição, em moeda corrente nacional, por meio de Transferência Eletrônica Disponível - TED, mediante débito em conta de titularidade do Quotista.

Artigo 59 Na hipótese de negociação de Quotas, a transferência de titularidade para a conta de depósito do novo Quotista e o respectivo pagamento do preço será processado pelo Agente Escriurador somente após a verificação, pelo intermediário que representa o adquirente, da condição de Investidor Qualificado do novo Quotista.

CAPÍTULO XVI - METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO

Artigo 60 Observadas as disposições legais aplicáveis, os Direitos de Crédito devem ser registrados pelo valor efetivamente pago.

Artigo 61 Os rendimentos auferidos com os Direitos de Crédito integrantes da carteira do Fundo devem ser reconhecidos em razão da fluência de seus respectivos prazos de vencimento, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período, observados os procedimentos definidos no Plano Contábil.

Artigo 62 Os Ativos Financeiros deverão ser registrados e ter os seus valores ajustados a valor de mercado, observadas as regras e os procedimentos definidos pela Administradora e aceitos pelo BACEN e pela CVM, e aplicáveis aos fundos de investimento em direitos creditórios.

Parágrafo Único Os ajustes dos valores dos Ativos Financeiros, decorrentes da aplicação dos critérios estabelecidos neste Regulamento, serão registrados em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período, observados os procedimentos

definidos no Plano Contábil.

Artigo 63 Os Direitos de Crédito terão seu valor calculado, todo dia útil, de acordo com a taxa de juros respectiva, observado o disposto na Instrução CVM 489, assim como as provisões e as perdas com Direitos de Crédito ou com os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo serão, respectivamente, efetuadas ou reconhecidas nos termos da Instrução CVM 489.

Artigo 64 Caso os valores vencidos e os juros incorridos e não pagos, acrescidos de multa relativos aos Direitos de Crédito, sejam, de alguma forma, recuperados após o provisionamento ou contabilização de perdas acima referido, tais Direitos de Crédito serão destinados exclusiva e integralmente ao Fundo, e o Custodiante deverá então, por meio de instrução da Administradora, reverter a provisão ou os prejuízos, conforme o caso, registrando tal Direito de Crédito na forma do Artigo 85 abaixo e a Gestora deverá providenciar a reabilitação do devedor junto aos serviços de proteção ao crédito.

CAPÍTULO XVII - ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA

Artigo 65 A Administradora verificará, todo dia útil se a Razão de Garantia é igual ou superior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento).

Artigo 66 Caso a Razão de Garantia seja inferior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento), a Administradora deverá comunicar os titulares de Quotas Subordinadas para que decidam se realizarão aporte adicional de recursos para o reenquadramento do Fundo à Razão de Garantia, mediante a emissão e subscrição de novas Quotas Subordinadas.

Parágrafo Único Caso os titulares das Quotas Subordinadas decidam que não realizarão o aporte adicional de recursos indicado no Parágrafo 1º acima, ou não enviem resposta à Administradora em 5 (cinco) dias contados da comunicação da Administradora prevista no Parágrafo 1º acima, a Administradora comunicará a Agência de Classificação de Risco, caso aplicável, do desenquadramento do Fundo à Razão de Garantia, observado o Artigo 67, alínea (a) abaixo.

CAPÍTULO XVIII - EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

Artigo 67 São considerados eventos de avaliação do Fundo (os “Eventos de Avaliação”), quaisquer dos seguintes eventos:

- (a) caso a Razão de Garantia não seja observada por um período de 15 (quinze) dias consecutivos contado da data de recebimento da notificação de desenquadramento pelos Quotistas detentores de Quotas Subordinados;
- (b) caso haja a redução do nível de classificação de risco de qualquer das séries de Quotas Seniores em circulação para a classificação brBBBf ou inferior, ou seu equivalente, devendo a agência de classificação de risco ser obrigatoriamente uma dentre as seguintes empresas: Standard & Poor's, Moody's ou Fitch Ratings;
- (c) caso as Amortizações Programadas de qualquer série ou de qualquer classe não sejam efetuadas nas datas estabelecidas;

- (d) caso os Direitos de Crédito vencidos e não pagos por período superior a 60 (sessenta) dias consecutivos e inferior a 180 (cento e oitenta) dias consecutivos contados da sua data de vencimento atinjam 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (e) caso haja alteração dos procedimentos de cessão de Direitos de Crédito e de cobrança adotados pela Gestora, sem prévia aprovação da Assembléia Geral;
- (f) caso o montante total de Direitos de Crédito pagos com atraso de até 30 (trinta) dias da sua data de vencimento, seja superior a 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo em 2 (dois) Relatórios de Monitoramento consecutivos ou 4 (quatro) alternados em um período de 12 (doze) meses;
- (g) caso a Reserva de Amortização, a Reserva de Liquidez e o Índice de Liquidez não se encontrem enquadrados por mais que 15 (quinze) dias consecutivos;
- (h) caso a Reserva de Amortização não seja respeitada em 2 (duas) datas consecutivas ou em 3 (três) datas em um período de 12 (doze) meses;
- (i) caso, no décimo dia útil de cada trimestre, a Administradora verifique que a média móvel ponderada de 03 (três) meses, desprezado o mês imediatamente anterior, do “Índice de Inadimplência 30 dias” seja superior a 15% (quinze por cento), sendo que o “Índice de Inadimplência 30 dias” é definido como a razão entre (i) o volume de Direitos de Crédito (somatório do valor de face dos Direitos de Crédito) vencidos no mês que se encontram em atraso de 30 (trinta) a 60 (sessenta) dias ou que tenham sido pagos com atraso de 30 (trinta) a 60 (sessenta) dias e (ii) o volume total de Direitos de Crédito (somatório do valor de face dos Direitos de Crédito) com data de vencimento no mesmo mês;
- (j) caso, no décimo dia útil de cada trimestre, a Administradora verifique que a média móvel ponderada de 03 (três) meses, desprezados os 02 (dois) meses imediatamente anteriores, do “Índice de Inadimplência 60 dias” seja superior a 12% (doze por cento), sendo que o “Índice de Inadimplência 60 dias” é definido como a razão entre (i) o volume de Direitos de Crédito (somatório do valor de face dos Direitos de Crédito) vencidos no mês que se encontram em atraso há mais de 60 (sessenta) dias e menos de 180 dias ou que tenham sido pagos com atraso superior a 60 (sessenta) dias e inferior a 180 (cento e oitenta) dias e (ii) o volume total de Direitos de Crédito (somatório do valor de face dos Direitos de Crédito) com data de vencimento no mesmo mês;
- (k) caso a porcentagem prevista no Artigo 33 deste Regulamento não seja observada por um período superior a: (i) 10 (dez) dias consecutivos; ou (ii) 20 (vinte) dias em um período de 12 (doze) meses;
- (l) caso não seja observado o disposto no Parágrafo 4º do Artigo 32 acima por 3 (três) vezes em um período de 60 (sessenta) dias consecutivos; e
- (m) caso não seja observado o disposto nos Parágrafos 2º, 4º e 6º do Artigo 32 acima.

Artigo 68 Ocorrendo qualquer Evento de Avaliação, será convocada Assembléia Geral, nos termos do Capítulo XXI, para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do respectivo Evento de Avaliação, podendo a Assembléia Geral deliberar (i) pela não liquidação do Fundo, ou (ii) que o Evento de Avaliação que deu causa à Assembléia Geral constitui um Evento de Liquidação, estipulando os procedimentos para a liquidação do Fundo independentemente da convocação de nova Assembléia Geral, e aplicando-se o disposto no Parágrafo 3º do Artigo 69 abaixo.

Parágrafo Único Mesmo que o Evento de Avaliação seja sanado antes da realização da Assembléia Geral prevista no *caput* deste Artigo, a referida Assembléia Geral será instalada e deliberará normalmente, podendo inclusive decidir pela liquidação do Fundo.

Artigo 69 São considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo (os “Eventos de Liquidação”) quaisquer dos seguintes eventos:

- (a) descredenciamento da Administradora pela CVM, cessação ou renúncia pela Administradora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços de administração do Fundo previstos neste Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, de acordo com os procedimentos estabelecidos neste Regulamento, no prazo máximo de 30 (trinta) dias;
- (b) cessação ou renúncia pelo Custodiante, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Custódia, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, nos termos do referido contrato, no prazo máximo de 30 (trinta) dias;
- (c) cessação pela Gestora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços objeto do Contrato de Gestão, ou ainda em caso de alteração direta ou indireta no controle da Gestora;
- (d) caso o valor de face dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos por período superior a 60 (sessenta) dias e inferior a 180 (cento e oitenta) dias contados das suas respectivas datas de vencimento seja maior que 95% (noventa e cinco por cento) do valor total das Quotas Subordinadas do Fundo;
- (e) caso a Razão de Garantia seja inferior a 100% (cem por cento);
- (f) caso Marcos Rafael Mansur e Salim Raphael Mansur (i) se afastem simultaneamente da administração da Gestora por mais de 30 (trinta) dias corridos; e/ou (ii) deixem de integrar o bloco de controle, direta ou indiretamente, da Gestora; e
- (g) caso o valor das amortizações das Quotas do Fundo não seja disponibilizado aos Quotistas em até 2 (dois) dias úteis após a data em que as Quotas forem amortizadas.

Parágrafo 1º Ocorrendo qualquer dos Eventos de Liquidação, a Administradora deverá dar início aos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo definidos nos próximos Parágrafos deste Artigo.

Parágrafo 2º Na hipótese prevista no Parágrafo 1º deste Artigo, a Administradora deverá convocar imediatamente uma Assembléia Geral, a fim de que os Quotistas deliberem sobre os

procedimentos que serão adotados para preservar seus direitos, interesses e prerrogativas.

Parágrafo 3º No caso de decisão assemblear pela interrupção dos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo ou no caso de decisão assemblear que não considere que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, nos termos do Artigo 68 acima, ficará assegurado o resgate antecipado das Quotas Seniores detidas pelos Quotistas dissidentes.

Parágrafo 4º Na hipótese de ocorrência dos Eventos de Liquidação estabelecidos nas alíneas (c), (e) e (f) do *caput* deste Artigo, os procedimentos a que se refere o Parágrafo 2º acima serão aprovados pelo voto favorável dos titulares da maioria das Quotas Seniores em circulação. Nas demais hipóteses de Eventos de Liquidação será observado o quorum estabelecido no restante deste Regulamento.

Parágrafo 5º Observada a deliberação da Assembléia Geral referida no Parágrafo 2º deste Artigo, o Fundo resgatará compulsoriamente todas as Quotas Seniores, ao mesmo tempo, em igualdade de condições e considerando o valor da participação de cada Quotista no valor total das Quotas em circulação, observados os seguintes procedimentos:

- (a) a Administradora liquidará todos os investimentos e aplicações do Fundo, transferindo todos os recursos para a Conta do Fundo;
- (b) todos os recursos decorrentes do recebimento, pelo Fundo, dos valores dos Direitos de Crédito, serão imediatamente destinados à Conta do Fundo; e
- (c) observada a ordem de alocação dos recursos definida no Capítulo XIX, a Administradora debitará a Conta do Fundo e procederá ao resgate antecipado das Quotas Seniores em circulação até o limite dos recursos disponíveis.

Artigo 70 Os recursos auferidos pelo Fundo nos termos do Parágrafo 5º do Artigo 69 acima, serão utilizados para o pagamento das Obrigações do Fundo de acordo com a ordem de alocação de recursos prevista no Capítulo XIX. Os procedimentos descritos no Parágrafo 5º do Artigo 69 acima somente poderão ser interrompidos após o resgate integral das Quotas Seniores.

Parágrafo Único Após o resgate integral antecipado das Quotas Seniores conforme estabelecido no Artigo 69 acima, os titulares das Quotas Subordinadas poderão deliberar pela interrupção do processo de liquidação do Fundo e retomada de suas atividades.

Artigo 71 Caso após 12 (doze) meses da data de ocorrência do Evento de Liquidação e observadas as deliberações da Assembléia Geral referida no Parágrafo 2º do Artigo 69 acima, o Fundo não disponha de recursos para o resgate integral das Quotas Seniores, será constituído pelos titulares das Quotas em circulação um condomínio nos termos do artigo 1.314 E ss. do Código Civil, que sucederá o Fundo em todos os seus direitos e obrigações, inclusive quanto à titularidade dos Direitos de Crédito existentes na data de constituição do referido condomínio.

CAPÍTULO XIX - ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Artigo 72 Diariamente, a partir da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores e até a ocorrência de um Evento de Liquidação, a Administradora se obriga a utilizar os recursos disponíveis para atender às exigibilidades do Fundo, obrigatoriamente, na seguinte ordem de

preferência:

- (a) pagamento dos Encargos do Fundo;
- (b) provisionamento de recursos equivalentes ao montante estimado dos Encargos do Fundo a serem incorridos no mês calendário imediatamente subsequente ao mês calendário em que for efetuado o respectivo provisionamento;
- (c) devolução aos titulares das Quotas Seniores dos valores aportados ao Fundo, nos termos do Artigo 57 deste Regulamento, por meio do resgate ou amortização da emissão de Quotas específica;
- (d) manutenção do Índice de Liquidez;
- (e) constituição da Reserva de Amortização;
- (f) provisionamento de recursos para pagamento das despesas relacionadas à liquidação e extinção do Fundo, ainda que exigíveis em data posterior ao encerramento de suas atividades;
- (g) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas Classe A, conforme estabelecidos no respectivo Suplemento; e
- (h) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas Classe B, na forma e limite permitidos pelo presente Regulamento.

Parágrafo 1º Na ocorrência de um Evento de Liquidação e, enquanto tal evento permanecer em curso, a Administradora se obriga a utilizar os recursos disponíveis para atender às exigibilidades do Fundo, obrigatoriamente, na seguinte ordem de preferência:

- (a) pagamento dos Encargos do Fundo;
- (b) devolução aos titulares das Quotas Seniores dos valores aportados ao Fundo, nos termos do Artigo 57 deste Regulamento, por meio do resgate ou amortização da série de Quotas específica;
- (c) provisionamento de recursos equivalentes ao montante estimado dos Encargos do Fundo a serem incorridos no mês calendário imediatamente subsequente ao mês calendário em que for efetuado o respectivo provisionamento;
- (d) provisionamento de recursos para pagamento das despesas relacionadas à liquidação e extinção do Fundo, ainda que exigíveis em data posterior ao encerramento de suas atividades;
- (e) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas Classe A; e
- (f) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas Classe B.

Parágrafo 2º O Fundo somente poderá adquirir novos Direitos de Crédito caso seja observada a ordem de alocação de recursos estabelecida no *caput* deste Artigo.

CAPÍTULO XX – POLÍTICA E CUSTOS DE COBRANÇA

Artigo 73 O Anexo III a este Regulamento contem a descrição detalhada da atual Política de Cobrança adotada pelo Fundo, e deverá ser aditado e registrado na forma do Parágrafo 2º do Artigo 1º acima sempre que houver qualquer alteração relevante na Política de Cobrança, a critério da Administradora e da Gestora.

Artigo 74 Todos os custos e despesas incorridos pelo Fundo para preservação de seus direitos e prerrogativas e/ou com a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros serão de inteira responsabilidade do Fundo ou dos Quotistas, não estando a Administradora, a Gestora ou o Custodiante de qualquer forma obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança dos seus ativos. A Administradora, a Gestora e o Custodiante não serão responsáveis por quaisquer custos, taxas, despesas, emolumentos, honorários advocatícios e periciais ou quaisquer outros encargos relacionados com os procedimentos aqui referidos, que tenham sido incorridos pelo Fundo em face de terceiros ou dos cedentes, os quais deverão ser custeados pelo próprio Fundo ou diretamente pelos Quotistas, observado o disposto no Parágrafo 1º abaixo.

Parágrafo 1º As despesas relacionadas com as medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à preservação dos direitos e prerrogativas do Fundo e/ou a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros serão suportadas diretamente pelo Fundo até o limite do valor das Quotas Subordinadas em circulação. A parcela que exceder a este limite deverá ser previamente aprovada pelos titulares das Quotas Seniores em Assembléia Geral convocada especialmente para esse fim e, se for o caso, será por eles aportada diretamente ao Fundo por meio da subscrição e integralização de série de Quotas Seniores específica, considerando o valor da participação de cada titular de Quotas Seniores no valor total das Quotas em circulação, na data da respectiva aprovação. Os recursos aportados ao Fundo pelos Quotistas serão reembolsados por meio do resgate ou amortização da respectiva série de Quotas Seniores específica, de acordo com os procedimentos previstos neste Regulamento.

Parágrafo 2º Fica estabelecido que, observada a manutenção do regular funcionamento do Fundo, nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pelo Fundo antes (i) do recebimento integral do adiantamento a que se refere o *caput* deste Artigo; e (ii) da assunção, pelos Quotistas, do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de eventual verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser condenado. A Administradora, a Gestora e o Custodiante não serão responsáveis por qualquer dano ou prejuízo sofrido pelo Fundo e/ou por qualquer dos Quotistas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento), pelo Fundo, de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à preservação de seus direitos e prerrogativas, inclusive caso os Quotistas não aportem os recursos suficientes para tanto na forma deste Capítulo.

Parágrafo 3º As despesas a que se refere o *caput* deste Artigo são aquelas mencionadas na alínea (f) do Artigo 39 deste Regulamento.

Parágrafo 4º Todos os valores aportados pelos Quotistas ao Fundo nos termos do *caput* deste Artigo deverão ser feitos em moeda corrente nacional, livres e desembaraçados de quaisquer taxas, impostos, contribuições e/ou encargos, presentes ou futuros, que incidam ou venham a incidir

sobre tais valores, incluindo as despesas decorrentes de tributos ou contribuições (inclusive sobre movimentações financeiras) incidentes sobre os pagamentos intermediários, independentemente de quem seja o contribuinte e de forma que o Fundo receba as referidas verbas pelos seus valores integrais e originais, acrescidos dos valores necessários para que o Fundo possa honrar integralmente com suas obrigações nas respectivas datas de pagamento, sem qualquer desconto ou dedução, sendo expressamente vedada qualquer forma de compensação.

CAPÍTULO XXI - ASSEMBLÉIA GERAL

Artigo 75 Sem prejuízo das demais atribuições previstas neste Regulamento, compete privativamente à Assembléia Geral, observados os respectivos quoruns de deliberação:

- (a) tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pela Administradora;
- (b) deliberar sobre a substituição da Administradora;
- (c) deliberar sobre a elevação da Taxa de Administração cobrada pela Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- (d) deliberar sobre a incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo, observado o procedimento do Capítulo XVIII deste Regulamento;
- (e) aprovar qualquer alteração do Regulamento e dos demais Documentos da Operação, observado o disposto na hipótese da alínea (c) do Parágrafo Único do Artigo 11 deste Regulamento;
- (f) aprovar a substituição da Gestora, do Custodiante, da Empresa de Auditoria e da Agência de Classificação de Risco, caso aplicável;
- (g) aprovar, a qualquer momento, a contratação de empresa especializada, dentre aquelas elencadas no Parágrafo Único do Artigo 14, para realizar a verificação extraordinária dos documentos que constituem o lastro dos Direitos de Crédito do Fundo ("Verificação Extraordinária do Lastro"); e
- (h) aprovar, a qualquer momento, a contratação dos demais prestadores de serviços do Fundo, excetuando-se a contratação de instituições integrantes do sistemas de distribuição de valores mobiliários que deverá ser realizada, conjuntamente, pela Administradora e pela Gestora, quando da aprovação em Assembléia Geral de nova distribuição de Quotas do Fundo.

Artigo 76 O Regulamento poderá ser alterado independentemente de Assembléia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a determinações das autoridades competentes e de normas legais ou regulamentares, incluindo correções e ajustes de caráter não material nas definições e nos parâmetros utilizados no cálculo dos índices estabelecidos neste Regulamento, devendo tal alteração ser providenciada, impreterivelmente, no prazo determinado pelas autoridades competentes.

Artigo 77 A convocação da Assembléia Geral deve ser feita com 10 (dez) dias corridos de antecedência, quando em primeira convocação, e com 5 (cinco) dias corridos de antecedência, quando em segunda convocação, e far-se-á por meio de aviso publicado no periódico, mencionado no Artigo 82 deste Regulamento ou enviado por meio de correio eletrônico aos Quotistas, dos quais constarão o dia, a hora e o local em que será realizada a Assembléia Geral e, ainda que de forma sucinta, a ordem do dia, sempre acompanhada das informações e dos elementos adicionais necessários à análise prévia pelos Quotistas das matérias objeto da Assembléia Geral. Admite-se que a segunda convocação da Assembléia Geral seja providenciada conjuntamente com a primeira convocação.

Parágrafo 1º A Assembléia Geral poderá ser convocada (i) pela Administradora ou (ii) por Quotistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Quotas em circulação.

Parágrafo 2º A Assembléia Geral se instalará em primeira convocação, com a presença de Quotistas que representem, no mínimo, 51% (cinquenta e um por cento) das Quotas Seniores em circulação, 51% (cinquenta e um por cento) das Quotas Subordinadas em circulação e, em segunda convocação, com qualquer quorum. Independentemente das formalidades previstas na lei e neste Regulamento, será considerada regular a Assembléia Geral a que comparecerem todos os Quotistas.

Parágrafo 3º A presidência da Assembléia Geral caberá à Administradora.

Parágrafo 4º Sem prejuízo do disposto no Parágrafo 5º deste Artigo, a Administradora e/ou os Quotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Quotas em circulação poderão convocar representantes do Custodiante, da Empresa de Auditoria, da Gestora ou quaisquer terceiros, para participar das Assembléias Gerais, sempre que a presença de qualquer dessas pessoas for relevante para a deliberação da ordem do dia.

Parágrafo 5º Independentemente de quem tenha convocado, o representante da Administradora deverá comparecer a todas as Assembléias Gerais e prestar aos Quotistas as informações que lhe forem solicitadas.

Parágrafo 6º Salvo motivo de força maior, a Assembléia Geral deve realizar-se no local onde a Administradora tiver a sede, e quando for realizada em outro local, os anúncios ou as cartas endereçadas aos condôminos devem indicar, com clareza, o lugar da reunião, que em nenhum caso pode realizar-se fora da localidade da sede.

Artigo 78 A cada Quota corresponde 1 (um) voto, sendo admitida a representação do Quotista por mandatário legalmente constituído há menos de 1 (um) ano, sendo que o instrumento de mandato deverá ser depositado na sede da Administradora no prazo de 2 (dois) dias úteis antes da data de realização da Assembléia Geral.

Artigo 79 Ressalvado o disposto no Parágrafo Único deste Artigo e observado o previsto na regulamentação aplicável, toda e qualquer matéria submetida à deliberação dos Quotistas deverá ser aprovada pelos votos favoráveis dos titulares de no mínimo 75% (setenta e cinco por cento) das Quotas presentes à Assembléia Geral, observado o quorum mínimo estabelecido no Parágrafo 2º do Artigo 77 acima.

Parágrafo Único Sem prejuízo do disposto no *caput* deste Artigo, as matérias previstas nas alíneas (b), (c), (d), (e), (f) e (h) do Artigo 75 acima, dependerão de voto favorável dos titulares da maioria das Quotas Subordinadas em circulação.

Artigo 80 As deliberações tomadas pelos Quotistas, observados os quoruns estabelecidos neste Regulamento, serão existentes, válidas e eficazes perante o Fundo e obrigarão a todos os Quotistas, independentemente de terem comparecido à Assembléia Geral ou do voto proferido.

Parágrafo Único O Fundo arcará com todas as despesas decorrentes da realização da Verificação Extraordinária do Lastro, nos termos da alínea (g) do Artigo 75 acima, uma vez a cada período de 12 (doze) meses. Caso os titulares das Quotas Seniores aprovem a realização de mais de uma Verificação Extraordinária do Lastro em período inferior a 12 (doze) meses, os titulares das Quotas Seniores que votarem a favor da realização da Verificação Extraordinária do Lastro adicional arcarão com os custos da referida verificação, na proporção das Quotas detidas por cada um. Em nenhuma hipótese poderão ser aprovadas mais do que 3 (três) Verificações Extraordinárias do Lastro em período inferior a 12 (doze) meses.

Artigo 81 Os Quotistas poderão, a qualquer tempo, reunir-se em assembléia a fim de deliberar sobre matéria de seu interesse, observados os procedimentos de convocação e deliberação previstos neste Regulamento.

CAPÍTULO XXII - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Artigo 82 O Fundo terá escrituração contábil própria. As demonstrações financeiras do Fundo estarão sujeitas às normas de escrituração, elaboração, remessa e publicação previstas no Plano Contábil e na legislação aplicável.

Parágrafo Único No que não conflitar com as disposições do Plano Contábil, aplicam-se ao Fundo os critérios contábeis de reconhecimento, classificação e mensuração dos ativos e passivos, assim como os de reconhecimento de receitas e apropriação de despesas, previstos nas normas contábeis emitidas pela CVM aplicáveis às companhias abertas, que tratam do reconhecimento e mensuração, da apresentação e da evidenciação de instrumentos financeiros

Artigo 83 As demonstrações financeiras do Fundo serão auditadas anualmente pela Empresa de Auditoria. Observadas as disposições legais aplicáveis, deverão necessariamente constar de cada relatório de auditoria os seguintes itens:

- (a) opinião se as demonstrações financeiras examinadas refletem adequadamente a posição financeira do Fundo, de acordo com as regras do Plano Contábil;
- (b) demonstrações financeiras do Fundo, contendo o balanço analítico e a evolução de seu Patrimônio Líquido, elaborados de acordo com a legislação em vigor; e
- (c) notas explicativas contendo informações julgadas, pela Empresa de Auditoria, como indispensáveis para a interpretação das demonstrações financeiras.

Parágrafo Único A Empresa de Auditoria deverá examinar, quando da realização da auditoria anual, os demonstrativos preparados pelo Diretor Designado nos termos do Artigo 12 deste Regulamento.

Artigo 84 O exercício social do Fundo terá a duração de 1 (um) ano e se encerrará no

dia 30 de abril de cada ano.

CAPÍTULO XXIII - PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Artigo 85 O Patrimônio Líquido corresponderá ao somatório dos valores dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, apurados na forma do Capítulo XVI acima, menos as exigibilidades referentes aos Encargos do Fundo e as provisões referidas nos Artigos 63 e 64 deste Regulamento.

Parágrafo Único Todos os recursos que o Fundo vier a receber, a qualquer tempo, dos Cedentes, dos Bancos Cedentes e/ou de qualquer terceiro a título, entre outros, de multas, indenizações ou verbas compensatórias serão incorporados ao Patrimônio Líquido.

CAPÍTULO XXIV - PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS

Artigo 86 Salvo quando outro meio de comunicação com os Quotistas seja expressamente previsto neste Regulamento, quaisquer atos, fatos, decisões ou assuntos relacionados aos interesses dos Quotistas deverão ser ampla e imediatamente divulgados por meio (i) de anúncio publicado, em forma de aviso, no jornal DCI – Comércio, Indústria & Serviços ou, na sua impossibilidade, em veículo de circulação e alcance equivalente; ou (ii) de correio eletrônico enviado ao representante de cada Quotista indicado na forma do Parágrafo 1º do Artigo 46 deste Regulamento.

Parágrafo 1º As publicações referidas no *caput* deste Artigo deverão ser mantidas à disposição dos Quotistas na sede e agências da Administradora e das instituições que distribuírem Quotas.

Parágrafo 2º Qualquer mudança no periódico referido no *caput* deste Artigo deverá ser aprovada pelos Quotistas reunidos em Assembléia Geral.

Artigo 87 No prazo máximo de 10 (dez) dias corridos após o encerramento de cada trimestre, deverão ser colocados à disposição dos Quotistas, na sede e agências da Administradora, informações sobre:

- (a) o número e valor das Quotas de titularidade de cada Quotista;
- (b) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do Período de Originação a que se referir; e
- (c) o comportamento da carteira de Direitos de Crédito do Fundo e dos Ativos Financeiros.

Artigo 88 Todo o material de divulgação do Fundo deverá apresentar a nota conferida pela Agência de Classificação de Risco, caso aplicável, suas respectivas atualizações, e a indicação de como os Quotistas podem obter maiores informações sobre a avaliação efetuada.

Artigo 89 A Administradora deverá colocar as demonstrações financeiras do Fundo à disposição dos Quotistas que as solicitarem, observados os seguintes prazos máximos:

SCBF-SP - 2677330v2 - Regulamento - Exodus master 45

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

Artigo 90 As informações prestadas ou qualquer material de divulgação do Fundo não podem estar em desacordo com o Regulamento protocolado na CVM.

CAPÍTULO XXV - CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Artigo 91 Na hipótese de posterior modificação do Regulamento visando permitir a transferência ou negociação das Quotas no mercado secundário, será obrigatório o prévio registro perante a CVM, nos termos do artigo 2º, § 2º da Instrução CVM 400, com a consequente apresentação de relatório de classificação de risco.

CAPÍTULO XXVI - DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 92 Todas as disposições contidas neste Regulamento que se caracterizem como obrigação de fazer ou não fazer a ser cumprida pelo Fundo, deverão ser consideradas, salvo referência expressa em contrário, como de responsabilidade exclusiva da Administradora.

Artigo 93 Para efeitos do disposto neste Regulamento, entende-se por “dia útil” segunda a sexta-feira, exceto (i) feriados ou dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente comercial ou bancário no Estado ou na cidade de São Paulo, e (ii) feriados de âmbito nacional.

Artigo 94 Os Anexos a este Regulamento constituem parte integrante e inseparável do presente Regulamento.

Artigo 95 Fica eleito o foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer dúvidas ou controvérsias oriundas deste Regulamento, com renúncia a qualquer outro por mais privilegiado que seja.

São Paulo, 20 de março de 2012.


Gradual CCTVM S/A
Gilberto dos Santos
Diretor


Frederico Jose Braga de Goes
Diretor

ANEXO I - DEFINIÇÕES

<u>Administradora:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 5º deste Regulamento;
<u>Agência de Classificação de Risco:</u>	é a empresa a ser contratada pelo Fundo para a prestação dos serviços de classificação de risco, caso aplicável;
<u>Agente Escriturador:</u>	é o Deutsche Bank, ou seu sucessor a qualquer título;
<u>Amortização Programada:</u>	é a amortização parcial das Quotas Seniores promovida pelo Fundo nas Datas de Amortização, conforme previsto no Suplemento da respectiva série;
<u>Assembléia Geral:</u>	é a Assembléia Geral de Quotistas, ordinária e extraordinária, realizada nos termos do Capítulo XXI;
<u>Ativos Financeiros:</u>	são os bens, ativos, direitos e investimentos financeiros, distintos dos Direitos de Crédito, que compõe o Patrimônio Líquido;
<u>BACEN:</u>	é o Banco Central do Brasil;
<u>Banco Cedente:</u>	são os originadores das operações de crédito celebradas com os Sacados, podendo ser o Banco Paulista S.A., o Banco Daycoval S.A., o Banco Fibra S.A. ou qualquer instituição financeira com rating mínimo "BBB-" ou equivalente de acordo com a S&P, Fitch ou Moody's;
<u>Base de Dados:</u>	é a base de dados que contém dados e informações relativas aos Direitos de Crédito e aos Clientes, mantida pelo Custodiante nos termos do Contrato de Custódia;
<u>CCBs:</u>	Cédulas de Crédito Bancário;
<u>Cedentes:</u>	são todas as pessoas físicas ou jurídicas que cedem Direitos de Crédito ao Fundo, nos termos dos respectivos Contratos de Cessão;
<u>CETIP:</u>	é a CETIP S.A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos;
<u>Condições de Aquisição</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 32 deste Regulamento;
<u>Conta de Arrecadação:</u>	é a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo no Banco Paulista S.A., no Banco Daycoval S.A., no Banco Fibra S.A., no Banco Rural S.A. ou qualquer instituição

	financeira com rating mínimo “BBB” de acordo com a Fitch Rating ou rating equivalente pela Standard & Poor’s ou Moody’s Rating, a ser aprovada em conjunto pela Administradora e pela Gestora, que será utilizada para o recebimento da totalidade dos recursos oriundos da liquidação dos Direitos de Crédito;
<u>Conta do Fundo:</u>	é a conta corrente a ser aberta em nome do Fundo junto ao Custodiante, que será utilizada para todas as movimentações de recursos pelo Fundo, inclusive para pagamento das Obrigações do Fundo;
<u>Conta Vinculada:</u>	é a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo em instituição financeira que possua rating mínimo equivalente a BBB+.br, de acordo com a Agência de Classificação de Risco, na qual serão depositados pelos Sacados os recursos oriundos dos recebíveis dados em garantia nos termos do Artigo 33 do Regulamento, e que somente poderá ser movimentada por ordem conjunta da Administradora e da Gestora;
<u>Contrato de Cessão:</u>	é cada um dos contratos de cessão de Direitos de Crédito celebrados entre o Fundo, a Administradora e o respectivo Cedente;
<u>Contrato de Custódia:</u>	é o Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços de Custódia, Controladoria e Escrituração de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, Termo e Condições de Uso de Sistema Operacional e Outras Avenças, a ser celebrado entre o Custodiante e a Administradora, em nome do Fundo, com a interveniência da Gestora;
<u>Contrato de Gestão:</u>	é o Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira de Fundo de Investimento e Outras Avenças a ser celebrado entre o Fundo e a Gestora;
<u>Contrato de Serviços de Auditoria Independente:</u>	é o Contrato de Prestação de Serviços de Auditoria Independente, a ser celebrado entre a Empresa de Auditoria e a Administradora, em nome do Fundo;
<u>Critérios de Elegibilidade:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 29 deste Regulamento;
<u>Custodiante:</u>	é o Deutsche Bank, ou seu sucessor a qualquer título;
<u>CVM:</u>	é a Comissão de Valores Mobiliários;
<u>Datas de Amortização:</u>	são as datas das Amortizações Programadas previstas em

	cada Suplemento, quando for o caso;
<u>Data de Aquisição e Pagamento:</u>	é a data em que ocorrer: (i) a aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo; e (ii) o pagamento do Preço de Aquisição;
<u>Data de Emissão de Quotas:</u>	é a data em que os recursos decorrentes da integralização de cada série de Quotas Seniores, ou da integralização das distribuições de Quotas Subordinadas, são colocados pelos Investidores Qualificados à disposição do Fundo, e que deverá ser, necessariamente, um dia útil;
<u>Data de Resgate:</u>	é a data em que se dará o resgate integral de cada série de Quotas Seniores e/ou das Quotas Subordinadas Classe A, indicada nos respectivos Suplementos;
<u>Deutsche Bank:</u>	é o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima nº 3.900, 13º, 14º e 15º andares, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.331.228/0001-11;
<u>Direitos de Crédito:</u>	são todos os direitos de crédito adquiridos ou a serem adquiridos pelo Fundo, de acordo com as condições previstas neste Regulamento;
<u>Diretor Designado:</u>	é o diretor da Administradora designado para, nos termos da legislação aplicável, responder civil e criminalmente, pela gestão, supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações relativas ao Fundo;
<u>Disponibilidades:</u>	são todos os ativos de titularidade do Fundo com liquidez diária, incluindo, mas não se limitando, aos recursos disponíveis na Conta do Fundo;
<u>Documentos Comprobatórios:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 26 deste Regulamento.
<u>Documentos da Operação:</u>	são os seguintes documentos e seus eventuais aditamentos: Contratos de Cessão, Regulamento, Prospecto, Contrato de Custódia, Contrato de Gestão e Contrato de Serviços de Auditoria Independente;
<u>Encargos do Fundo:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 39 deste Regulamento;
<u>Empresa de Auditoria:</u>	é a empresa de auditoria contratada pela Administradora, nos termos deste Regulamento, ou sua sucessora a qualquer título, encarregada da revisão das demonstrações financeiras, das contas do Fundo e da análise de sua

	situação e da atuação da Administradora;
<u>Eventos de Avaliação:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 67 deste Regulamento;
<u>Eventos de Liquidação:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 69 deste Regulamento;
<u>Excesso de Cobertura:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 56 deste Regulamento;
<u>Fundo:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 1º deste Regulamento;
<u>Índice de Liquidez:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 55 deste Regulamento;
<u>Instituições Autorizadas:</u>	são as instituições financeiras com classificação de risco (rating) igual ou superior a AA (bra), emitida pela Agência de Classificação de Risco;
<u>Instrução CVM 356:</u>	é a Instrução nº 356 da CVM, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada;
<u>Instrução CVM 400:</u>	é a Instrução nº 400 da CVM, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada;
<u>Instrução CVM 489:</u>	é a Instrução nº 489 da CVM, de 14 de janeiro de 2011, conforme alterada;
<u>Investidor Qualificado:</u>	são todos os investidores autorizados nos termos da regulamentação em vigor a investir em fundos de investimento em direitos creditórios;
<u>Marcos Rafael Mansur:</u>	é o Sr. Marcos Rafael Mansur, brasileiro, casado, empresário, portador da carteira de identidade (RG) nº 13.774.820-6 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 249.830.158-50, domiciliado na Av. Cleveland 509, Campos Elíseos, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo;
<u>Obrigações do Fundo:</u>	são todas as obrigações do Fundo previstas neste Regulamento e nos demais Documentos da Operação, incluindo, mas não se limitando, ao pagamento dos Encargos do Fundo, da remuneração e da amortização, e ao resgate das Quotas;
<u>Patrimônio Líquido:</u>	significa o patrimônio líquido do Fundo, calculado na forma do Capítulo XXIII;

<u>PDD:</u>	significa a provisão para créditos de liquidação duvidosa a ser feita pelo Fundo para cobrir as perdas estimadas na cobrança dos Direitos de Crédito;
<u>Preço de Aquisição:</u>	é o valor efetivamente pago pelos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, estabelecidos nos respectivos Termos de Cessão;
<u>Plano Contábil:</u>	é o Plano Contábil dos Fundos de Investimento - COFI, conforme a Instrução CVM 489, ou qualquer outro plano contábil aplicável aos fundos de investimento em direitos creditórios que venha a substituí-lo nos termos da legislação aplicável;
<u>Política de Cobrança:</u>	é a política de cobrança adotada pelo Fundo em face dos devedores que estejam inadimplentes no pagamento dos respectivos Direitos de Crédito, conforme previsto no Anexo III a este Regulamento;
<u>Quotas:</u>	são as Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas;
<u>Quotas Seniores:</u>	são as quotas de classe sênior, emitidas pelo Fundo em uma ou mais séries;
<u>Quotas Subordinadas:</u>	são as Quotas Subordinadas Classe A e as Quotas Subordinadas Classe B consideradas em conjunto, emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;
<u>Quotas Subordinadas Classe A:</u>	são as quotas subordinadas da classe A, emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;
<u>Quotas Subordinadas Classe B:</u>	são as quotas subordinadas da classe B, emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;
<u>Quotistas:</u>	são os titulares das Quotas;
<u>Razão de Garantia:</u>	é a relação entre o valor total dos Direitos de Crédito em carteira do Fundo e o valor total das Quotas Seniores do Fundo;
<u>Relatório de Monitoramento:</u>	é o relatório de acompanhamento dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, elaborado e emitido pela Gestora até o último dia útil de cada mês, referente ao mês imediatamente anterior, destacando o atendimento ou não a cada um dos limites de concentração dispostos no Artigo 32 deste Regulamento;
<u>Reserva de Amortização:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 53 deste Regulamento;

<u>Reserva de Liquidez:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 52 deste Regulamento;
<u>Resolução CMN 2.907:</u>	é a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.907, de 29 de novembro de 2001;
<u>Revisor das Condições de Aquisição:</u>	é a KPMG Risk Advisory Services Ltda., sociedade limitada, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Dr. Renato Paes de Barros, 33, Itaim, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 06.269.897/0001-30;
<u>Salim Raphael Mansur:</u>	é o Sr. Salim Raphael Mansur, brasileiro, casado, empresário, portador da carteira de identidade (RG) nº 13.774.819 SSP/SP, inscrito no CPF/MF sob o nº 139.474.568-08, domiciliado na Av. Cleveland 509, Campos Elíseos, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo;
<u>Sacados:</u>	são todas as pessoas físicas ou jurídicas que sejam devedoras dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, nos termos dos respectivos Contratos de Cessão;
<u>SELIC:</u>	é o Sistema Especial de Liquidação e Custódia;
<u>Suplemento:</u>	é o documento elaborado na forma do Anexo II a este Regulamento contendo as seguintes informações relativas a cada uma das séries ou classe de Quotas emitidas: quantidade de Quotas, Data de Emissão, Amortização Programada (se for o caso), Data de Resgate e meta de remuneração prioritária da respectiva série ou classe de Quotas;
<u>Taxa CDI:</u>	é a taxa resultante das taxas médias diárias dos depósitos interfinanceiros de um dia (CDI Extra-Grupo), apuradas e divulgadas pela CETIP, expressas na forma percentual e calculadas diariamente, sob a forma de capitalização composta, com base em um ano de 252 dias úteis;
<u>Taxa de Administração:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 37 deste Regulamento;
<u>Termo de Cessão:</u>	são os documentos pelos quais o Fundo adquire os Direitos de Crédito dos Cedentes nos termos de cada Contrato de Cessão;
<u>Termo de Adesão ao Regulamento:</u>	é o documento por meio do qual o Quotista adere a este Regulamento e que deve ser firmado quando de seu ingresso no Fundo;
<u>Valor Unitário de Emissão:</u>	é o valor unitário de cada Quota na Data de Emissão de

cada série de Quotas Seniores ou na Data de Emissão de Quotas Subordinadas, conforme o caso.

ANEXO II - MODELO DE SUPLEMENTO

Suplemento da [•] série/classe de Quotas [•]

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria EXODUS MASTER
CNPJ/MF nº [•]

A [•] série/classe de Quotas [•] do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria EXODUS MASTER (o “Fundo”), emitida nos termos do Regulamento do Fundo, registrado em [•] de [•] de [•] no [•]º Ofício de Títulos e Documentos da Capital do Estado de São Paulo sob nº [•], terá as seguintes características:

- a) Quantidade de Quotas [•]: [•] ([•]);
- b) Data de Emissão: [•] de [•] de [•];
- c) Período de Carência: de [•] de [•] de [•] até [•] de [•] de [•];
- d) Datas de Amortização: [•];
- e) Data de Resgate: [•] de [•] de [•];
- f) Remuneração alvo: [•]; e
- g) Valor Unitário de Emissão: [•]

Os termos utilizados neste Suplemento, iniciados em letras maiúsculas (estejam no singular ou no plural), que não sejam aqui definidos de outra forma, terão os significados que lhes são atribuídos no Regulamento.

São Paulo, [•] de [•] de [•]

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS MASTER

Por:

Cargo:

Testemunhas:

1. _____
Nome:
RG:
C.P.F.:

2. _____
Nome:
RG:
C.P.F.:

ANEXO III – POLÍTICA DE COBRANÇA

A cobrança dos Direitos de Crédito e a execução de suas garantias serão efetuadas pela Gestora que deverá adotar os seguintes procedimentos:

1. Liberação: no dia em que a CCB é liberada, o cliente automaticamente deposita as garantias (recebíveis) numa conta vinculada.
2. Estas garantias são processadas no banco de dados com o número existente de CNPJs, ocasião em que é gerado um *credit score* para cada recebível.

Saldo Disponível: -416.001,51

Limite de Crédito: 0,00

Score : 1 - AAA

Prazo : 0,00

* Análise nas Empresas: EXO, EXO2

Análise na Empresa: EXO

Análise na Empresa: EXO2

Títulos em Aberto		Títulos Liquidados	
		Última Data Liquidação :	
		Último Valor Liquidação :	
		Qtd Cedente :	0
Total de Títulos:	519.611,91 - (36)	Total de Títulos:	5.251.033,14 - (1039)
Total Vencidos:	0,00 - (0)	Total Pago em Dia:	4.836.275,05 - (955)
Total a Vencer:	519.611,91 - (36)	Total Pago em Atraso:	414.758,09 - (84)
Total Oper Não Efetivadas	0,00 - (0)	Total Cheques Devolvidos	0,00 - (0)

Total Liquidados Por Identificador Global		
IDG / Descrição	Qtd	ValorTotal
010101 - Fomento - Duplicata - A processar	998	4.840.304,79
010104 - Fomento - Duplicata - Cartório	2	3.966,16
010106 - Fomento - Duplicata - Recompra	23	262.499,65
010111 - Fomento - Duplicata - Baixado	1	4.798,95
010116 - Fomento - Duplicata - Créditos em Conta	7	15.194,26
030122 - CCB - Duplicata - Garantia	3	124.269,33

Total Liquidados Por Evento		
Código / Descrição	Qtd	ValorTotal
1 - Liquidação Bancária em Dia	1006	4.964.574,12
5 - Liquidação em Cartório	2	3.966,16
11 - Compensação de Recompra	22	262.311,03
37 - Baixa Conf Solicitação Diretoria	1	4.798,95
53 - Depósito Conforme Comprovante	6	14.726,85

111 - Compensação de Recompra EXO III	1	188,62
533 - Depósito Conforme Comprovante EXOIII	1	467,41

3. Verificação: após esta entrada e controle das garantias no sistema interno é efetuada uma minuciosa análise destes sacados, junto ao SERASA, para diagnosticar possíveis restrições.
4. Após o filtro efetuado e exclusão dos recebíveis rejeitados, a Gestora envia o arquivo que contempla os mesmos para uma conta vinculada do cliente.
5. Checagem/Confirmação: todos estes recebíveis depositados na conta vinculada são checados um a um, via confirmação (telefone) ou por carta junto ao sacado. Também é gerado um gráfico relacionado ao total da carteira, para verificação do percentual (%) global da carteira que está confirmada.



6. Direcionamento: os recebíveis são encaminhados para cobrança bancária do banco, onde a conta vinculada foi criada.
7. É efetuada a cobrança das garantias de recebíveis na conta vinculada onde o recebível (depois de liquidado) é transformado em recursos e estes ficam disponíveis na conta vinculada. Os mesmos são controlados diariamente com acesso *on line* da Gestora, referente a todas as cotas vinculadas do cliente.

Resumo da Análise de Crédito Geral Cedente : 5310 -	
Saldo Total : 2.405.936,65	
Classificação (Rating) do Cedente - 1 - AAA	
SALDO DEVEDOR	

SCBF-SP - 2677330v2 - Regulamento - Exodus master 56

Resumo da Análise de Crédito Geral Cedente : 5310 -

				GARANTIAS				
	DUPPLICATA	CHEQUE	NOTA PRO.	VINCULAD A	FLOAT	VENCER	GARANTIAS	VENCIDOS
Vencidos	0,00	0,00	0,00	PAU 0,00				
A Vencer	1.867.430,00	0,00	0,00	DAY	0,00	86.551,00	151.389,21	0,00
Total	1.867.430,00	0,00	0,00	64.838,21				
CONTA GRÁFICA								
			SALDO					
			2.000,18					
				GARANTIA REQUERIDA	145.833,33			
				SALDO	5.555,88			

SALDO DEVEDOR DO CEDENTE COMO SACAD			
A VENCER	VENCIDOS		
246.840,00	0,00		

PMT'S			
A VENCER	VENCIDOS	NO DIA	TOTAL
[7 - 291.666,65]	[0 - 0,00]	[0 - 0,00]	[7 - 291.666,65]

9. Os recebíveis dados em garantias vencidos após um dia passam a não configurar, ou seja, são excluídos do saldo de garantia da operação.

Títulos em Atraso \ GARANTIAS (Nº de Títulos: 22 - Valor Total: 20.165,58)							
Mov	ID	Venc	Sacado	Documento	IDG	Loc Cobr	Valor
	106486	01/08/2011	xxx	146968-1	030104	71 - Daycoval	1.252,20
	105033	08/08/2011	xxx	146769-1	030104	71 - Daycoval	600,85
	106487	15/08/2011	xxx	146969-1	030104	71 - Daycoval	1.059,56
	106485	22/08/2011	xxx	146970-1	030105	71 - Daycoval	1.059,54
	109653	29/08/2011	xxx	147550-1	030122	71 - Daycoval	421,92
	107065	29/08/2011	xxx	14857-2	030122	71 - Daycoval	267,78
	108418	30/08/2011	xxx	15205-1	030122	71 - Daycoval	497,39
	110292	30/08/2011	xxx	147584-1	030122	71 - Daycoval	824,79
	110299	31/08/2011	yyy	15703-1	030122	71 - Daycoval	1.539,75
	116270	03/09/2011	zzz	148158-1	030122	71 - Daycoval	2.205,19
	116271	05/09/2011	www	148147-1	030122	71 - Daycoval	2.407,34
	116273	05/09/2011	aaa	148159-1	030122	71 - Daycoval	1.274,10

10. Em caso de inadimplência, ou seja, uma PMT sendo identificada como vencida, a Gestora procederá à cobrança amigável e automática via sistema interno do sacado da garantia e do Sacado do Direito de Crédito. Esta será efetuada pelo gerente responsável da conta e após cinco dias, pelo Superintendente regional.
11. Decorridos 5 (cinco) dias da data de vencimento da PMT, é efetuada uma notificação via SERASA das garantias (recebíveis), assim como dos clientes e avalistas da operação.
12. Decorridos 10 (dez) dias da data de vencimento da PMT, as garantias vencidas são enviadas a cartório. Além disso, também é efetuada a negativação via Pefin no SERASA, assim como dos clientes e avalistas da operação.
13. Decorridos 20 (vinte) dias da data de vencimento da PMT, é efetuada a notificação pela área jurídica da Gestora.
14. Após 30 (trinta) dias da data de vencimento da PMT será dado início ao protesto do sacado da garantia e do Sacado do Direito de Crédito.
15. Após os procedimentos acima previstos, não havendo acordo ou negociação que permita o recebimento do valor vencido e não pago, iniciará o procedimento de execução e cobrança judicial do sacado da garantia, do Sacado do Direito de Crédito e dos avalistas da operação.

ANEXO IV – POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

A política de concessão dos créditos ficará a cargo da Gestora, que é a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e tecnicamente capacitada para realizar a avaliação da capacidade econômica dos Sacado, bem como das respectivas garantias. A Gestora poderá adotar procedimentos mais restritivos para a concessão de crédito aqui descrita.

A aprovação do crédito é realizada mediante um processo de análise dos Sacados e das garantias, que envolve os seguintes aspectos financeiros e mercadológicos:

1. Análise Preliminar:

- a. Identificar atividade principal da empresa;
- b. Faturamento mensal;
- c. Necessidade dos recursos;
- d. Estrutura da operação proposta;
- e. Verificação de restrições cadastrais (ex.: Serasa).

2. Análise de Crédito:

- a. Completo entendimento do modelo de negócio da empresa;
- b. Análise econômico financeira da empresa e do grupo, caso aplicável, com base nas seguintes informações:
 - i. Demonstrações Financeiras dos últimos 3 anos;
 - ii. Demonstrações Financeiras recentes do exercício vigente;
 - iii. Relação de faturamento dos últimos 3 anos;
 - iv. Posição atualizada do endividamento bancário;
 - v. Declaração de Imposto de Renda do(s) avalista(s).
- c. Elaboração de relatório de crédito com as informações da empresa, com foco nos seguintes aspectos:
 - i. Alavancagem financeira;
 - ii. Capacidade de cobertura de juros;
 - iii. Posição de liquidez;

- iv. Desempenho operacional;
- v. Capacidade de geração de caixa;
- vi. Capacidade de captação de recursos/crédito em bancos;
- vii. Riscos inerentes à operação proposta (valor, prazo e garantias);
- viii. Riscos associados à atividade;
- ix. Riscos de mercado.

3. Avaliação Final:

- a. Atribuição de rating interno para a empresa e operação proposta;
- b. Inclusão de parecer de crédito sobre a operação proposta;
- c. Deliberação da operação para aprovação pela instância competente.

O rating da empresa e da operação são sempre avaliados em conjunto. Dessa forma, em uma análise em que a empresa apresente um rating baixo, mas a operação possui um rating elevado, o crédito poderá ser aprovado em função da qualidade da operação. Também poderá ocorrer o inverso, onde uma empresa com rating elevado apresente uma operação com rating baixo, mas que poderá ser aprovada em função da qualidade de crédito da empresa.

Para as operações que atendem a todos os critérios abaixo, a aprovação apenas do Sr. Marcos Mansur e/ou do Sr. Salim Mansur é suficiente para a compra dos direitos de crédito pelo Fundo. Caso contrário, a aprovação pelo Comitê de Crédito será necessária.

- 1) Direito de Crédito com prazo abaixo de 1 ano;
- 2) Razão de cobertura acima de 70%;
- 3) Direito de Crédito de valor abaixo de R\$ 1.500.000,00;
- 4) Cliente novo à Gestora, que não possui histórico de desconto de duplicatas com outros fundos geridos pela Nova SRM.

O Comitê de Crédito da Gestora tem a função de analisar a qualidade final do crédito, os níveis de risco e as características (volume, taxas, percentuais das garantias) das operações de crédito, tais como valor, taxa e percentuais das garantias.

Os Comitês de Crédito são realizados semanalmente e sua composição é a seguinte:

Sr. Salim Mansur;
Sr. Marcos Mansur;
Analista de Crédito da Gestora;
Superintendente Comercial responsável pelo cliente;
Dois participantes da GG Investimentos.

O Comitê de Crédito também possui o intuito de definir questões estratégicas e garantir consistência das posições à política de investimento de cada produto e controles de risco.

Seleção das Garantias das Operações

No caso de duplicatas oferecidas como garantia, são incluídas as seguintes informações no sistema da Gestora:

- ☐ Informações cadastrais do sacado;
- ☐ Número da fatura;
- ☐ Valor da duplicata;
- ☐ Vencimento.

Após a inclusão dessas informações no sistema, os sacados são analisados conforme os seguintes parâmetros:

- ☐ Não são aceitos sacados com apontamentos no Serasa, exceto se forem execuções fiscais ou se o valor relativo a essas pendências seja equivalente a no máximo 5% (cinco por cento) do capital social do sacado;
- ☐ Se houver histórico de operações com os Fundos de Investimento geridos pela Gestora, é levado em consideração o fluxo de pagamentos de cada sacado.

Monitoramento da Carteira do Fundo

Tem como objetivo gerenciar de forma integrada e contínua o risco de crédito das operações alocadas e classificadas na carteira.

Monitoramento da empresa:

- a. Revisão da análise econômico-financeira, com base na atualização das seguintes informações:
 - i. Demonstrações Financeiras recentes;
 - ii. Posição atualizada do endividamento bancário;
 - iii. Relação de faturamento atualizada.

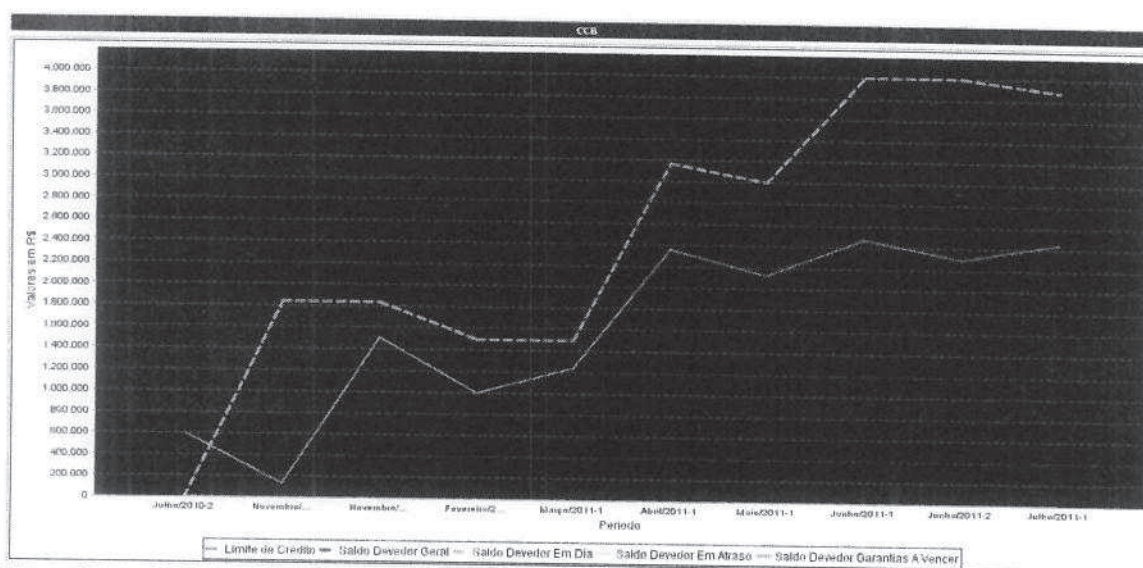
Monitoramento do saldo devedor e das garantias da operação:

Posição das garantias e acompanhamento do extrato da conta vinculada integrado com o sistema da Gestora:

GARANTIAS					
VINCULADA	PAU - 0,00	FLOAT	VENCER	GARANTIAS	VENCIDOS
DAY - 549.731,84		0,00	2.363.388,27	2.913.120,11	86.448,23
GARANTIA REQUERIDA				2.408.333,31	
SALDO				504.786,80	
PMT'S					
A VENCER		VENCIDOS	NO DIA	TOTAL	
[26 - 3.874.999,97]		[0 - 0,00]	[0 - 0,00]	[26 - 3.874.999,97]	

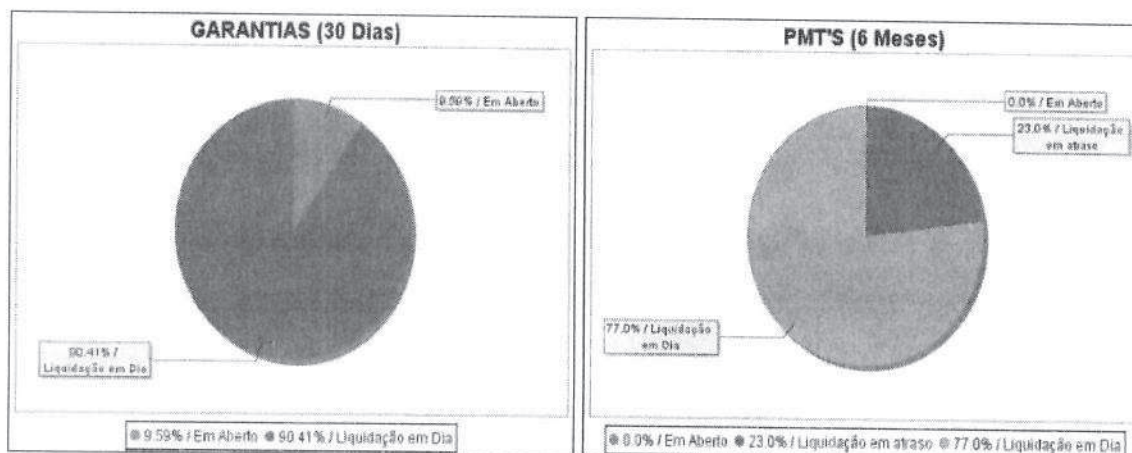
Fonte Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A.

Evolução do saldo devedor:



Fonte Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A.

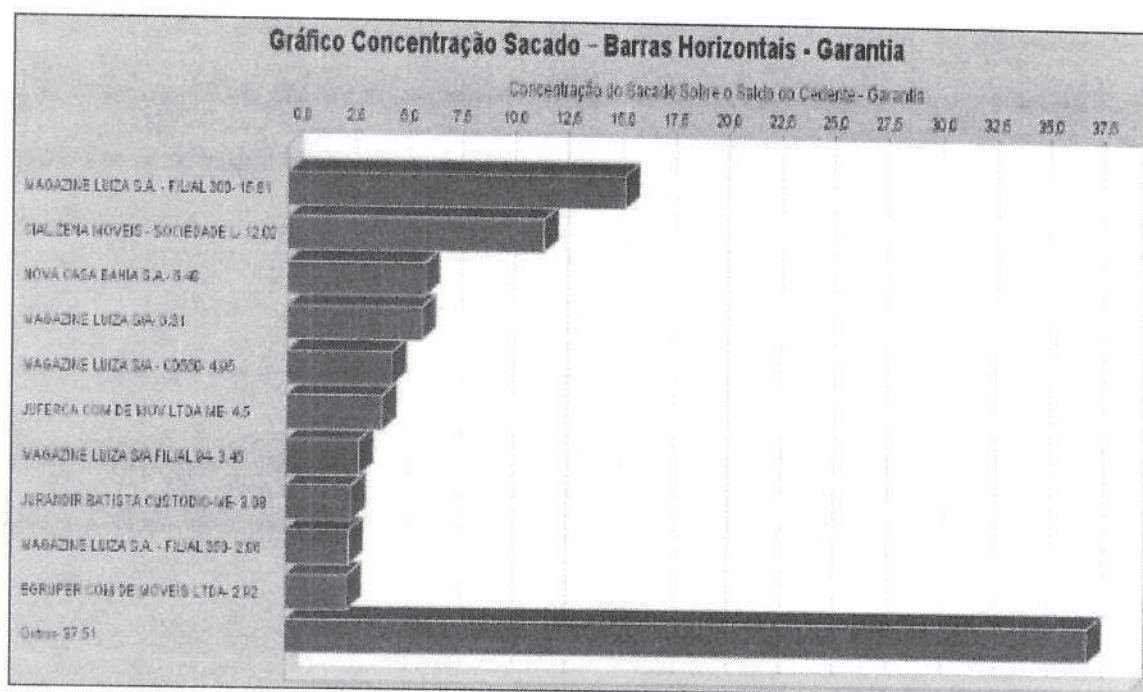
Histórico de liquidez das garantias e pagamento das PMT'S:



SCBF-SP - 2677330v2 - Regulamento - Exodus master 62

Fonte Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A.

Concentração das garantias:



Fonte Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A.

Fluxo de vencimento das PMT's e garantias:

Fluxo de GARANTIAS X PMTS			
Vencimento PMT	Valor em Pmts na Data	Valor em Garantia na Data	Previsão de Saldo
Ultimo Saldo da Conta Vinculada : 549.731,84			
Julho/2011	333.333,34	1.354.167,86	1.020.834,52
Agosto/2011	458.333,34	721.192,24	1.283.693,42
Setembro/2011	458.333,34	536.167,98	1.361.528,06
Outubro/2011	458.333,34	297.642,33	1.200.837,05
Novembro/2011	458.333,30	3.447,10	745.950,85
Dezembro/2011	291.666,67	502,60	454.786,78
Janeiro/2012	291.666,67	0,00	163.120,11
Fevereiro/2012	291.666,67	0,00	-126.546,56
Março/2012	291.666,67	0,00	-420.213,23
Abril/2012	291.666,63	0,00	-711.879,86
Mai/2012	125.000,00	0,00	-836.879,86
Junho/2012	125.000,00	0,00	-961.879,86
Após Junho/2012	0,00	0,00	-961.879,86

Fonte Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A.

Operações vigentes e próximas PMT's a vencer:

SCBF-SP - 2677330v2 - Regulamento - Exodus master 63

CCB - Operações							
Empresa	Operação	Prox Pmt (Vct - Vir)	Data	Banco	Taxa	% Gar Reqr	Gar Req
EXO2	7882	13/07/2011 - 166.666,67	13/04/2011	71 - Daycoval	CDI : 100,00 % do Índice + Taxa Adic. : 1,00	60.0	1.000.000,00
EXO2	8278	01/08/2011 - 125.000,00	01/06/2011	71 - Daycoval	CDI : 100,00 % do Índice + Taxa Adic. : 1,00	60.0	825.000,00
EXO2	6492	12/07/2011 - 166.666,67	12/11/2010	71 - Daycoval	CDI : 100,00 % do Índice + Taxa Adic. : 0,80	70.0	583.333,32

Fonte Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A.

ANEXO V – TABELA DO CNAE - CLASSIFICAÇÃO NACIONAL DE ATIVIDADES

Classificação S.R.M.	%	Código CNAE	Setor CNAE - Receita Federal
Açúcar e Alcool	12,5%	0113-0	CULTIVO DE CANA-DE-AÇÚCAR
Agricultura	12,5%	1 (excluindo 0113-0)	Agricultura, pecuária e serviços relacionados
		2	Produção florestal
Água e Saneamento	12,5%	36	Captação, tratamento e distribuição de água
		37	Esgoto e atividades relacionadas
		38	Coleta, tratamento e disposição de resíduos; recuperação de materiais
		39	Descontaminação e outros serviços de gestão de resíduos
Alimentos	20,0%	10 (excluindo 101)	Fabricação de produtos alimentícios
		56	Alimentação
Bebidas e Fumo	12,5%	11	Fabricação de bebidas
		12	Fabricação de produtos do fumo
Brinquedos	12,5%	32	Fabricação de produtos diversos
Calçados	12,5%	153	FABRICAÇÃO DE CALÇADOS
Comércio Atacadista	12,5%	46	Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas
Comércio Exterior	12,5%	5250-8	TRÂMITES DO COMÉRCIO EXTERIOR REALIZADO POR EMPRESAS DE COMISSARIA DE DESPACHO
Comércio Varejista	12,5%	47	Comércio varejista
Comunicação e Gráfica	12,5%	18	Impressão e reprodução de gravações
		58	Edição e edição integrada à impressão
		73	Publicidade e pesquisa de mercado
Construção Civil	12,5%	41	Construção de edifícios
		55	Alojamento
Couro	12,5%	15 (excluindo 153)	Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados
Eletrônica	12,5%	26	Fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos
		27	Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos
Energia	15,0%	35	Eletricidade, gás e outras utilidades
Farmacêutica e Cosméticos	12,5%	21	Fabricação de produtos farmoquímicos e farmacêuticos
Infraestrutura	20,0%	42	Obras de infra-estrutura
Instituição de Ensino	12,5%	72	Pesquisa e desenvolvimento científico
		85	Educação
Instituição Financeira	12,5%	64	Atividades de serviços financeiros
Lazer e Turismo	12,5%	79	Agências de viagens, operadores turísticos e serviços de reservas
		90	Atividades artísticas, criativas e de espetáculos
		91	Atividades ligadas ao patrimônio cultural e ambiental
		92	Atividades de exploração de jogos de azar e apostas
		93	Atividades esportivas e de recreação e lazer

		94	Atividades de organizações associativas
Madeira	12,5%	16	Fabricação de produtos de madeira
Materiais de Construção e Decoração	12,5%	43	Serviços especializados para construção
Mecânica	12,5%	33	Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos
Metalurgia	20,0%	25	Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos
		28	Fabricação de máquinas e equipamentos
		24 (excluindo 242)	Metalurgia
		5	Extração de carvão mineral
		6	Extração de petróleo e gás natural
		7	Extração de minerais metálicos
		8	Extração de minerais não-metálicos
		9	Atividades de apoio à extração de minerais
Móveis	12,5%	31	Fabricação de móveis
Outros	12,5%	3	Pesca e aquicultura
		23	Fabricação de produtos de minerais não-metálicos
		66	Atividades auxiliares dos serviços financeiros, seguros, previdência complementar e planos de saúde
		68	Atividades imobiliárias
		69	Atividades jurídicas, de contabilidade e de auditoria
		70	Atividades de sedes de empresas e de consultoria em gestão empresarial
		71	Serviços de arquitetura e engenharia; testes e análises técnicas
		75	Atividades veterinárias
		77	Aluguéis não-imobiliários e gestão de ativos intangíveis não-financeiros
		78	Seleção, agenciamento e locação de mão-de-obra
		80	Atividades de vigilância, segurança e investigação
		81	Serviços para edifícios e atividades paisagísticas
		82	Serviços de escritório, de apoio administrativo e outros serviços prestados às empresas
		88	Serviços de assistência social sem alojamento
		96	Outras atividades de serviços pessoais
		97	Serviços domésticos
		99	Organismos internacionais e outras instituições extraterritoriais
Papel e Celulose	12,5%	17	Fabricação de celulose, papel e produtos de papel
Plásticos e Borracha	12,5%	19	Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis
		22	Fabricação de produtos de borracha e de material plástico
Processamento de Carne	12,5%	101	ABATE E FABRICAÇÃO DE PRODUTOS DE CARNE
Química e Petroquímica	12,5%	20	Fabricação de produtos químicos
Serviços Especializados	12,5%	74	Outras atividades profissionais, científicas e técnicas
Serviços Médicos	12,5%	65	Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde

		86	Atividades de atenção à saúde humana
		87	Atividades de atenção à saúde humana integradas com assistência social, prestadas em residências coletivas e particulares
Setor Público	12,5%	84	Administração pública, defesa e seguridade social
Siderurgia	12,5%	242	Siderurgia
Tecnologia da Informação	12,5%	62	Atividades dos serviços de tecnologia da informação
		63	Atividades de prestação de serviços de informação
		95	Reparação e manutenção de equipamentos de informática e comunicação e de objetos pessoais e domésticos
Telecomunicações	12,5%	59	Atividades cinematográficas, produção de vídeos e de programas de televisão; gravação de som e edição de música
		60	Atividades de rádio e de televisão
		61	Telecomunicações
Têxtil e Vestuário	22,0%	13	Fabricação de produtos têxteis
		14	Confecção de artigos do vestuário e acessórios
Transporte e Logística	12,5%	49	Transporte terrestre
		50	Transporte aquaviário
		51	Transporte aéreo
		52 (excluindo 5250-8)	Armazenamento e atividades auxiliares dos transportes
		53	Correio e outras atividades de entrega
Veículos e Peças	20,0%	29	Fabricação de veículos automotores, reboques e carrocerias
		30	Fabricação de outros equipamentos de transporte, exceto veículos automotores
		45	Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas

Observação: para cada classificação da SRM corresponde somente um percentual; não deve-se somar um percentual de uma classificação SRM para mais de uma classificação CNAE. Como exemplo, o percentual máximo de "Outros" é de 12.5%

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO II

Ata da Assembléia Geral do Fundo realizada em 16 de janeiro de 2012

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA
EXODUS MASTER**

CNPJ/MF Nº 11.629.795/0001-18

**ASSEMBLEIA GERAL DE QUOTISTAS
REALIZADA EM 16 DE JANEIRO DE 2012**

ATA DE ASSEMBLEIA GERAL REALIZADA EM 16 de janeiro de 2012, às 09:30, na sede social da GRADUAL CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., instituição financeira com sede na Avenida Juscelino Kubitschek, nº 50, 5º, 6º e 7º andares, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.918.160/0001-73 (“Administradora”).

CONVOCAÇÃO: Dispensada a convocação em razão da presença dos quotistas titulares da totalidade das Quotas em circulação, conforme autoriza o §5º do artigo 28 da Instrução CVM nº 356/01.

PRESENÇA: Compareceram os quotistas do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master (“Fundo”), representando a totalidade (100%) das Quotas em circulação e a Administradora representada por seu diretor estatutário, o Sr. Frederico José Braga de Goes.

MESA DIRETORIA: Presidente: Sr. Frederico José Braga de Goes
Secretária: Sra. Sandra Gomes Novais

ORDEM DO DIA: Deliberar sobre (i) a reformulação integral do Regulamento do Fundo; e (ii) a aprovação das emissões públicas da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo.

DELIBERAÇÕES: Os quotistas presentes, por unanimidade, sem dissidências, protestos e declarações de votos vencidos, deliberaram:

- (i) aprovar a reformulação integral do Regulamento do Fundo, o qual, devidamente consolidado, passa a vigorar na forma do Anexo I à presente ata; e
- (ii) aprovar, nos termos do Artigo 40, item (c) do Regulamento do Fundo, a

distribuição pública nos termos do Artigo 20 da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada ("Instrução CVM 356"), bem como da Instrução CVM 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400"), da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo, com as características estabelecidas nos respectivos Suplementos da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo, constantes, respectivamente, dos Anexos II e III à presente ata.

Em razão do disposto acima, os quotistas desde logo autorizam a Administradora do Fundo a praticar todos os atos necessários às implementações das deliberações aprovadas acima.

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião, lavrando-se a presente ata que, após lida e aprovada, vai por todos os presentes assinada.

Frederico José Braga de Goes
Presidente

Sandra Gomes Novais
Secretária

2º

Emol.
Estado
Ipsesp
R. Civil
T. Justiça

2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e
Civil de Pessoa Jurídica da Capital - CNPJ: 45.565.272/0001-77
Rua Senador Paulo Egidio, 72 cj.110 - Sé - CEP. 01006-010 - São Paulo/SP
R\$ 7.453,13 Protocolado e prenotado sob o n. **3.481.824** em
R\$ 2.118,26 **19/01/2012** e registrado, hoje, em microfilme
R\$ 1.569,08 sob o n. **3.481.824**, em títulos e documentos.
R\$ 392,27 Averbado à margem do registro n. **3424821**
R\$ 392,27 São Paulo, 19 de janeiro de 2012


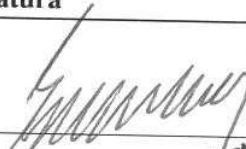
Total R\$ 11.925,01

Selos e taxas
Recolhidos
p/verba

Gentil Domingues dos Santos - Oficial
Douglas Soares Saugo - Escrevente Autorizado

**LISTA DE PRESENÇA DA ASSEMBLEIA GERAL DE QUOTISTAS DO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA
EXODUS MASTER**

REALIZADA EM 16 DE JANEIRO DE 2012

Quotista	Assinatura
FIC DE FIDC S.R.M	 Gizele Vicente Mora Procuradora
	 Roberto dos Santos Diretor

ANEXO I
REGULAMENTO CONSOLIDADO

L.
mem

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 50 – 7º Andar
Itaim Bibi – São Paulo – SP - 04543-000
gradualinvestimentos.com.br
Ouvidoria/SAC: 0800 655 1466

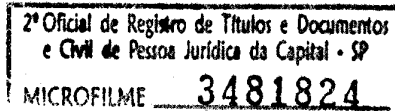
 **GRADUAL**
INVESTIMENTOS

ANEXO III

Suplementos da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

SUPLEMENTO AO REGULAMENTO



1ª SÉRIE DE QUOTAS SENIORES
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS
MASTER

CNPJ nº 11.629.795/0001-18

Suplemento da 1ª série de quotas seniores (“Quotas Seniores da 1ª Série”) de emissão, nos termos do Artigo 20 da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada (“Instrução CVM 356”), bem como da Instrução CVM 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada (“Instrução CVM 400”), do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master (“Fundo”), emitidas nos termos do Regulamento do Fundo, que terá as seguintes características:

- a) Quantidade de Quotas Seniores da 1ª Série: até 1.000 (um mil) Quotas Seniores da 1ª Série. Havendo excesso de demanda pelas Quotas Seniores da 1ª Série, a Administradora poderá fazer uso da faculdade prevista no parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM 400 e distribuir um volume adicional de até 20% (vinte por cento) da quantidade de Quotas Seniores da 1ª Série, ou seja, até 200 (duzentas) Quotas Seniores da 1ª Série. Além disso, o coordenador líder poderá também, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400, distribuir um lote suplementar de Quotas Seniores da 1ª Série, limitado a 15% (quinze por cento) da quantidade de Quotas Seniores da 1ª Série inicialmente ofertada, ou seja, até 150 (cento e cinquenta) Quotas Seniores da 1ª Série.
- b) Valor Unitário de Emissão: R\$100.000,00 (cem mil reais);
- c) Data de Emissão: data da primeira integralização de Quotas Seniores da 1ª Série;
- d) Período de Carência: 42 (quarenta e dois) meses a contar da Data de Emissão;
- e) Amortizações Programadas: Desde a Data de Emissão até o término do Período de Carência, as Quotas Seniores da 1ª Série serão amortizadas trimestralmente, sempre no dia 10 (dez) do mês subsequente ao do encerramento de cada período de três meses contados da Data de Emissão, em valor correspondente aos rendimentos obtidos no período com base na meta de rentabilidade prioritária, sendo certo que a primeira amortização programada trimestral ocorrerá no dia 10 de maio de 2012. A partir do 43º mês contado da Data de Emissão, serão realizadas 6 (seis) amortizações programadas, conforme indicado na tabela abaixo:

1
nem

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 50 – 7º Andar
Itaim Bibi – São Paulo – SP - 04543-000
gradualinvestimentos.com.br
Ouvidoria/SAC: 0800 655 1466

 **GRADUAL**
INVESTIMENTOS

1ª Amortização	2ª Amortização	3ª Amortização	4ª Amortização	5ª Amortização	6ª Amortização
43º mês, contado da Data de Emissão.	44º mês, contado da Data de Emissão.	45º mês, contado da Data de Emissão.	46º mês, contado da Data de Emissão.	47º mês, contado da Data de Emissão.	48º mês, contado da Data de Emissão.
1/6 do valor da quota.	1/5 do valor da quota.	1/4 do valor da quota.	1/3 do valor da quota.	1/2 do valor da quota.	100% do valor da quota.

As Amortizações Programadas das Quotas Seniores da 1ª Série serão realizadas no dia 10 (dez) dos respectivos meses de amortização ou, caso não seja um dia útil, no dia útil subsequente, sendo seu valor calculado com base no valor da Quota Sênior no último dia útil anterior à Data de Amortização.

f) Data de Resgate: 48 meses a contar da Data de Emissão; e

g) Meta de Rentabilidade Prioritária: 135% (cento e trinta e cinco por cento) da Taxa CDI.

Os termos utilizados neste Suplemento, iniciados em letras maiúsculas (estejam no singular ou no plural), que não sejam aqui definidos de outra forma, terão o significado que lhes é atribuído no Regulamento.

São Paulo, 16 de janeiro de 2012.

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA

EXODUS MASTER

Por: Frederico José Braga de Goes

Cargo: Diretor

Testemunhas:

1. [Assinatura]
Nome: Renata G. Noves
RG: 18.859.751
CPF: 151.510.868-63

2. [Assinatura]
Nome: Roberto dos Santos
RG: 18060083-7
CPF: 087613678-13

SUPLEMENTO AO REGULAMENTO

2ª SÉRIE DE QUOTAS SENIORES
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS
MASTER

CNPJ nº 11.629.795/0001-18

Suplemento da 2ª série de quotas seniores ("Quotas Seniores da 2ª Série") de emissão, nos termos do Artigo 20 da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada ("Instrução CVM 356"), bem como da Instrução CVM 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400"), do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master ("Fundo"), emitidas nos termos do Regulamento do Fundo, que terá as seguintes características:

- a) Quantidade de Quotas Seniores da 2ª Série: até 600 (seiscentas) Quotas Seniores da 2ª Série. Havendo excesso de demanda pelas Quotas Seniores da 2ª Série, a Administradora poderá fazer uso da faculdade prevista no parágrafo 2º do artigo 14 da Instrução CVM 400 e distribuir um volume adicional de até 20% (vinte por cento) da quantidade de Quotas Seniores da 2ª Série, ou seja, até 120 (cento e vinte) Quotas Seniores da 2ª Série. Além disso, o coordenador líder poderá também, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400, distribuir um lote suplementar de Quotas Seniores da 2ª Série, limitado a 15% (quinze por cento) da quantidade de Quotas Seniores da 2ª Série inicialmente ofertada, ou seja, até 90 (noventa) Quotas Seniores da 2ª Série.
- b) Valor Unitário de Emissão: R\$100.000,00 (cem mil reais);
- c) Data de Emissão: data da primeira integralização de Quotas Seniores da 2ª Série;
- d) Período de Carência: 30 (trinta) meses a contar da Data de Emissão;
- e) Amortizações Programadas: Desde a Data de Emissão até o término do Período de Carência, as Quotas Seniores da 2ª Série serão amortizadas trimestralmente, sempre no dia 10 (dez) do mês subsequente ao do encerramento de cada período de três meses contados da Data de Emissão, em valor correspondente aos rendimentos obtidos no período com base na meta de rentabilidade prioritária, sendo certo que a primeira amortização programada trimestral ocorrerá no dia 10 de maio de 2012. A partir do 31º mês contado da Data de Emissão, serão realizadas 6 (seis) amortizações programadas, conforme indicado na tabela abaixo:

Av. Pres. Juscelino Kubitschek, 50 – 7º Andar
Itaim Bibi – São Paulo – SP - 04543-000
gradualinvestimentos.com.br
Ouvidoria/SAC: 0800 655 1466

 **GRADUAL**
INVESTIMENTOS

1ª Amortização	2ª Amortização	3ª Amortização	4ª Amortização	5ª Amortização	6ª Amortização
31º mês, contado da Data de Emissão.	32º mês, contado da Data de Emissão.	33º mês, contado da Data de Emissão.	34º mês, contado da Data de Emissão.	35º mês, contado da Data de Emissão.	36º mês, contado da Data de Emissão.
1/6 do valor da quota.	1/5 do valor da quota.	1/4 do valor da quota.	1/3 do valor da quota.	1/2 do valor da quota.	100% do valor da quota.

As Amortizações Programadas das Quotas Seniores da 2ª Série serão realizadas no dia 10 (dez) dos respectivos meses de amortização ou, caso não seja um dia útil, no dia útil subsequente, sendo seu valor calculado com base no valor da Quota Sênior no último dia útil anterior à Data de Amortização.

f) Data de Resgate: 36 meses a contar da Data de Emissão; e

g) Meta de Rentabilidade Prioritária: 130% (cento e trinta por cento) da Taxa CDI.

Os termos utilizados neste Suplemento, iniciados em letras maiúsculas (estejam no singular ou no plural), que não sejam aqui definidos de outra forma, terão o significado que lhes é atribuído no Regulamento.

São Paulo, 16 de janeiro de 2012.

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA

EXODUS MASTER

Por:

Diretor

Cargo:

Testemunhas:

1.

Nome: Ronald J. Novais

RG: 18.859.751

CPF: 151.510.868-63

2.

Nome: Rosimery Costa Spanand

RG: 18060083-7

CPF: 087613618-12

ANEXO IV

Súmula de Classificação de Risco da 1ª Série e da 2ª Série de Quotas Seniores
- Relatório de *Rating* Preliminar

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Relatório de Rating Preliminar

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

Este relatório de rating preliminar baseia-se em informações obtidas até 26 de março de 2012 e não constitui uma recomendação para compra, retenção ou venda de títulos. O rating atribuído é preliminar, uma vez que a documentação final da transação, com seus respectivos suplementos e anexos, ainda não está disponível, e a distribuição das cotas ainda não se encerrou. A atribuição de um rating final condiciona-se ao recebimento da documentação apropriada pela Standard & Poor's. Informações subsequentes poderão resultar na atribuição de um rating final diferente do preliminar.

Ratings Preliminares em Março de 2012

Instrumento	Rating Preliminar	Subordinação Mínima	Montante Preliminar (em R\$ Milhões)	Vencimento Legal Final
Cotas seniores – 1ª série	brAA (sf)	35%	100,0	48 meses após a subscrição inicial
Cotas seniores – 2ª série	brAA (sf)	35%	60,0	36 meses após a subscrição inicial
Cotas subordinadas Classe A	Não Classificadas	Não Aplicável	0,0	Não Aplicável
Cotas subordinadas Classe B	Não Classificadas	Não Aplicável	86,15	Não Aplicável

Perfil

FIDC: Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master (FIDC Exodus Master).

Data prevista para o início da distribuição: fevereiro de 2012.

Colateral: empréstimos concedidos a pequenas e médias empresas brasileiras e representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs), Notas de Crédito à Exportação (NCEs) e Cédulas de Crédito à Exportação (CCEs) que atendam aos critérios de elegibilidade e às condições de cessão definidas no regulamento do FIDC.

Gestor: Nova SRM Administração de Recursos e Finanças S.A.(SRM)

Administrador: Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Custodiante: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão.

Originador: Banco Paulista S.A. (Não classificado); Banco Daycoval S.A. (BB+/Estável/B; brAA/Estável/brA-1); Banco Fibra S.A. (BB-/Estável/B; brA/Estável/brA-2) ou qualquer instituição financeira com rating mínimo 'BBB-'

Proteção de crédito: subordinação de cotas (mínima de 35%) e spread excedente (inicialmente estimado em 8,0% ao ano).

Fundamentos

O rating preliminar atribuído a primeira e segunda série de cotas seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master (FIDC Exodus Master) reflete:

Pontos Fortes

- O nível mínimo de subordinação disponível, definido em 35% para as cotas seniores, além do volume de *spread* excedente disponível, atualmente estimado em 8,0% ao ano;
- As condições de cessão e os critérios de elegibilidade para aquisição de direitos creditórios, os quais serviram como base para a construção de uma carteira hipotética de direitos creditórios, considerando-se o pior cenário de composição de risco para o FIDC;
- A estrutura legal da transação, que possui dispositivos adequados à salvaguarda jurídica dos cotistas (constituição do FIDC e venda perfeita e acabada dos ativos).

Pontos Fracos

- O pequeno histórico de originação e análise dos direitos creditórios (CCBs, CCEs e NCEs) selecionados pela SRM, bem como a ausência de um histórico de transição de suas classificações de crédito; elementos que são contrabalançados pela experiência que os participantes da operação possuem no mercado de crédito corporativo de curto prazo (duplicatas comerciais);
- Embora seja uma empresa gestora, a SRM, assim como empresas de fomento mercantil ou consultoras de crédito, enfrenta a competição imposta por bancos de pequeno e médio porte, os quais geralmente possuem vantagens comparativas e podem oferecer produtos mais atrativos aos mesmos clientes. Por isso, muitas vezes, os sacados que mantêm operações com a SRM apresentam uma qualidade de crédito relativamente de maior risco. Por outro lado, os critérios de elegibilidade definidos pelo regulamento do FIDC servem como fator mitigador de risco, ao limitar o volume e o tipo de riscos aos quais o FIDC pode estar exposto.

A Standard & Poor's atribuiu o rating preliminar 'brAA (sf)' a primeira e a segunda séries de cotas seniores a serem emitidas pelo FIDC Exodus Master no montante de R\$ 100 milhões e R\$ 60 milhões, respectivamente. A carteira do FIDC poderá ser composta por direitos creditórios representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs), Notas de Crédito à Exportação (NCEs) e Cédulas de Crédito à Exportação (CCEs) que atendam aos critérios de elegibilidade e às condições de cessão definidas no regulamento do FIDC.

O rating preliminar 'brAA (sf)' expressa a opinião da Standard & Poor's sobre a qualidade de crédito dessas cotas, e indica que a estrutura, os mecanismos de reforço da qualidade de crédito, e a qualidade dos ativos que deverão compor a carteira do FIDC deverão fornecer proteção MUITO FORTE contra perdas advindas de inadimplência, quando comparados a outros títulos emitidos no Brasil.

Os mecanismos de reforço de qualidade de crédito presentes no FIDC incluem a proteção de crédito proporcionada pela subordinação de cotas (piso mínimo de 35%), e o spread excedente mínimo, estimado inicialmente em 8,6% ao ano, que será proporcionado pela taxa de juros média dos direitos creditórios equivalente a 170% da taxa DI Over.

A rentabilidade-alvo da primeira série de cotas seniores do FIDC será equivalente a 135% da taxa DI Over, enquanto a rentabilidade-alvo da segunda série de cotas seniores será equivalente a 130% da taxa DI Over. As cotas subordinadas – não classificadas pela Standard & Poor's – não apresentarão rentabilidade-alvo, porém deverão se beneficiar de qualquer rentabilidade excedente disponível após pagamento de despesas, recomposição de reservas e cumprimento da rentabilidade-alvo das cotas seniores.

As cotas subordinadas não apresentam uma meta de rentabilidade, porém deverão se beneficiar dos eventuais retornos excedentes gerados pela carteira de direitos creditórios. As cotas subordinadas serão resgatadas somente após o resgate final das cotas seniores do FIDC. Caso a subordinação alcance um patamar superior a 35% em um determinado mês, as cotas subordinadas poderão ser parcialmente amortizadas, respeitando-se a manutenção de um piso mínimo de subordinação. Para efeitos de amortização e resgates, as cotas subordinadas classe A possuirão preferência em relação às cotas subordinadas classe B.

Qualidade de Crédito dos Ativos Securitizados

Colateral

A carteira do FIDC Exodus Master deverá ser composta por empréstimos concedidos a pequenas e

médias empresas brasileiras e representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs), Notas de Crédito à Exportação (NCEs) e Cédulas de Crédito à Exportação (CCEs). Os empréstimos serão originados pelos Banco Paulista S.A. (Não classificado), Banco Daycoval S.A. (BB+/Estável/B; brAA/Estável/brA-1), Banco Fibra S.A. (BB-/Estável/B; brA/Estável/brA-2) ou qualquer instituição financeira com rating mínimo BBB-. No momento da cessão ao FIDC os direitos creditórios deverão atender aos critérios de elegibilidade e às condições de cessão definidas no regulamento.

Critérios de Elegibilidade, Condições de Cessão e Limites de Diversificação da Carteira

Os critérios de elegibilidade deverão ser validados pelo custodiante, enquanto as condições de cessão e os limites de concentração serão verificados pelo gestor. As principais características que os direitos de crédito deverão apresentar e que utilizamos para a definição dos cenários conservadores de composição da carteira do FIDC e dos cenários de análise de fluxo de caixa são apresentadas abaixo:

- Deverão ser direitos creditórios selecionados pela gestora;
- Deverão ser representados por CCBs, CCEs e NCEs;
- O limite mínimo de vencimento dos créditos é de três dias e o limite máximo é de 550 dias;
- Todos os direitos de créditos devem ser registrados na CETIP;
- O FIDC somente poderá adquirir direitos creditórios pós-fixados atrelados a taxa DI Over;
- Somente poderão ser ofertados ao FIDC a totalidade dos créditos representados por um mesmo direito de crédito;
- Os sacados não devem se encontrar em atraso por mais de 30 dias no cumprimento de qualquer obrigação de natureza pecuniária contratada com qualquer fundo de investimento gerido pela Gestora;
- Os sacados não devem apresentar histórico de inadimplência com o FIDC superior a 45 dias nos últimos 12 meses;
- O prazo médio de vencimento da carteira do FIDC deverá ser inferior a 220 dias;
- A soma dos direitos de crédito devidos por um mesmo sacado não pode representar mais do que 3,0% do patrimônio líquido (PL) do FIDC, exceto nos casos em que o sacado tenha um rating igual ou superior ao rating do FIDC em que será permitida uma concentração de até 20,0% do PL por devedor.
- A carteira do FIDC deverá observar os limites de concentração por indústria e setor apresentados, respectivamente, nas tabelas 1 e 2 abaixo:

Tabela 1 – Limites de Concentração por Indústria

Indústria	% Máximo em Relação ao PL do FIDC
Industrial	100%
Comercial	50%
Prestação de Serviços	30%

Tabela 2 – Limites de Concentração por Setor de Atividade

Grupo de Concentração	% Máximo em Relação ao PL do FIDC
Têxtil e Vestuário	22,0%
Infraestrutura	20,0%
Alimentos	20,0%
Metalurgia	20,0%
Veículos e Peças	20,0%
Energia	15,0%
Açúcar e Alcool	12,5%
Agricultura	12,5%
Água e Saneamento	12,5%
Bebidas e Fumo	12,5%
Brinquedos	12,5%

Comércio Atacadista	12,5%
Comércio Exterior	12,5%
Comércio Varejista	12,5%
Comunicação e Gráfica	12,5%
Construção Civil	12,5%
Couro	12,5%
Calçados	12,5%
Eletroeletrônica	12,5%
Farmacêutica e Cosméticos	12,5%
Instituição de Ensino	12,5%
Instituição Financeira	12,5%
Lazer e Turismo	12,5%
Materiais de Construção e Decoração	12,5%
Mecânica	12,5%
Mineração	12,5%
Móveis	12,5%
Papel e Celulose	12,5%
Plásticos e Borracha	12,5%
Processamento de Carne	12,5%
Química e Petroquímica	12,5%
Serviços Especializados	12,5%
Serviços Médicos	12,5%
Setor Público	12,5%
Siderurgia	12,5%
Tecnologia da Informação	12,5%
Telecomunicações	12,5%
Transporte e Logística	12,5%
Outros	12,5%

- Os sacados e os sacados dos recebíveis dados em garantia não devem apresentar apontamentos junto ao SERASA, SPC ou Equifax quanto a falência e recuperação judicial requerida ou decretada ou extrajudicial ou qualquer outra forma de reestruturação de dívidas e obrigações que venha a ser estabelecida em lei, e ações de busca e apreensão;
- O FIDC adquirirá Direitos de Crédito a uma taxa de cessão individual mínima equivalente a 150% da Taxa DI Over. A carteira de direitos creditórios do FIDC deverá apresentar uma taxa de cessão média igual ou superior a 170% da taxa DI Over;
- Os direitos creditórios devem contar com garantia real equivalente a 100% do valor a ser recebido. As garantias podem ser representadas por cessão fiduciária de duplicatas, cheques, notas promissórias, hipotecas ou alienação fiduciária de bens móveis e imóveis e de recebíveis. Do total de garantias, em média 70% deverá ser garantido por recebíveis performados e a performar, sendo que 65% deverão ser recebíveis performados. Adicionalmente, todos os recebíveis deverão contar com aval;
- Todos os direitos creditórios devem ter cláusula de aceleração da dívida em caso de desrespeito ao percentual de garantias mínimas;
- Não podem ser adquiridos direitos creditórios de sacados inadimplentes com o FIDC;
- Os direitos creditórios não terão prazo de carência e deverão possuir amortização mensal de juros e principal, podendo vir a existir Direitos de Crédito que tenham vencimento único com prazo máximo de vencimento de 180 (cento e oitenta) dias.

Desempenho Histórico

A SRM atua como gestora de fundos de investimento em direitos creditórios e/ou consultora de crédito desde 1998. Desde 2007, a empresa realiza operações de créditos de médio e longo prazo a pequenas e médias empresas, totalizando R\$ 226,2 milhões de créditos originados no período.

Análise de Crédito

Para a análise de crédito da carteira que servirá de lastro ao FIDC Exodus Master, os critérios de elegibilidade e as condições de cessão foram empregados para a criação de uma carteira teórica de direitos creditórios. Tais critérios foram utilizados como dados de entrada do modelo CDO Evaluator 5.1* (CDOE), o qual forneceu a função de distribuição de probabilidade da inadimplência esperada desta carteira teórica.

* Modelo de análise proprietário da Standard & Poor's, que utiliza a simulação estatística de Monte Carlo para avaliar a qualidade de crédito de uma carteira de ativos. O modelo considera a avaliação de risco dos devedores, o setor de atividade, o tamanho e o prazo de cada empréstimo, em conjunto com a correlação entre cada par de ativos. O modelo também realiza testes suplementares de concentração de carteira.

Adicionalmente aos critérios de elegibilidade e condições de cessão do FIDC, as seguintes premissas foram adotadas na avaliação da qualidade de crédito da carteira hipotética de direitos creditórios:

1. Classificação de risco de crédito dos ativos de cedentes/sacados que não possuam rating da Standard & Poor's: 'CCC' (na escala global);
2. Prazo médio máximo dos ativos subjacentes: 220 dias;
3. Índice de recuperação de crédito pós-default: 23% de acordo com as premissas da Standard & Poor's para operações seniores sem garantia (*senior unsecured*). As operações foram classificadas nesta categoria dada a composição de garantias das dívidas e o nível de proteção disponibilizado pelo conjunto das garantias.

Os resultados derivados do modelo CDOE estão demonstrados abaixo:

Tabela 3 - Resultados do Modelo CDOE Para a Perda Esperada da Carteira de Direitos Creditórios

Classe de Cotas	Categoria de Rating	Cenário de Default Esperado*
Seniores	brAA	41,41%

* A recuperação dos créditos não está incorporada nessas estimativas. Contudo, ela foi incorporada no modelo de simulação de fluxo de caixa, considerando um prazo estimado para a recuperação dos créditos equivalente a seis meses.

Análise de Fluxo de Caixa

O fluxo de recursos estimado e os mecanismos de reforço de crédito presentes na estrutura foram analisados para avaliar a capacidade do FIDC para cumprir com o resgate integral das cotas seniores nas condições determinadas em seu regulamento e sob vários cenários de estresse. As seguintes premissas foram consideradas na análise:

1. Resgate integral das cotas seniores, considerando-se a meta de rentabilidade dessas cotas, durante o prazo de duração do FIDC;
2. Uma vez que os cenários de perda definidos provocariam eventos de avaliação e/ou de liquidação antecipada, a prioridade de pagamentos seria alterada para uma estrutura seqüencial, com prioridade ao resgate integral das cotas seniores, como definido no regulamento;
3. Analisou-se as políticas de investimentos, os critérios de elegibilidade, as condições de cessão e os limites máximos de concentração do FIDC, com o objetivo de criar diversos cenários de formação de carteira, considerando-se o cenário mais conservador (ver tabela 4);

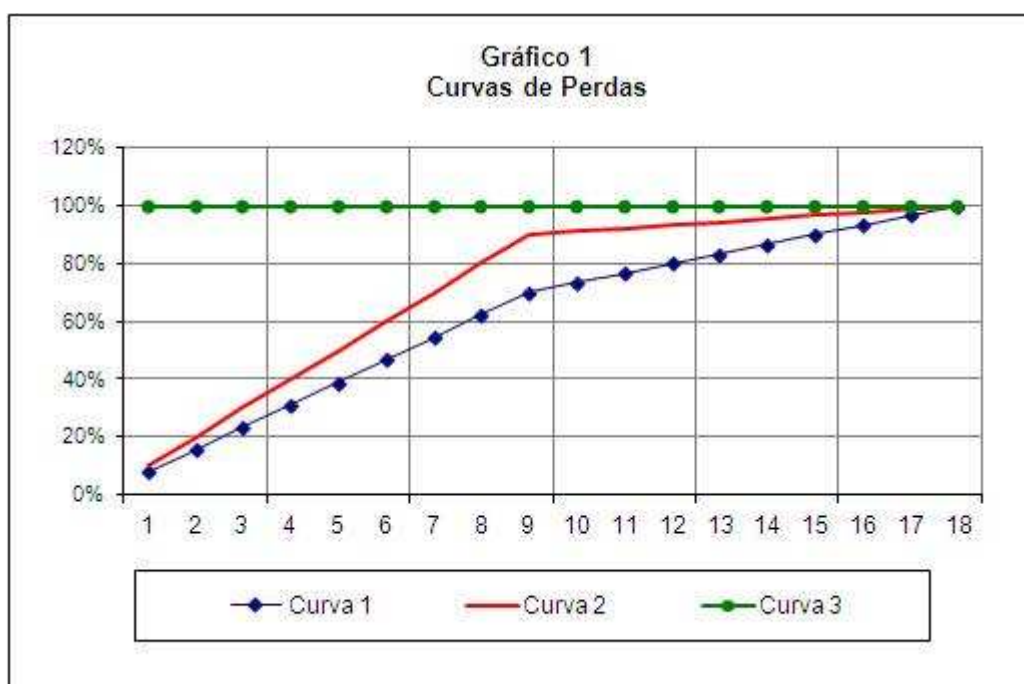
Tabela 4 - Composição de Carteira Assumida com Maior Nível de Perda Potencial Estimada entre os Cenários Analisados

Quantidade de devedores	Concentração*	Setor	Classificação	Prazo Médio
7	3,0%	1	CCC	220 dias
1	1,0%	1	CCC	220 dias
6	3,0%	2	CCC	220 dias
1	2,0%	2	CCC	220 dias
6	3,0%	3	CCC	220 dias
1	2,0%	3	CCC	220 dias
6	3,0%	4	CCC	220 dias
1	2,0%	4	CCC	220 dias
5	3,0%	5	CCC	220 dias
1	2,0%	5	CCC	220 dias

* O FIDC conta com uma reserva de liquidez equivalente a 1% do PL.

1. Utilizamos os dados sobre as carteiras hipotéticas como valores de entrada para o modelo CDO Evaluator 5.1* (CDOE), o qual forneceu a função de distribuição de probabilidade de inadimplência e de perdas líquidas esperadas para cada categoria de rating;
2. Consideramos outros elementos estruturais definidos pelo regulamento do FIDC, como a reserva de liquidez inicial (equivalente a 1% do PL), a taxa mínima de desconto na aquisição dos empréstimos, entre outros;
3. A Standard & Poor's determinou cenários de análise de fluxo de caixa baseado em diversos cenários de estresse, que consideraram variações nas taxas de juros e curvas de perdas distintas (ver gráfico 1).

Cada curva de perda representa uma distribuição do percentual da perda total aplicado sobre o fluxo de vencimentos projetado de cada mês. Esta análise forneceu o nível máximo de inadimplência e de perdas que o FIDC suportaria no cenário de rating considerado, sem que o resgate integral das cotas seniores no prazo de duração do FIDC fosse comprometido;



Finalmente, verificou-se se o fluxo de caixa suportava a severidade de perda estimada sem que

fosse comprometido o pagamento integral das cotas seniores.

As simulações de fluxo de caixa demonstraram que a estrutura do FIDC seria capaz de suportar o nível de inadimplência estimado, considerando o reforço de crédito disponível, bem como a recuperação de parte dos créditos em default. A tabela 5 demonstra os cenários de fluxo de caixa considerados. Para ambos os cenários, há excesso de caixa disponível após o pagamento das cotas.

Tabela 5 - Resumo dos Cenários de Análise de Fluxo de Caixa

Cenário	Curva de Perdas	Cenário de Estresse de Inadimplência para a Categoria de Rating 'brAA'	Taxa de Inadimplência Suportável	Saldo Final de Caixa (R\$ Milhões)
1	Curva de perda 1	41,41%	41,60%	0
2	Curva de perda 2	41,41%	41,48%	0
3	Curva de perda 3	41,41%	41,41%	0,8*

* A curva de perdas 3 representa a distribuição constante do índice de inadimplência estimada da carteira ao longo da vida da transação. Neste cenário o FIDC consegue honrar o pagamento das cotas seniores e apresenta saldo final de caixa positivo.

Análise de Cenário

Vários fatores poderiam impactar os ratings atribuídos às operações lastreadas por empréstimos a pequenas e médias empresas, tais como um aumento do índice de perda dada alterações dos limites de concentração, da classificação de crédito dos ativos subjacentes e alterações do prazo médio da carteira. Esta análise avalia a sensibilidade da variação do índice de inadimplência sobre o rating atribuído. Quatro cenários foram testados assumindo-se apenas a alteração no índice de inadimplência e mantendo as demais variáveis constantes. Os resultados são apresentados na tabela 6.

Tabela 6 – Análise de Sensibilidade

Cenário	Variação do Índice de Inadimplência em Relação ao Cenário de Estresse*	Índice de Inadimplência Estimado	Categoria de Rating Teórica
1	Redução de 20%	33,13%	brAAA
2	Redução de 10%	38,18%	brAAA
3	Aumento de 10%	42,22%	brA
4	Aumento de 20%	43,64%	brBBB

* A variação refere-se ao aumento/redução relativa aplicada linearmente ao índice de inadimplência estimado para todas as categorias de rating.

A Standard & Poor's monitora continuamente seus ratings, bem como o nível estimado de inadimplência e de perda de crédito associado à carteira de créditos do FIDC, com o intuito de avaliar se a estrutura de fluxo de caixa do FIDC permanece adequada aos ratings atribuídos. Uma eventual deterioração na qualidade de crédito dos ativos poderia aumentar nossa estimativa de perdas da carteira e, eventualmente, afetar os ratings atribuídos.

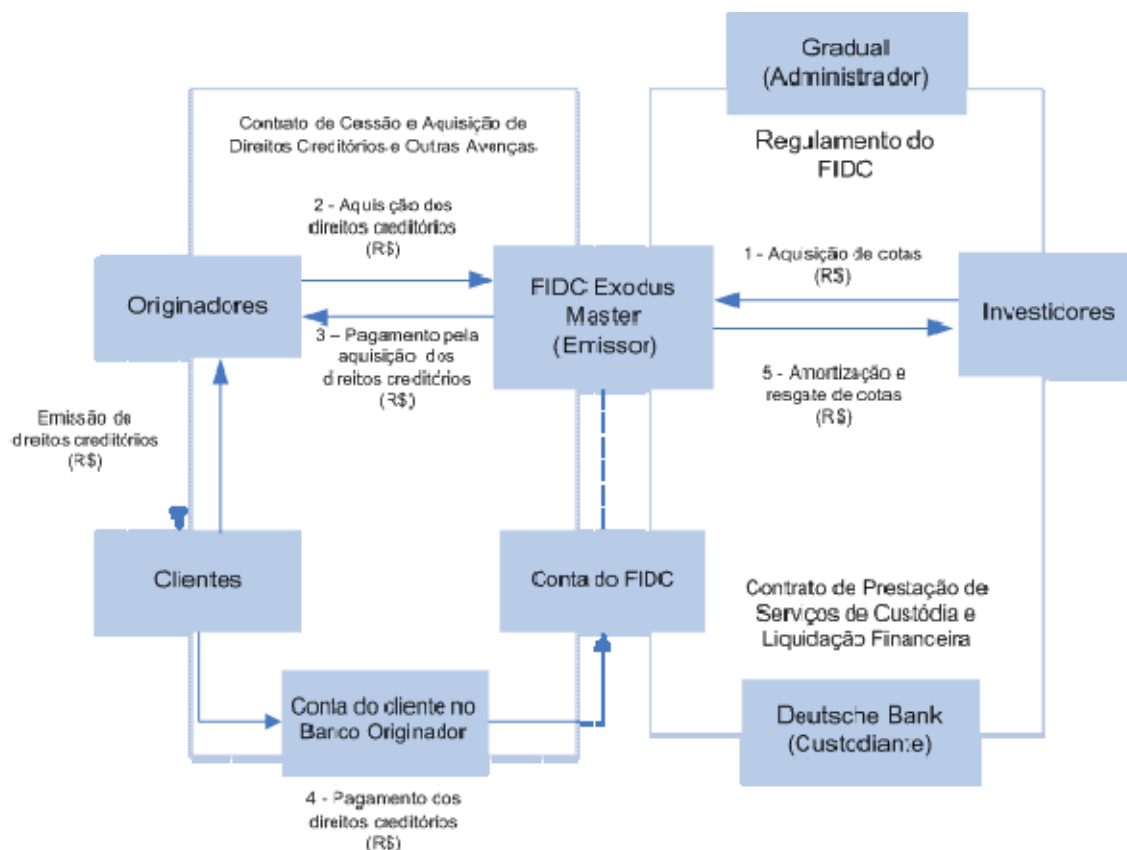
Descrição da Estrutura - Estrutura de Pagamento e Mecanismos de Fluxo de Caixa

O FIDC Exodus Master é um condomínio fechado com prazo de duração indeterminado. O FIDC emitirá duas séries de cotas seniores além de cotas subordinadas. A primeira série de cotas seniores terá duração de 48 meses após a subscrição inicial e a segunda série terá duração de 36 meses após a subscrição inicial.

O FIDC deverá adquirir uma carteira de créditos elegíveis após a subscrição de suas cotas, e poderá reinvestir os recebimentos em relação aos direitos creditórios em novos direitos creditórios elegíveis. O FIDC também poderá manter aplicações em outros instrumentos de renda fixa, desde que possuam riscos de crédito e de liquidez adequados ao perfil de risco do FIDC, além de caixa.

Fluxo dos Recursos

Figura 1 - Diagrama da Estrutura



1. O FIDC capta recursos de investidores e em contrapartida emite cotas de classes distintas;
2. De acordo com os termos do regulamento do FIDC e do contrato de cessão e aquisição de direitos de crédito e outras avenças (contrato de cessão), o gestor seleciona créditos elegíveis ao FIDC. O gestor e o custodiante verificam os critérios de elegibilidade e as condições de aquisição dos direitos creditórios, de acordo com suas respectivas responsabilidades;
3. Após ajustes e formalizações necessários, o custodiante efetua o pagamento do preço de aquisição dos direitos creditórios aos originadores;
4. Os devedores realizam os pagamentos em relação aos direitos creditórios cedidos em conta corrente nos bancos originadores. Os bancos originadores transferem os recursos para a conta bancária do FIDC no mesmo dia;
5. As cotas são amortizadas ou resgatadas de acordo com os termos do regulamento do FIDC.

Ordem de Alocação de Recursos

Diariamente, o administrador do FIDC deverá utilizar os recursos disponíveis de acordo com a seguinte ordem de preferência:

1. Pagamento de encargos do FIDC;

2. Provisionamento de recursos para o pagamento de encargos estimados para o próximo mês;
3. Amortização e/ou resgate das cotas seniores;
4. Constituição e restabelecimento do índice de liquidez;
5. Constituição e restabelecimento da reserva de amortização;
6. Amortização e/ou resgate das cotas subordinadas.

Condições para Amortização de Cotas Subordinadas

A primeira e a segunda séries de cotas seniores terão amortização trimestral dos rendimentos auferidos. O principal investido será amortizado em seis parcelas após um período de carência de 42 meses para a primeira série e 30 meses para a segunda série.

Caso a razão de garantia (relação entre o valor do PL do FIDC e o valor total de cotas seniores em circulação) seja, superior a 154% (equivalente a uma subordinação de 35%), o administrador poderá realizar uma amortização parcial de cotas subordinadas, até o limite da razão de garantia (154% – ou 35% de subordinação), mediante solicitação dos titulares das cotas subordinadas, desde que atendidos os seguintes requisitos:

- A reserva de liquidez esteja devidamente constituída;
- Os limites mínimos estabelecidos de razão de garantia e os índices de concentração constantes dos Critérios de Elegibilidade e das Condições de Aquisição não fiquem desenquadrados.

Reservas de Liquidez e Amortização

O FIDC Exodus Master deverá manter uma reserva de liquidez correspondente a, no mínimo, 1% do PL do FIDC, que deverá ser mantida, pelo administrador, em caixa, em depósitos bancários à vista e/ou aplicações de liquidez imediata, para pagamento dos encargos do FIDC.

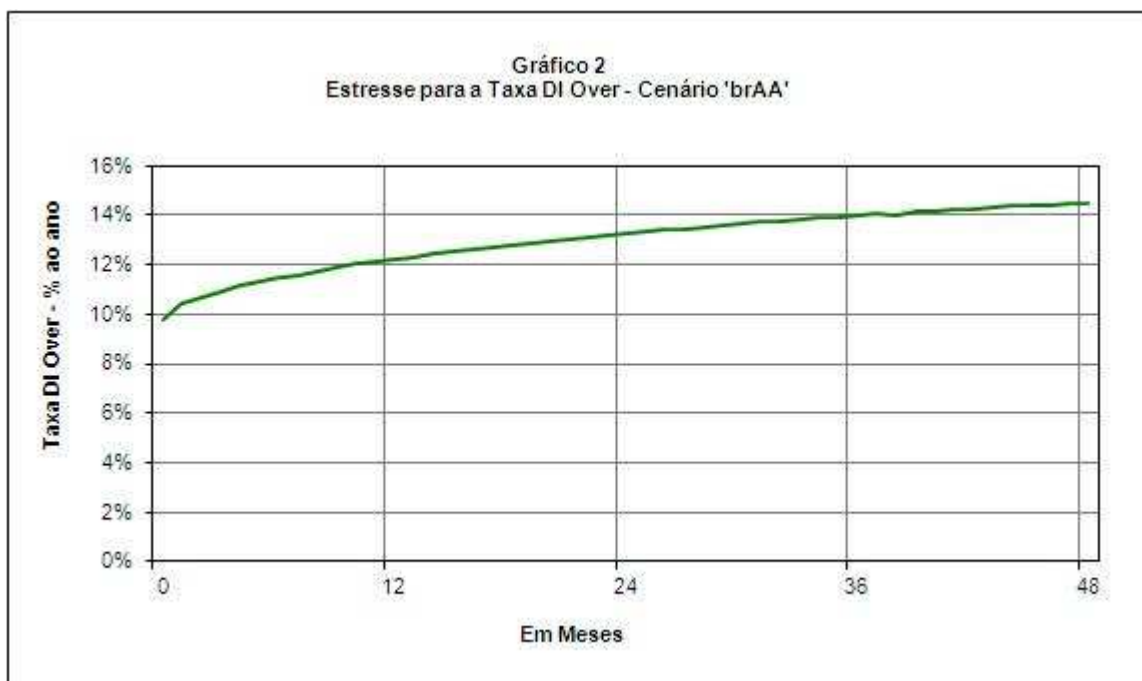
Adicionalmente a transação contará com reserva de amortização equivalente a 50% do valor das amortizações programadas para os próximos 60 dias, e 100% do valor da amortizações programadas para os próximos 30 dias.

O FIDC também possuirá um índice de liquidez equivalente a 1. Este índice será calculado como a razão entre: (i) a soma do caixa, ativos financeiros e direitos de crédito de sacados adimplentes a vencer nos próximos 30 (trinta) dias da data de apuração; e (ii) as amortizações e encargos devidos pelo FIDC nos próximos 30 (trinta) dias da data de apuração.

Estresse da Taxa de Juros e Spread Excedente

Para avaliar o impacto de alterações da taxa de juros, assumiu-se um cenário conservador, e consistente com a categoria de rating 'brAA', para a variação da Taxa DI Over ao longo da vida do FIDC. O gráfico 2 demonstra a curva de juros utilizada.

A transação não apresenta risco de descasamento das taxas de juros, uma vez que tanto o passivo quanto o ativo são remunerado a uma porcentagem da Taxa DI Over.



O spread excedente é definido pela diferença entre a taxa de juros dos direitos creditórios e a meta de rentabilidade das cotas. Seu objetivo é proteger os cotistas contra o risco de descasamento de taxa de juros, além de criar uma reserva para o pagamento de despesas e taxas, e de servir como proteção contra perdas, antes que a subordinação seja consumida.

O FIDC Exodus Master deverá adquirir direitos creditórios a uma taxa de cessão individual mínima equivalente a 150% da taxa DI Over. A carteira de direitos creditórios deve apresentar uma taxa média de 170% da taxa DI Over. Com base na estrutura de capital do FIDC e na taxa mínima de cessão, estimamos o spread excedente em aproximadamente 8,0% ao ano no início do FIDC (diferença entre o rendimento dos ativos, com base na taxa de cessão individual mínima, e a meta de rentabilidade, aplicável somente às cotas seniores do FIDC).

Riscos Operacionais

O rating atribuído pela Standard & Poor's às cotas seniores do FIDC Exodus Master reflete a capacidade da SRM como empresa responsável pela seleção dos créditos, formalização das operações e cobrança dos créditos em atraso. A deterioração na capacidade da SRM de prestar seus serviços, selecionar adequadamente os cedentes/sacados, e administrar a carteira de recebíveis poderia afetar o desempenho dos direitos creditórios, bem como as premissas adotadas.

Embora seja uma empresa gestora, a SRM, assim como empresas de fomento mercantil ou consultoras de crédito, enfrenta a competição imposta por bancos de pequeno e médio porte, os quais geralmente possuem vantagens comparativas e podem oferecer produtos mais atrativos aos mesmos clientes. Por isso, muitas vezes, os sacados que mantêm operações com a SRM apresentam uma qualidade de crédito relativamente de maior risco. Por outro lado, os critérios de elegibilidade definidos pelo regulamento do FIDC servem como fator mitigador de risco, ao limitar o volume e o tipo de riscos aos quais o FIDC pode estar exposto.

Os ratings também incorporam a capacidade da instituição administradora e do custodiante para cumprir com suas obrigações. Entendemos que o administrador e o custodiante do FIDC têm capacidade adequada para cumprir suas obrigações. Contudo, caso não se cumpram as atividades relevantes ao andamento das operações do FIDC, poderemos revisar os ratings atribuídos. Entre as atividades importantes estão: acompanhamento dos eventos de avaliação, gestão da liquidez e dos pagamentos dos direitos creditórios, verificação dos critérios de elegibilidade, condições de cessão e diversificação da carteira, entre outros.

Riscos de Contraparte

Obrigações de Suporte Direto

A Standard & Poor's qualifica a conta bancária do FIDC como um suporte direto. A conta autorizada do FIDC é mantida no Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão, cuja qualidade de crédito é consistente com o rating atribuído às cotas seniores do FIDC. O risco de contraparte do Deutsche Bank pode limitar o rating atribuído às cotas do FIDC, e este poderia ser rebaixado caso alterássemos nossa opinião sobre a qualidade de crédito dessa instituição, sem que fossem tomadas medidas adequadas para mitigar tal risco.

Outros Suportes - Risco de Fungibilidade

Em seu curso normal, o recebimento do fluxo de caixa oriundo dos direitos creditórios fluirá para a conta de cobrança do FIDC na Instituição originadora dos direitos creditórios e será repassado no mesmo dia para a conta bancária do FIDC mantida no custodiante. Tal estrutura mitiga substancialmente os potenciais riscos de fungibilidade (risco de que os recursos oriundos dos pagamentos dos contratos ficassem retidos em alguma conta corrente dos cedentes ou da consultora).

Análise Legal

O FIDC Exodus Master deverá ter a titularidade, os direitos e os interesses sobre os direitos creditórios adquiridos. Além disso, o FIDC é um veículo de investimento que atende aos critérios da Standard & Poor's em relação à segregação de riscos entre o cedente e os ativos cedidos.

Antes de atribuir um rating final à transação, a Standard & Poor's deve receber uma opinião legal de um escritório de advocacia conceituado sobre os aspectos legais relevantes da transação.

Artigos Relacionados:

- *"Update to Global Methodologies and Assumptions For Corporate Cash Flow and Synthetic CDOs"*, publicado em 17 de setembro de 2009;
- *"Update: Jurisdiction-Specific Adjustments To Recovery And Issue Ratings"*, publicado em 20 de junho de 2008;
- *"Global Structured Finance Scenario And Sensitivity Analysis: The Effects Of The Top Five Macroeconomic Factors"*, publicado em 4 de novembro de 2011;
- *"Methodology: Credit Stability Criteria"*, publicado em 3 de maio de 2010;

Contatos

Analista Principal: Leandro de Albuquerque, São Paulo, (55) 11 3039-9729,
leandro_albuquerque@standardandpoors.com

Analista de Monitoramento: Hebbertt Soares, São Paulo, (55) 11 3039-9742,
hebbertt_soares@standardandpoors.com

Diretor Analítico: Juan Pablo De Mollein, Emerging Markets, Structured Finance, Nova York, (1) 212-438-2536, juan_demollein@standardandpoors.com

Informações Adicionais

Informações adicionais podem ser obtidas nos sites da Standard & Poor's:
www.standardandpoors.com.br (Brasil), www.standardandpoors.com (Internacional),
www.standardandpoors.com.mx (México), ou www.standardandpoors.com.ar (Argentina).

Copyright© 2012 pela Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta informação pode ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma ou nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. A S&P, suas afiliadas e/ou seus provedores externos detêm direitos de propriedade exclusivos sobre a informação, incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito. Esta informação não deverá ser utilizada para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos garantem a exatidão, completitude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. A S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, ou pelos resultados obtidos mediante o uso de tal informação. A S&P, SUAS AFILIADAS E SEUS PROVEDORES EXTERNOS ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE,

ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO ESPECÍFICO. Em nenhuma circunstância, deverão a S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos e seus diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Os usuários da informação aqui contida não deverão nela se basear ao tomar qualquer decisão de investimento. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz uma auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas de outras. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, www.standardandpoors.com / www.standardandpoors.com.mx / www.standardandpoors.com.ar / www.standardandpoors.com.br, www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies

Relatório de Divulgação 17g-7 da Standard & Poor's 1

1º DE FEVEREIRO DE 2012

Regra 17g-7 da SEC

A Regra 17g-7 da *Securities And Exchange Commission* (SEC) exige que uma Organização Nacionalmente Reconhecida de Ratings Estatísticos (NRSRO, na sigla em inglês) inclua uma descrição das representações, garantias e mecanismos de execução disponíveis aos investidores e uma descrição de como estes se diferem das representações, garantias e mecanismos de execução em emissões de títulos similares, no caso de qualquer relatório que acompanhe um rating de crédito relacionado a um título lastreado por ativos como definido na Regra.

Este é o Relatório de Divulgação 17g-7 da Standard & Poor's para a transação referida no título acima.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

ANALISTA PRINCIPAL

Leandro de Albuquerque, São Paulo, (55) 11 3039-9729,
leandro_albuquerque@standardandpoors.com

ANALISTA DE MONITORAMENTO :

Hebbertt Soares, São Paulo, (55) 11 3039-9742,
hebbertt_soares@standardandpoors.com

DIRETOR ANALÍTICO:

Juan Pablo De Mollein, Nova York, (1) 212-438-2536,
juan_demollein@standardandpoors.com

Como requisitado na Regra 17g-7 da SEC, este relatório inclui apenas aquelas representações, garantias e mecanismos de aplicação/execução disponíveis aos investidores. Este relatório não inclui representações e garantias sem um mecanismo de aplicação/execução ou recurso judicial/ solução judicial correspondente presente nos documentos da transação que possa ser executado pelos investidores (ou seus representantes).

Tabela 1

No.	Benchmark	Transação	Diferenças entre a transação e o benchmark
Representações e Garantias			
1	O cedente declara que, na data de cessão:	O Cedente declara, sob as penas da lei que	O documento da transação acrescenta: "sob as penas da lei"
2	Os créditos deverão ser oriundos de contratos originados pelo cedente;		O documento do benchmark acrescenta: "Os créditos deverão ser oriundos de contratos originados pelo cedente;"
3	Os créditos deverão estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus ou gravames de qualquer natureza;	O Cedente declara, sob as penas da lei que: (a) os Direitos Creditórios encontram-se livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições judiciais ou extrajudiciais;	O documento da transação acrescenta: "restrições judiciais ou extrajudiciais"
4	Os créditos serão cedidos com todos e quaisquer direitos, prerrogativas e garantias a estes relacionados;	Incluem-se na presente Cessão todos os direitos, prerrogativas e garantias inerentes à CCB ora cedida	
5	O cedente se compromete a não ceder quaisquer créditos caso tal ato (ou como decorrência dele) configure fraude contra credores, fraude de execução, fraude de execução fiscal ou ainda fraude falimentar;		O documento do benchmark acrescenta: "O cedente se compromete a não ceder quaisquer créditos caso tal ato (ou como decorrência dele) configure fraude contra credores, fraude de execução, fraude de execução fiscal ou ainda fraude falimentar;"
6	O cedente será responsável pela existência, legalidade, legitimidade, veracidade, pela originação e correta formalização dos créditos cedidos, bem como pela sua exigibilidade e certeza de seu valor;		O documento do benchmark acrescenta: "O cedente será responsável pela existência, legalidade, legitimidade, veracidade, pela originação e correta formalização dos créditos cedidos, bem como pela sua exigibilidade e certeza de seu valor;"
7	O cedente declara que é instituição validamente constituída e em funcionamento de acordo com a legislação em vigor;		O documento do benchmark acrescenta: "O cedente declara que é instituição validamente constituída e em funcionamento de acordo com a legislação em vigor;"
8	O cedente declara que todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações exigíveis a seu funcionamento e à celebração dos créditos foram regularmente obtidos e encontram-se atualizados.		O documento do benchmark acrescenta: "O cedente declara que todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações exigíveis a

			seu funcionamento e à celebração dos créditos foram regularmente obtidos e encontram-se atualizados.”
Mecanismo(s) de Aplicação/Execução			
1	<p>Caso, a qualquer tempo, venha a se constatar que qualquer crédito cedidos, no momento em que foi realizada a cessão, não se enquadrava aos requisitos especificados no item [], a cessão de tal crédito será resolvida, sem qualquer ônus ou custo para a transação. O cedente estará, dessa forma, obrigado a restituir a transação, exclusivamente em moeda corrente nacional, no [] Dia Útil imediatamente posterior à ocorrência de qualquer um dos eventos de resolução da cessão, o preço de aquisição dos créditos cuja cessão tiver sido resolvida, atualizado pro rata temporis desde a respectiva data de aquisição até a data de restituição dos valores devidos, considerando-se a taxa de desconto utilizada na determinação do respectivo preço de cessão.</p>		<p>O documento do <i>benchmark</i> acrescenta: “Caso, a qualquer tempo, venha a se constatar que qualquer crédito cedido, no momento em que foi realizada a cessão, não se enquadrava aos requisitos especificados no item [], a cessão de tal crédito será resolvida, sem qualquer ônus ou custo para a transação. O cedente estará, dessa forma, obrigado a restituir a transação, exclusivamente em moeda corrente nacional, no [] Dia Útil imediatamente posterior à ocorrência de qualquer um dos eventos de resolução da cessão, o preço de aquisição dos créditos cuja cessão tiver sido resolvida, atualizado pro rata temporis desde a respectiva data de aquisição até a data de restituição dos valores devidos, considerando-se a taxa de desconto utilizada na determinação do respectivo preço de cessão.”</p>

A linguagem do *Benchmark* 17g-7 da Standard & Poor's reflete as representações, garantias e mecanismos de execução disponíveis aos investidores que comumente aparecem nos documentos das transações de um tipo específico de título. Para tornar genéricos os *benchmarks*, realizamos as seguintes modificações. Artigo ou números de seções específicos foram substituídos por um símbolo numérico (Exemplo: 'Seção 5' agora lê-se "Seção #"). Os pronomes próprios foram substituídos pelos nomes do papel desempenhado pela entidade na transação em colchetes (Exemplo: 'ABC Corp' agora lê-se [Cedente]). Os números ou quantidades específicos a uma transação foram substituídos por um símbolo numérico (Exemplo: 'mais de 30%' agora lê-se 'mais de #%'). As características não numéricas foram substituídas por uma descrição genérica (Exemplo: 'financiamento de equipamentos agrícolas e construção' agora lê-se "financiamento de [tipo de] equipamento").

Este Relatório de Divulgação 17g-7 da Standard & Poor's foi preparado com base no atual entendimento, de boa fé, da Standard & Poor's acerca da Regra 17g-7 da SEC. Este Relatório de Divulgação 17g-7 da Standard & Poor's não tem a intenção de ser e nem deve ser utilizado como base para um aconselhamento legal.

Termos de Uso

Copyright© 2012 pela Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P), uma subsidiária da The McGraw-Hill Companies, Inc. Todos os direitos reservados.

Nenhuma parte desta informação (incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito, modelos, software ou outras aplicações ou informações obtidas destes) ou qualquer parte dele (Conteúdo) pode ser modificada, sofrer engenharia reversa, reproduzida ou distribuída de nenhuma forma, nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos, nem diretores, funcionários, acionistas, empregados nem agentes (Coletivamente Partes da S&P) garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. As Partes da S&P não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, nem pelos resultados obtidos mediante o uso de tal Conteúdo. O Conteúdo é oferecido "como ele é". AS PARTES DA S&P ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, MAS NÃO LIMITADA A, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZABILIDADE, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIBERDADE DE FALHAS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SEJA INTERROMPIDO OU QUE O CONTEÚDO OPERE COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HADWARE. Em nenhuma circunstância, deverão as Partes da S&P ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Não se deve depender do Conteúdo, e este não é um substituto das habilidades, julgamento e experiência do usuário, sua gerência, funcionários, conselheiros e/ou clientes ao tomar qualquer decisão de investimento ou negócios. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (*due diligence*) ou de verificação independente de qualquer informação que receba.

A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas das de suas outras. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, www.standardandpoors.com/ www.standardandpoors.com.mx/ www.standardandpoors.com.ar/ www.standardandpoors.com.br/ (gratuitos), www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P, GLOBAL CREDIT PORTAL e RATINGSDIRECT são marcas registradas da Standard & Poor's Financial Services LLC.

ANEXO V

Demonstrações Financeiras relativas ao exercício social
encerrado em 30 de abril de 2011

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



**Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
da Indústria Exodus Master**

CNPJ: 11.629.795/0001-18

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e
Valores Mobiliários S.A.)

(CNPJ: 33.918.160/0001-73)

Demonstrações financeiras
em 30 de abril de 2011



Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Demonstrações financeiras

em 30 de abril de 2011

Conteúdo

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras	3 - 4
Demonstrativo da composição e diversificação da carteira	5
Demonstração das mutações do patrimônio líquido	6
Notas explicativas às demonstrações financeiras	7 - 27



KPMG Auditores Independentes
R. Dr. Renato Paes de Barros, 33
04530-904 - São Paulo, SP - Brasil
Caixa Postal 2467
01060-970 - São Paulo, SP - Brasil

Central Tel 55 (11) 2183-3000
Fax Nacional 55 (11) 2183-3001
Internacional 55 (11) 2183-3034
Internet www.kpmg.com.br

Relatório dos auditores independentes sobre as demonstrações financeiras

Ao(s)

Cotista(s) e à Administradora do

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

São Paulo - SP

Examinamos as demonstrações financeiras do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master ("Fundo"), administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., que compreendem o demonstrativo da composição e diversificação da carteira em 30 de abril de 2011 e a respectiva demonstração das mutações do patrimônio líquido para o período de 24 de maio de 2010 (início das atividades) a 30 de abril de 2011, assim como o resumo das principais práticas contábeis e demais notas explicativas.

Responsabilidade da Administração sobre as demonstrações financeiras

A administração do Fundo é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil aplicáveis aos fundos de investimentos em direitos creditórios e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e adequada apresentação das demonstrações financeiras do Fundo para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para fins de expressar uma opinião sobre a eficácia desses controles internos do Fundo. Uma auditoria inclui, também, a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração do fundo, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.



Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master em 30 de abril de 2011 e o desempenho das suas operações para o período de 24 de maio de 2010 (início das atividades) a 30 de abril de 2011, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, aplicáveis aos fundos de investimento em direitos creditórios

São Paulo, 29 de agosto de 2011

KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6

Silbert Christo Sasdelli Júnior
Contador CRC 1SP230685/O-0

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Demonstrativo da composição e diversificação da carteira

em 30 de abril de 2011

(Em milhares de Reais)

Aplicações/especificação	Valor atual	% sobre o patrimônio líquido
Disponibilidades	318	0,61
Banco conta movimento	318	0,61
Aplicações interfinanceiras de liquidez	14.500	27,67
Notas do Tesouro Nacional - série B	14.500	27,67
Títulos Públicos	375	0,72
Notas do Tesouro Nacional - série B	375	0,72
Títulos Privados	1.003	1,91
Certificados de Depósitos Bancários - CDB's Banco Daycoval S.A.	1.003	1,91
Direitos creditórios	36.554	69,77
Direitos creditórios a vencer	34.485	65,82
Direitos creditórios vencidos	2.659	5,08
(-) Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(590)	(1,13)
Valores a receber	3	-
Valores a receber	3	-
Valores a pagar	(359)	(0,68)
Direitos creditórios a liquidar	(285)	(0,54)
Taxa de administração	(60)	(0,11)
Outros	(14)	(0,03)
Patrimônio líquido	52.394	100,00

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Demonstração das mutações do patrimônio líquido

Período de 24 de maio de 2010 (início das atividades) a 30 de abril de 2011

(Em milhares de Reais, exceto o valor unitário das cotas)

	24/05/10 a 30/04/2011
Constituição	
Cotas subordinadas 100,000 cotas a R\$ 100.000,000000	10.000
Cotas emitidas	
Cotas 367,409 cotas	38.000
Patrimônio líquido antes do resultado do período	<u>48.000</u>
Resultado do período	
Receitas	<u>5.668</u>
Rendas de direitos creditórios	4.937
Rendas de aplicações interfinanceiras de liquidez	727
Rendas de títulos e valores mobiliários	4
Despesas	<u>(1.274)</u>
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(590)
Taxa de administração	(460)
Despesas administrativas	(224)
Resultado do período	<u>4.394</u>
Patrimônio líquido no final do período	<u><u>52.394</u></u>
Cotas subordinadas 467,409 cotas a R\$ 112.094,361034	52.394

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Período de 24 de maio de 2010 (início das atividades) a 30 de abril de 2011

(Em milhares de Reais)

1 Contexto operacional

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master iniciou suas atividades em 24 de maio de 2010 sob a forma de condomínio fechado e destinado a investidores qualificados.

O Fundo tem prazo de duração indeterminado, a partir da 1ª data de emissão de cotas, podendo ser liquidado por deliberação da Assembléia Geral.

O objetivo do Fundo é proporcionar a seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aquisição pelo Fundo: (i) de direitos de crédito, juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais direitos de crédito, tudo nos termos de contrato de cessão; e (ii) de ativos financeiros.

O Fundo deverá alocar 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em direitos de crédito, observadas as condições de aquisição e os critérios de elegibilidade estabelecidos no seu Regulamento. O Fundo poderá, conforme o caso, manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em direitos de crédito, em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo, exclusivamente, em:

- (a) Títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil (BACEN);
- (b) Operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados acima; e
- (c) Certificados de Depósito Bancário - CDB, emitidos por uma Instituição Autorizada (em conjunto, os “Ativos Financeiros”).

O Fundo não poderá adquirir direitos de crédito da Administradora e nem da Gestora, bem como de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligada ou outras sociedade sob controle comum.

A gestão da carteira do Fundo ficará a cargo da SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do Cedente, da Administradora, do Custodiante ou de suas partes relacionadas, nem do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Não obstante a diligência da Administradora no gerenciamento dos recursos do Fundo, não há garantia de eliminação dos riscos relacionados ao Fundo, notadamente do risco de crédito inerente a tais investimentos, podendo, inclusive, ocorrer perda do capital investido.

2 Elaboração das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, complementadas pelas normas previstas no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF) e por demais orientações emanadas do Banco Central do Brasil (BACEN) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

Na elaboração dessas demonstrações financeiras foram utilizadas premissas e estimativas para a contabilização e determinação dos valores dos ativos e instrumentos financeiros integrantes da carteira do Fundo. Dessa forma, quando da efetiva liquidação financeira desses ativos e instrumentos financeiros, os resultados auferidos poderão vir a ser diferentes dos estimados.

3 Descrição das principais práticas contábeis

a. Apuração de resultados

As receitas e despesas são apropriadas de acordo com o regime de competência.

b. Aplicações interfinanceiras de liquidez

As operações compromissadas são registradas pelo valor efetivamente pago e atualizadas diariamente pelo rendimento auferido com base na taxa de remuneração.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

c. Títulos públicos e privados

Os títulos públicos e privados integrantes da carteira são contabilizados pelo custo de aquisição, acrescido diariamente dos rendimentos incorridos (“curva”) até a data do balanço, e ajustados ao valor de mercado, quando aplicável, em função da classificação dos títulos (Nota Explicativa nº 4) e quando existirem efetivas negociações no mercado.

d. Direitos creditórios

i. Direitos creditórios a vencer

São avaliados pelo seu valor de aquisição, e acrescidos de juros calculados com base na taxa interna de retorno dos contratos, pelo critério pro rata temporis. A taxa interna de retorno foi calculada com base no valor de aquisição, valor de vencimento e prazo de recebimento dos direitos creditórios.

ii. Direitos creditórios vencidos e não pagos

Estão integralmente registrados pelo valor contratado, acrescido dos rendimentos até a data do seu vencimento.

iii. Provisão para créditos de liquidação duvidosa (PCLD)

A metodologia utilizada pelo Fundo está expressa nos artigos 60 e 61 do seu Regulamento. De acordo com o artigo 61 do Regulamento do Fundo, as perdas e provisões relacionadas aos direitos de crédito adquiridos e que se encontrem vencidos e não pagos serão suportados única e exclusivamente pelo Fundo e serão reconhecidas no resultado do exercício, conforme as regras e procedimentos definidos na Resolução CMN nº 2.682.

O Fundo também realiza a provisão para todos os créditos a vencer na razão de 0,5% (meio por cento).

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

A provisão para créditos de liquidação duvidosa feita pelo Fundo atinge ainda os demais direitos de créditos do mesmo devedor inadimplente, ou seja, estabelece-se um valor adicional de provisão, mesmo que ainda não conhecidas, por se referirem a direitos de crédito a vencer, mas comuns ao mesmo devedor, ocorrendo, assim, o chamado “efeito vagão”.

4 Títulos e valores mobiliários

Os títulos e valores mobiliários são classificados em duas categorias específicas de acordo com a intenção de negociação, atendendo aos seguintes critérios para contabilização:

- i. Títulos para negociação** - Incluem os títulos e valores mobiliários adquiridos com o objetivo de serem negociados freqüentemente e de forma ativa, sendo contabilizados pelo valor de mercado, em que as perdas e os ganhos realizados e não realizados sobre esses títulos são reconhecidos no resultado;
- ii. Títulos mantidos até o vencimento** - Incluem os títulos e valores mobiliários, exceto ações não resgatáveis, para os quais haja a intenção e a capacidade financeira para mantê-los até o vencimento, sendo contabilizados ao custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos intrínsecos.

a. Composição da carteira

Os títulos e valores mobiliários integrantes da carteira e suas respectivas faixas de vencimento estão assim classificados:

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Títulos para negociação	Curva	Valor de mercado	Resultado	Faixas de vencimento
Títulos Públicos:				
Notas do Tesouro Nacional - Série B	378	375	(3)	Após 1 ano
Títulos Privados:				
CDB	<u>1.003</u>	<u>1.003</u>	<u>-</u>	Após 1 ano
Total dos títulos para negociação	<u>1.381</u>	<u>1.378</u>	<u>(3)</u>	

- Os CDBs são atualizados pela variação do certificado de depósito interbancário (CDI). O valor de mercado dos CDBs se equipara ao valor de curva em 30 de abril de 2011.
- O valor de mercado das NTN-Bs é apurado com base nos preços unitários (PUs) divulgados nos boletins publicados pela ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais).

5 Instrumentos financeiros derivativos

O Fundo poderá realizar operações em mercados de derivativos, em bolsa de valores ou em bolsa de mercadorias e futuros, exclusivamente na modalidade com garantia, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.

No período de 24 de maio de 2010 (início das atividades) a 30 de abril de 2011 o Fundo não realizou operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

6 Gerenciamento de riscos

Não obstante a diligência da Administradora em colocar em prática a política de investimento delineada, os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos as flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociações atípicas do mercado de atuação e, apesar de a Administradora manter sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para o cotista.

O risco do Fundo está diretamente ligado às aplicações efetuadas na forma da sua política de investimento, definida em seu Regulamento, cujo cumprimento é monitorado pelo Sistema de Controle de Fundos da Administradora. Além disso, os riscos relacionados ao Fundo encontram-se descritos em seu Regulamento e em seu Prospecto.

Ademais, o Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos direitos de crédito e ativos financeiros e aos mercados em que são negociados, incluindo a eventual impossibilidade de a Administradora alienar os respectivos ativos em caso de necessidade, especialmente os direitos de crédito, devido à inexistência de um mercado secundário ativo e organizado para a negociação dessa espécie de ativo. Considerando-se a sujeição da amortização e/ou resgate das cotas à liquidação dos direitos de crédito e/ou dos ativos financeiros, tanto a Administradora quanto o Custodiante estão impossibilitados de assegurar que as amortizações e/ou resgates das cotas ocorrerão nas datas originalmente previstas, não sendo devido, nesta hipótese, pelo Fundo ou qualquer outra pessoa, incluindo a Administradora e o Custodiante, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza.

7 Direitos creditórios

Os direitos de crédito cedidos e transferidos ao Fundo, nos termos do contrato de cessão, da política de cessão e da política de concessão de crédito, compreendem os direitos de crédito identificados em cada termo de cessão, representados por duplicatas e cheques ou Cédulas de Crédito Bancário (“CCBs”), juntamente com todos os privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos titulares de tais direitos de créditos.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Os direitos de crédito deverão contar com documentação que comprove a efetiva conclusão do negócio originador, sendo que as operações originadas por compras e venda à prazo deverão ter comprovação da entrega de tais produtos, bem como, as operações originadas por prestação de serviços deverão ter a comprovação da conclusão de tais serviços, e ainda, em ambos os casos, documentos que comprovem que os direitos de crédito não se enquadram nas especificações do artigo 40, inciso 8º, da Instrução CVM 356 (os “documentos comprobatórios”).

A política de concessão dos créditos ficará a cargo da Gestora, que é a única responsável pela análise e seleção dos direitos de crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e tecnicamente habilitada para realizar a avaliação da capacidade econômica dos cedentes e dos bancos cedentes, bem como dos respectivos sacados e devedores dos direitos de crédito.

O Fundo somente adquirirá direitos de crédito que atendam, na data de aquisição e pagamento, cumulativamente, aos critérios de elegibilidade estabelecidos abaixo:

I - Critério de Elegibilidade

- (a) Os cedentes dos direitos de crédito devem ser pessoas físicas ou jurídicas inscritas, no Cadastro Nacional de Pessoas Físicas e no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas;
- (b) Os prazos de vencimento dos direitos de crédito devem ser de no máximo 180 (cento e oitenta) dias, contados da data da formalização da respectiva cessão, não podendo ser posterior à última data de vencimento das cotas seniores em circulação;
- (c) Os direitos de crédito cedidos por qualquer cedente não poderão vir a representar mais que (i) 7% (sete por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; ou (ii) R\$ 3.000 (três milhões de Reais), dos dois o menor;
- (d) Os direitos de crédito devidos por cada sacado não poderão ser superior a (i) 2,5% (dois e meio por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo; ou (ii) R\$ 2.500 (dois milhões e quinhentos mil Reais), dos dois o menor; e

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- (e) Os direitos de crédito deverão ser lastreados em operações dos setores listados abaixo, observados os seguintes limites:

Setor	Máximo (% Patrimônio Líquido do Fundo)
Industrial	100%
Comercial	50%
Prestação de Serviços	30%

Os direitos de crédito representados por CCBs deverão atender aos seguintes critérios de elegibilidade:

- (a) Os direitos de crédito não podem estar vencidos e não pagos no momento da cessão; e
- (b) O prazo de vencimento dos direitos de crédito deve ser de no máximo 1.095 (um mil e noventa e cinco) dias, contados da data da formalização da respectiva aquisição.

A verificação do enquadramento dos direitos de crédito aos critérios de elegibilidade será de responsabilidade do Custodiante.

A Gestora será a única responsável pela análise e seleção dos direitos de créditos a serem adquiridos pelo Fundo, observando a política de concessão de crédito. A Gestora ficará responsável ainda por confirmar à Administradora e ao Custodiante, nos termos do contrato de cessão, o atendimento do direito de crédito adquirido às condições de aquisição e de enviar à Administradora e ao Custodiante a relação dos direitos de crédito ofertados ao Fundo para que o Custodiante proceda a verificação do enquadramento de tais direitos de crédito aos critérios de elegibilidade previamente à sua aquisição pelo Fundo.

II - Condições de aquisição

- (a) Os direitos de crédito representados por duplicatas ou CCBs devem representar no mínimo 70% (setenta por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- (b) O total de obrigação de cada devedor e/ou coobrigação de qualquer terceiro não poderá representar ou vir a representar mais de 7% (sete por cento) do valor total do Patrimônio Líquido do Fundo ou R\$ 5.000 (cinco milhões de Reais); e
- (c) O somatório do valor total de direitos de crédito devidos pelos 30 (trinta) maiores bancos cedentes deverá ser igual ou inferior a 70% (setenta por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo.

Os direitos de crédito representados por duplicatas e cheques deverão atender às seguintes condições de aquisição:

- (a) Devem ser representados por duplicatas e cheques originados por empresas com sede no país (independentemente de terem como sócios diretos ou indiretos pessoas físicas ou jurídicas sediadas no exterior), que atuem nos setores industrial, comercial ou de prestação de serviços no Brasil;
- (b) Devem ter sido originados e formalizados de acordo com a política de concessão de crédito da Gestora;
- (c) Devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza;
- (d) Os sacados e coobrigados não devem apresentar apontamentos junto ao SERASA, SPC e/ou Equifax quanto a cheques sem fundos, execuções judiciais, exceto execuções fiscais, falências e recuperação judicial decretada. Excepcionalmente, a Gestora poderá ofertar ao Fundo, direitos de crédito oriundos de sacados que apresentem protestos, e/ou execução judicial desde que soma dos valores relativos a estas pendências não superem o montante equivalente a 5% (cinco por cento) do capital social do sacado e/ou coobrigado;
- (e) O Fundo não poderá adquirir direitos de crédito de sacados inadimplentes se o total de direitos de crédito inadimplidos acima de 60 (sessenta) dias representar mais do que 15% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- (f) O Fundo não poderá adquirir direitos de crédito originados de operações de recompra acima do valor total equivalente a 15% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (g) O Fundo poderá comprar direitos de crédito de cedentes que possuam direitos de crédito vencidos e não pagos acima de 60 (sessenta) dias, desde que o saldo devedor deste cedente não represente mais do que 10% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (h) O Fundo não poderá adquirir direitos de crédito de cedentes cujo índice de direitos de crédito liquidados parcialmente for superior a 10% (dez por cento) nos últimos 12 (doze) meses;
- (i) O somatório do valor total de direitos de crédito oriundos dos 10 (dez) maiores cedentes, deverá ser igual ou inferior a 30% (trinta por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (j) Devem observar a taxa mínima de cessão prevista no Regulamento do Fundo (CDI + 2% ao ano);
- (k) O respectivo sacado não esteja em processo de falência ou recuperação judicial;
- (l) O cedente deverá ter declarado que (a) não utiliza trabalho escravo e infantil; (b) possui todas as licenças exigidas pelas autoridades federais, estaduais e municipais para o exercício de suas atividades, inclusive todas as licenças ambientais; e
- (m) O prazo médio ponderado da carteira não poderá exceder 65 (sessenta e cinco) dias, calculados *pro forma* antes da aquisição pretendida.
- (n) Devem observar os limites mínimos e máximos de concentração com relação à carteira e ao Patrimônio Líquido do Fundo, conforme o seu Regulamento, calculado *pro forma* antes da aquisição pretendida;

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Os direitos de crédito representados por CCBs deverão atender às seguintes condições de aquisição:

- (a) Devem contar com garantia real ou fidejussória, conforme critérios estabelecidos no Regulamento do Fundo;
- (b) Devem ser pessoas jurídicas inscritas, no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas, que atuem nos setores industrial, comercial ou de prestação de serviços no Brasil;
- (c) O prazo de vencimento das CCBs deve ser de no máximo 1.095 (um mil e noventa e cinco) dias corridos contados da data da formalização da respectiva cessão ou o prazo da série mais longa de cotas seniores em circulação, o que ocorrer antes.
- (d) Os direitos de crédito integrantes da carteira do Fundo deverão apresentar um prazo médio ponderado de vencimento igual ou inferior a 12 (doze) meses, calculado *pro forma* antes da aquisição pretendida.
- (e) Os direitos de crédito não serem de emissão nem contarem com coobrigação da Gestora, de suas pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum;
- (f) Os direitos de crédito devem ser adquiridos pelo Fundo pelas taxas originalmente pactuadas cabendo exclusivamente ao banco cedente ou ao emissor do ativo, todos os custos inerentes à estruturação e registro do direito de crédito antes da cessão;
- (g) No mínimo 90% (noventa por cento) dos direitos de crédito adquiridos pelo Fundo devem ter emissão e cessão no mesmo dia do seu registro na CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (“CETIP”) ou em sistema equivalente aprovado pelo BACEN, além de possuir taxa de cessão igual à praticada na emissão do título. O Fundo poderá alocar os 10% (dez por cento) restantes do seu Patrimônio Líquido em ativos cedidos que não satisfaçam tal condição, calculado *pro forma* antes da aquisição pretendida;

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- (h) Devem observar os limites mínimos e máximos de concentração com relação à carteira e ao Patrimônio Líquido do Fundo, conforme descrito em seu Regulamento, calculado *pro forma* antes da aquisição pretendida;
- (i) O Fundo somente poderá adquirir direitos de crédito que observem a taxa mínima de cessão (CDI + 2% ao ano);
- (j) O Fundo somente poderá adquirir direitos de créditos que observem a taxa média de cessão;
- (k) O Fundo somente poderá adquirir direito de crédito atrelado ao CDI, cuja taxa de cessão seja pós-fixada;
- (l) Os devedores não devem apresentar apontamentos junto ao Serasa, SPC, Equifax, quanto a protestos, cheques sem fundos, execuções judiciais, falências, recuperação judicial requerida ou decretada e ações de busca e apreensão, exceto execuções fiscais;
- (m) O devedor não deve apresentar histórico de inadimplência dos direitos de crédito cedidos ao Fundo superior a 45 (quarenta e cinco) dias nos últimos 12 (doze) meses, salvo em condições de renegociação dos direitos de crédito inadimplidos; e
- (n) A CCB emitida pelo devedor deverá conter redação onde este declara que (i) não utiliza trabalho escravo e infantil; (ii) possui todas as licenças exigidas pelas autoridades federais, estaduais e municipais para o exercício de suas atividades, inclusive todas as licenças ambientais.

As CCBs deverão contar com garantias reais ou fidejussórias, cabendo à Gestora atestar, quando aplicável, que as mesmas foram concedidas (i) em 1º grau em favor do Fundo; (ii) sem a incidência de gravame de qualquer natureza sobre o bem dado em garantia; e (iii) atestar que as mesmas foram formalizadas e/ou registradas nos cartórios competentes nos casos de hipoteca ou alienação fiduciária, conforme o caso, de acordo com o disposto na política de concessão de crédito detalhado no Regulamento do Fundo.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

O Fundo poderá adquirir CCBs com garantia real representada por alienação fiduciária de um bem sobre o qual haja incidência de gravame de qualquer natureza, desde que concomitantemente tenham sido outorgadas para o Fundo outras garantias reais ou fidejussórias em limite igual ou superior a 100% (cem por cento) do valor da operação, acrescidos dos juros e taxas competentes.

a. Recompras/cessões de direitos creditórios

No período de 24 de maio de 2010 (início das atividades do Fundo) a 30 de abril de 2011 não houve recompras de direitos creditórios no Fundo.

b. Composição dos direitos creditórios e provisão para créditos de liquidação duvidosa

Contratos	Parcelas			Parcelas para base de cálculo (*)	PCLD (*)	
	A vencer	Vencidas	Total	Total	%	Valor
A vencer e vencidos até 14 dias	31.699	750	32.449	32.966	0,5	165
Vencidos entre 15 e 30 dias	2.175	542	2.717	2.675	1	25
Vencidos entre 31 e 60 dias	83	90	173	173	3	5
Vencidos entre 61 e 90 dias	528	720	1.248	1.306	10	130
Vencidos entre 121 e 150 dias	—	557	557	530	50	265
	<u>34.485</u>	<u>2.659</u>	<u>37.144</u>	<u>37.650</u>		<u>590</u>

(*) A política de provisionamento dos direitos creditórios considera o valor de PMT como base de cálculo.

c. Movimentação da provisão para créditos de liquidação duvidosa

Constituições:	590
Saldo final em 30 de abril de 2011:	590

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

8 **Rating**

O Fundo é dispensado de avaliação de relatório de rating, conforme previsto na Instrução CVM 356, artigo 23-A.

9 **Cotas do Fundo**

O Fundo poderá emitir uma ou mais série de cotas seniores, observados que:

- (a) Nenhum evento de liquidação tenha ocorrido ou caso algum evento de avaliação esteja em vigor;
- (b) O respectivo suplemento seja devidamente preenchido e levado a registro;
- (c) A Administradora obtenha manifestação favorável à emissão de novas cotas seniores dos cotistas detentores da totalidade das cotas subordinadas em circulação, exceto se a referida emissão ocorrer a partir de 4 (quatro) meses de antecedência da data de resgate de qualquer série de cotas seniores;
- (d) O Fundo não esteja em desacordo com sua Razão de Garantia, com a alocação mínima de direitos de crédito e com o Índice de Liquidez; e
- (e) Nenhum evento de avaliação ou evento de liquidação esteja em curso.

As cotas seniores terão as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações comuns:

- (a) Prioridade de amortização e/ou resgate em relação à cotas subordinadas, observado o Regulamento do Fundo;
- (b) Valor unitário de emissão a ser fixado em R\$ 100 (cem mil Reais);

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

(c) Valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate, observados os critérios descritos no Regulamento do Fundo; e

(d) Direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que cada cota sênior corresponderá a 1 (um) voto.

O valor total das cotas seniores é equivalente ao somatório do valor das cotas seniores de cada série, ou o produto da divisão do Patrimônio Líquido pelo número de cotas seniores, dos dois o menor.

O Fundo poderá emitir cotas subordinadas júnior (cotas subordinadas), a serem colocadas em uma ou mais distribuições, podendo ser mantido em circulação um número indeterminado de cotas subordinadas.

As cotas subordinadas têm as seguintes características e vantagens e os mesmos direitos e obrigações, conforme abaixo:

(a) Subordinam-se às cotas seniores para efeito de amortização e resgate observado o disposto no Regulamento do Fundo;

(b) Somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das cotas seniores em circulação, admitindo-se o resgate em direitos de crédito;

(c) Valor unitário de emissão de R\$ 100 (cem mil Reais) na 1ª emissão de cotas subordinadas, sendo que as cotas subordinadas emitidas posteriormente terão seu valor unitário de emissão calculado com base na alínea (d) abaixo:

(d) Valor unitário calculado todo dia útil para efeito de definição de seu valor de integralização ou resgate, observados os critérios definidos no Regulamento do Fundo; e

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- (e) Cada cota subordinada corresponderá a 1 (um) voto e terá direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, exceto aquelas que deliberarem a respeito da ocorrência de eventos de liquidação ou de avaliação do Fundo, ou que deliberarem a respeito do descumprimento pela Gestora das suas obrigações estabelecidas no Regulamento do Fundo.

As cotas são transferíveis e terão a forma escritural, permanecendo em contas de depósitos em nome de seus titulares.

As cotas poderão ser objeto de resgate antecipado na hipótese de ocorrência de qualquer evento de liquidação.

10 Emissões e resgate de cotas

a. Emissão

A partir da 1ª data de emissão de cada série de cotas seniores, seu respectivo valor unitário será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, devendo corresponder ao valor unitário da cota sênior no dia útil imediatamente anterior acrescido dos rendimentos no período com base na meta de rentabilidade prioritária estabelecida para a série no respectivo Suplemento.

Em todo dia útil, após a incorporação dos resultados nas cotas seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado às cotas subordinadas.

A partir da 1ª data de emissão de cotas subordinadas, seu valor unitário será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, devendo corresponder ao valor do Patrimônio Líquido, deduzido do valor das cotas seniores em circulação, dividido pelo número de cotas subordinadas em circulação, na respectiva data de cálculo.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

b. Resgate e amortização

As cotas seniores serão resgatadas integralmente pelo Fundo nas respectivas datas de resgate definidas no suplemento de cada série, ou quando da liquidação antecipada do Fundo.

O Fundo poderá realizar amortizações programadas de qualquer série de cotas seniores a ser emitida, de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento.

Desde que o Patrimônio Líquido do Fundo permita e o Fundo tenha disponibilidades para tanto, poderão ocorrer alterações nas amortizações programadas de uma ou mais séries específicas de cotas seniores em circulação, nas datas e valores a serem estipulados, desde que deliberado pela totalidade dos cotistas das séries afetadas.

Os titulares das cotas do Fundo não poderão, em nenhuma hipótese, exigir do Fundo a amortização ou o resgate de suas cotas em condições diversas das previstas no Regulamento do Fundo.

A fim de viabilizar os pagamentos do Fundo, a Administradora deverá instruir o Custodiante a constituir uma reserva de amortização para pagamento das amortizações e resgates das cotas (a “reserva de amortização”). Para tanto, a Administradora e a Gestora deverão condicionar a aquisição de novos direitos de crédito ao cumprimento do cronograma abaixo:

A tabela mostra os valores que deverão compor a reserva de amortização (em percentual sobre o valor estimado das amortizações e resgates), conforme o número de dias a decorrer até as próximas datas de amortização e resgates:

Número de dias corridos antes das datas de amortização ou da data de resgate	Percentual do valor futuro estimado das respectivas amortizações e resgates
45	50%
20	100%

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

A Administradora somente descontinuará os procedimentos descritos acima quando a soma do valor de saque, resgate e/ou alienação dos outros ativos que integram a reserva de amortização, líquidos de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza, seja equivalente aos valores determinados conforme o cronograma acima.

A Administradora deverá calcular o índice de liquidez da carteira mensalmente, a ser definido como a razão entre: (i) caixa + ativos financeiros + direitos de créditos de sacados e devedores adimplentes a vencer nos próximos 30 (trinta) dias da data de apuração (“índice de liquidez”).

11 Negociação das cotas

As cotas seniores serão registradas para a negociação na CETIP (para distribuição primária, as cotas serão registradas para negociação na CETIP no Módulo de Distribuição de Cotas e, para negociação no mercado secundário, no Sistema de Fundos Fechados), observado que: (i) os cotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência de suas cotas; e (ii) caberá exclusivamente aos eventuais intermediários da negociação assegurar que os adquirentes das cotas sejam investidores qualificados e que tiveram acesso ao Regulamento do Fundo e assinaram o Termo de Adesão.

12 Custódia

Os títulos públicos e as operações compromissadas estão registradas no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) do Banco Central do Brasil. Os títulos privados estão registrados na CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos. A guarda da documentação dos títulos dos direitos creditórios, em conformidade com o contrato de cessão, estão sob a responsabilidade do Banco emissor da CCB, na qualidade de fiel depositário.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

13 Encargos do Fundo

Taxa de administração

A Administradora e a Gestora receberão, pela prestação de serviços ao Fundo, a título de taxa de administração, o percentual anual de 1,5% (um e meio por cento) sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, apurado e provisionado diariamente e pago mensalmente no quinto dia útil do mês subsequente à sua apuração e provisionamento.

O valor mínimo mensal da taxa de administração será de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) ao mês.

14 Evolução do valor da cota e rentabilidade

Cota subordinada	Data	Valor da cota	Rentabilidade %
	30/04/2011	112.094,361034	12,09
	24/05/2010 (*)	100.000,000000	-

(*) Subscrição inicial das respectivas cotas.

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

15 Tributação

a. Imposto de renda

Os rendimentos auferidos serão tributados pelas regras abaixo:

Seguindo a expectativa da Administradora e da Gestora de manter a carteira do Fundo, exceto direitos creditórios, com prazo médio superior a trezentos e sessenta e cinco dias, calculado conforme metodologia regulamentada pela Secretaria da Receita Federal, os rendimentos auferidos estarão sujeitos ao imposto de renda retido na fonte às seguintes alíquotas, entre a data de aplicação e a data de amortização/resgate:

- 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias;
- 20% em aplicações com prazo de 181 a 360 dias;
- 17,5% em aplicações com prazo de 361 a 720 dias;
- 15% em aplicações com prazo superior a 720 dias.

A regra tributária acima descrita não se aplica aos cotistas sujeitos a regras de tributação específicas, na forma da legislação em vigor.

16 Contrato de prestação de serviço de controladoria e custódia

A Administradora contratou o Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão para prestar serviços de tesouraria, custódia, escrituração de cotas e controle de ativos e passivos relativos a este Fundo, de acordo com as normas legais e regulamentares.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus Master

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

17 Prestação de outros serviços e política de independência do auditor

Em atendimento à Instrução CVM nº 381/03, registre-se que a Administradora, no período, não contratou outros serviços prestados pelos seus auditores independentes relacionados aos fundos de investimento por ela administrados. A política adotada atende aos princípios que preservam a independência do auditor, de acordo com os critérios internacionalmente aceitos, quais sejam, o auditor não deve auditar o seu próprio trabalho, nem exercer funções gerenciais no seu cliente ou promover os interesses deste.

18 Demandas judiciais

O Fundo é parte (réu) em processo judicial de natureza cível relacionado à revisão contratual, cujo montante envolvido é de R\$ 10 (dez mil Reais). Foi celebrado acordo entre as partes, contudo, a autora não cumpriu, tendo sido deferida a penhora de recebíveis da autora. De acordo com a opinião dos consultores legais do Fundo, o risco de perda é remoto e, por esse motivo, nenhuma provisão foi constituída.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO VI

Informações Periódicas Trimestrais relativas aos períodos
encerrados em junho, setembro e dezembro de 2011

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

São Paulo, 11 de agosto de 2011.

**Exodus Master Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria -
CNPJ: 11.629.795/001-18**

Relatório Trimestral: 2º Trimestre de 2011

1) DADOS DO FUNDO

Administrador: Gradual CCTVM

Gestor: SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda

Custodiante: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Controlador de Ativo: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Controlador de Passivo: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Escriturador de Cotas: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Agência Classificadora de Riscos: Não se aplica

Auditoria Independente: KPMG Auditores Independentes

Tipo de Condomínio: Fechado

Fundo Exclusivo: Não

Cotistas são vinculados por interesse único e indivisível: Sim

Emissão de cotas seniores: Não

Patrimônio Líquido: R\$ 53.122.009,77

Tipo de cota: Subordinada (única)

2) DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

2.1) SEGMENTO (S) DE ATUAÇÃO

O Fundo adquire Direitos Creditórios do Setor industrial, comercial e de prestação de serviços.

2.2) DESCRIÇÃO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Os Direitos de Crédito são representados por duplicatas, cheques ou Cédulas de Crédito Bancário (“CCBs”).

2.3) DOCUMENTOS REPRESENTATIVOS DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Os Direitos de Crédito deverão contar com a documentação que comprove a efetiva conclusão do negócio originador, sendo que as operações originadas por compras e vendas a prazo deverão apresentar a comprovação da entrega de tais produtos, bem como a prestação de serviços deverão apresentar a comprovação da conclusão de tais serviços.

2.4) GARANTIAS

O Fundo deverá adquirir Direitos de Crédito com garantias reais equivalentes a, no mínimo, 100% (cem por cento) do seu valor, que poderá ser representado por duplicatas, cheques, notas promissórias, hipotecas ou alienação fiduciária de bens móveis e imóveis e de recebíveis.

2.5) POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

A política de concessão de crédito fica a cargo da gestora, que é a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e tecnicamente capacitados para a avaliação da capacidade econômica dos Cedentes. A política de crédito consta do Anexo IV do Regulamento do Fundo.

3) COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA:

	R\$ mil	% s/ PL
Ativos/Composição		
Total de Direitos Creditórios	48.467	91,24%
Direitos Creditórios - A vencer	46.103	86,79%
Direitos Creditórios - Vencidos	2.364	4,45%
(-) Prov. de Devedores Duvidosos	-1.434	-2,70%
Títulos Públicos	365	0,69%
Títulos Privados	1.024	1,93%
Disponibilidades	632	1,19%
Operações Compromissadas	4.150	7,81%
Outros valores	-82	-0,15%
Total do PL	53.122	100,00%

3.1) CONCENTRAÇÃO DO(S) CEDENTES (S) POR PARTICIPAÇÃO SUPERIOR A 10% EM RELACÃO AO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO:

Não se aplica, sendo que o maior cedente representa 7,93% do Patrimônio Líquido do Fundo.

3.2) CONCENTRAÇÃO DOS 20 MAIORES SACADOS:

Não se aplica

3.3) IMPACTO DAS RECOMPRAS E/OU PERMUTAS DOS DIREITOS CREDITÓRIOS:

Não se aplica

3.3.1) MOMENTO E MOTIVAÇÃO DA (S) RECOMPRA

Não ocorreram recompras no período

3.3.2) MOMENTO E MOTIVAÇÃO DA (S) PERMUTAS

Não ocorreram permutas no período

3.4) DIREITOS CREDITÓRIOS LIQUIDADOS NA CEDENTE

Não se aplica

3.5) DIREITOS CREDITÓRIOS LIQUIDADOS ANTECIPADAMENTE

Não se aplica

3.6) EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

Conforme descrito no capítulo XVIII do Regulamento do Fundo, durante o período não houve quaisquer Eventos de Avaliação e Eventos de liquidação observados pela Administradora, enfatizamos ainda que não há emissão de cotas seniores até a presente data.

4) CESSÕES DE DIREITOS CREDITÓRIOS E TAXAS DE DESCONTO/PRECIFICAÇÃO:

Durante o período, o fundo realizou novas operações utilizando-se uma taxa média compatível com o mercado para o setor. As taxas de desconto oscilam de operação para operação, dificultando a sinalização de uma taxa de referência.

Dada a natureza dos direitos creditórios, os ativos integrantes da carteira são precificados conforme a sua curva de aquisição. Os demais ativos da carteira são precificados de acordo com o Manual de Marcação a Mercado do Deutsche Bank.

5) METODOLOGIA E RESULTADO DA VERIFICAÇÃO DO LASTRO

Nos termos dos artigos 8º e 38º da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, o Deutsche Bank, na qualidade de custodiante do FIDC contratou a KPMG Risk Advisory Services Ltda para aplicação dos procedimentos de auditoria de lastros. A verificação foi realizada por meio da execução dos seguintes procedimentos:

- a) Verificação da manutenção pelas cedentes, de determinados documentos relacionados aos direitos creditórios de titularidade do Fundo, atentando para sua aplicabilidade.
- b) Evidenciação do atendimento às políticas de cobrança administrativa para recebíveis vencidos e não pagos.
- c) Verificação, junto ao Fiel Depositário, dos controles e procedimentos para salvaguarda dos documentos de propriedade do Fundo, tais como controle de acesso físico aos arquivos, mecanismos de prevenção contra incêndio, etc.

A aplicação destes procedimentos visa evidenciar:

- a) Que os direitos creditórios contidos no arquivo eletrônico estão lastreados;
- b) Que as características dos direitos creditórios são fieis aos respectivos registros eletrônicos;
- c) Que há documentação de identificação física do cedente.

Foram testadas todas as duplicatas que compunham os borderôs/ítems selecionados e, a partir destes documentos, foi efetuada a soma de seus valores nominais em comparação à base de dados.

Adicionalmente, para uma amostra composta de até 10 (dez) cedentes/clientes, foram verificados os seguintes documentos acessórios relacionados aos direitos creditórios:

- | | |
|----------------------------|---|
| • Ficha cadastral | • Contrato Social |
| • Relatório de visitas | • Cartão CNPJ |
| • Relatório de faturamento | • Comprovante de endereço dos representantes legais |
| • Referências comerciais | • CPF e RG dos representantes legais |
| • Equifax | • Procuração |
| • Declaração de IR | |

5.1) CONSTATAÇÕES:

A documentação comprobatória dos direitos creditórios do Fundo é custodiada pela Empresa de Consultoria Especializada (Fiel Depositária).

Durante a realização dos procedimentos para verificação do lastro dos direitos creditórios, constatou-se que todos os direitos creditórios encontram-se lastreados de acordo com a política do Fundo, não sendo encontradas irregularidades na formalização dos lastros e nem no procedimento de verificação por amostragem adotada pelo Fundo.

Atenciosamente,

GRADUAL CCTVM S/A
Diretoria

Deutsche Bank



São Paulo, 29 de Julho de 2011.

Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão
Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900 –
13º, 14º e 15º andares
São Paulo SP Brasil 04538-132

Tel 55 11 2113-5000

A
Gradual CCTVM Ltda
Avenida Juscelino Kubitschek, 50, 6º andar
São Paulo - SP

Tel direto 55 11 2113-5907
Fax direto 55 11 2113-5170

At.: Sr. Leonardo Tertuliano

Ref: Manifestação quanto ao relatório trimestral de verificação de lastro dos direitos creditórios do FIDC da Indústria Exodus Master.

Prezados Senhores,

Tomando por base o "Relatório Relativo à Aplicação de Procedimentos Pré-acordados" de emissão da KPMG Risk Advisory Services Ltda. ("KPMG"), relativo ao 2º trimestre de 2011, datado de 25 de julho de 2011, o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, na qualidade de custodiante ("Custodiante") do FIDC da Indústria Exodus Master ("Fundo"), tece as seguintes considerações:

Procedimentos realizados e as constatações:

Procedimento A

Foi obtida uma base de dados contendo a composição analítica dos direitos creditórios que compõe a carteira do FIDC numa data-base pré-estabelecida, sendo esta base utilizada para seleção de uma amostra de direitos creditórios a serem verificados.

Constatações:

Foi obtida uma base de dados contendo a composição analítica dos direitos creditórios em aberto na data-base de 31 de maio de 2011.

Devido ao reduzido número de direitos creditórios contidos na base de dados disponibilizada (83 itens), foi selecionada a totalidade de direitos creditórios cedidos entre a data-base da última verificação (28 de fevereiro de 2011) e a presente data-base (31 de maio de 2011).

Procedimento B

Verificação física dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios junto ao Fiel Depositário.

Constatações:

A aplicação deste procedimento visa evidenciar:

- Que os direitos creditórios contidos no arquivo eletrônico estão lastreados; e
- Que as características dos direitos creditórios são fiéis aos respectivos registros eletrônicos do Deutsche Bank.

Com base nos itens selecionados, foi efetuado um confronto entre as informações contidas na carteira sintética e as respectivas CCBs apresentadas pelo Fiel Depositário, contemplando as seguintes informações:

- Nome do emitente da CCB
- Data de emissão
- Data de vencimento
- Valor da CCB

Não foram observadas inconsistências na realização do procedimento descrito.

Atenciosamente,

Valquíria Batagioti Matsui
Domestic Custody Services

DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO

Renato Cury
Trust & Securities Operations

São Paulo, 11 de novembro de 2011.

**Exodus Master Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria -
CNPJ: 11.629.795/001-18**

Relatório Trimestral: 3º Trimestre de 2011

1) DADOS DO FUNDO

Administrador: Gradual CCTVM

Gestor: SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda

Custodiante: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Controlador de Ativo: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Controlador de Passivo: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Escriturador de Cotas: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Agência Classificadora de Riscos: Não se aplica

Auditoria Independente: KPMG Auditores Independentes

Tipo de Condomínio: Fechado

Fundo Exclusivo: Não

Cotistas são vinculados por interesse único e indivisível: Sim

Emissão de cotas seniores: Não

Patrimônio Líquido: R\$ 54.755.185,20

Tipo de cota: Subordinada (única)

2) DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

2.1) SEGMENTO (S) DE ATUACAO

O Fundo adquire Direitos Creditórios do Setor industrial, comercial e de prestação de serviços.

2.2) DESCRICAO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Os Direitos de Crédito são representados por duplicatas, cheques ou Cédulas de Crédito Bancário (“CCBs”).

2.3) DOCUMENTOS REPRESENTATIVOS DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Os Direitos de Crédito deverão contar com a documentação que comprove a efetiva conclusão do negócio originador, sendo que as operações originadas por compras e vendas a prazo deverão apresentar a comprovação da entrega de tais produtos, bem como a prestação de serviços deverão apresentar a comprovação da conclusão de tais serviços.

2.4) GARANTIAS

O Fundo deverá adquirir Direitos de Crédito com garantias reais equivalentes a, no mínimo, 100% (cem por cento) do seu valor, que poderá ser representado por duplicatas, cheques, notas promissórias, hipotecas ou alienação fiduciária de bens móveis e imóveis e de recebíveis.

2.5) POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

A política de concessão de crédito fica a cargo da gestora, que é a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e tecnicamente capacitados para a avaliação da capacidade econômica dos Cedentes. A política de crédito consta do Anexo IV do Regulamento do Fundo.

3) COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA:

	R\$ mil	% s/ PL
Ativos/Composição		
Total de Direitos Creditórios	49.442	90,30%
Direitos Creditórios - A vencer	45.143	82,45%
Direitos Creditórios - Vencidos	4.299	7,85%
(-) Prov. de Devedores Duvidosos	-2.190	-4,00%
Títulos Públicos	383	0,70%
Títulos Privados	1.057	1,93%
Disponibilidades	935	1,71%
Operações Compromissadas	5.210	9,52%
Outros valores	-82	-0,15%
Total do PL	54.755	100,00%

3.1) CONCENTRAÇÃO DO(S) CEDENTES (S) POR PARTICIPAÇÃO SUPERIOR A 10% EM RELACÃO AO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO:

Não se aplica, sendo que o maior cedente representa 6,39% do Patrimônio Líquido do Fundo.

3.2) CONCENTRAÇÃO DOS 20 MAIORES SACADOS:

Não se aplica

3.3) IMPACTO DAS RECOMPRAS E/OU PERMUTAS DOS DIREITOS CREDITÓRIOS:

Não se aplica

3.3.1) MOMENTO E MOTIVAÇÃO DA (S) RECOMPRAS

Não ocorreram recompras no período

3.3.2) MOMENTO E MOTIVAÇÃO DA (S) PERMUTAS

Não ocorreram permutas no período

3.4) DIREITOS CREDITÓRIOS LIQUIDADOS NA CEDENTE

Não se aplica

3.5) DIREITOS CREDITÓRIOS LIQUIDADOS ANTECIPADAMENTE

Não se aplica

3.6) EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

Conforme descrito no capítulo XVIII do Regulamento do Fundo, durante o período não houve quaisquer Eventos de Avaliação e Eventos de liquidação observados pela Administradora, enfatizamos ainda que não há emissão de cotas seniores até a presente data.

4) CESSÕES DE DIREITOS CREDITÓRIOS E TAXAS DE DESCONTO/PRECIFICAÇÃO:

Durante o período, o fundo realizou novas operações utilizando-se uma taxa média compatível com o mercado para o setor. As taxas de desconto oscilam de operação para operação, dificultando a sinalização de uma taxa de referência.

Dada a natureza dos direitos creditórios, os ativos integrantes da carteira são precificados conforme a sua curva de aquisição. Os demais ativos da carteira são precificados de acordo com o Manual de Marcação a Mercado do Deutsche Bank.

5) METODOLOGIA E RESULTADO DA VERIFICAÇÃO DO LASTRO

Nos termos dos artigos 8º e 38º da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, o Deutsche Bank, na qualidade de custodiante do FIDC contratou a KPMG Risk Advisory Services Ltda para aplicação dos procedimentos de auditoria de lastros. A verificação foi realizada por meio da execução dos seguintes procedimentos:

- a) Verificação da manutenção pelas cedentes, de determinados documentos relacionados aos direitos creditórios de titularidade do Fundo, atentando para sua aplicabilidade.
- b) Evidenciação do atendimento às políticas de cobrança administrativa para recebíveis vencidos e não pagos.
- c) Verificação, junto ao Fiel Depositário, dos controles e procedimentos para salvaguarda dos documentos de propriedade do Fundo, tais como controle de acesso físico aos arquivos, mecanismos de prevenção contra incêndio, etc.

A aplicação destes procedimentos visa evidenciar:

- a) Que os direitos creditórios contidos no arquivo eletrônico estão lastreados;
- b) Que as características dos direitos creditórios são fieis aos respectivos registros eletrônicos;
- c) Que há documentação de identificação física do cedente.

Foram testadas todas as duplicatas que compunham os borderôs/ítems selecionados e, a partir destes documentos, foi efetuada a soma de seus valores nominais em comparação à base de dados.

Adicionalmente, para uma amostra composta de até 10 (dez) cedentes/clientes, foram verificados os seguintes documentos acessórios relacionados aos direitos creditórios:

- | | |
|----------------------------|---|
| • Ficha cadastral | • Contrato Social |
| • Relatório de visitas | • Cartão CNPJ |
| • Relatório de faturamento | • Comprovante de endereço dos representantes legais |
| • Referências comerciais | • CPF e RG dos representantes legais |
| • Equifax | • Procuração |
| • Declaração de IR | |

5.1) CONSTATAÇÕES:

A documentação comprobatória dos direitos creditórios do Fundo é custodiada pela Empresa de Consultoria Especializada (Fiel Depositária).

Durante a realização dos procedimentos para verificação do lastro dos direitos creditórios, constatou-se que todos os direitos creditórios encontram-se lastreados de acordo com a política do Fundo, não sendo encontradas irregularidades na formalização dos lastros e nem no procedimento de verificação por amostragem adotada pelo Fundo.

Atenciosamente,

GRADUAL CCTVM S/A
Diretoria

Deutsche Bank

Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão
Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900 –
13º, 14º e 15º andares
São Paulo SP Brasil 04538-132

Tel 55 11 2113-5000

Tel direto 55 11 2113-5907
Fax direto 55 11 2113-5170

São Paulo, 01 de Novembro de 2011.

A
Gradual CCTVM Ltda
Avenida Juscelino Kubitschek, 50, 6º andar
São Paulo - SP

At.: Sr. Leonardo Tertuliano

Ref: Manifestação quanto ao relatório trimestral de verificação de lastro dos direitos creditórios do FIDC da Indústria Exodus Master.

Prezados Senhores,

Tomando por base o "Relatório Relativo à Aplicação de Procedimentos Pré-acordados" de emissão da KPMG Risk Advisory Services Ltda. ("KPMG"), relativo ao 3º trimestre de 2011, datado de 28 de outubro de 2011, o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, na qualidade de custodiante ("Custodiante") do FIDC da Indústria Exodus Master ("Fundo"), tece as seguintes considerações:

Procedimentos realizados e as constatações:

Procedimento A

Foi obtida uma base de dados contendo a composição analítica dos direitos creditórios que compõe a carteira do FIDC numa data-base pré-estabelecida, sendo esta base utilizada para seleção de uma amostra de direitos creditórios a serem verificados.

Constatações:

Foi obtida uma base de dados contendo a composição analítica dos direitos creditórios em aberto na data-base de 31 de agosto de 2011.

Devido ao reduzido número de direitos creditórios contidos na base de dados disponibilizada (93 itens), foi selecionada a totalidade de direitos creditórios cedidos entre a data-base da última verificação (28 de maio de 2011) e a presente data-base (31 de agosto de 2011).

Procedimento B

Verificação física dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios junto ao Fiel Depositário.

Constatações:

A aplicação deste procedimento visa evidenciar:

- Que os direitos creditórios contidos no arquivo eletrônico estão lastreados; e
- Que as características dos direitos creditórios são fiéis aos respectivos registros eletrônicos do Deutsche Bank.

Com base nos itens selecionados no procedimento "A", foi efetuado um confronto entre as informações contidas na carteira sintética disponibilizada e as respectivas CCBs apresentadas pelo Fiel Depositário, contemplando as seguintes informações:

- Nome do emitente da CCB
- Data de emissão
- Data de vencimento
- Valor da CCB

Não foram observadas inconsistências na realização do procedimento descrito.

Atenciosamente,

Valquíria Batagioti Matsui
Valquíria Batagioti Matsui
Direct Securities Services

DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO

Claudio Manoel da Silva
Claudio Manoel da Silva
CPF: 132.744.338-45

São Paulo, 13 de fevereiro de 2012.

**Exodus Master Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria -
CNPJ: 11.629.795/001-18**

Relatório Trimestral: 4º Trimestre de 2011

1) DADOS DO FUNDO

Administrador: Gradual CCTVM

Gestor: SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda

Custodiante: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Controlador de Ativo: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Controlador de Passivo: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Escriturador de Cotas: Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Agência Classificadora de Riscos: Não se aplica

Auditoria Independente: KPMG Auditores Independentes

Tipo de Condomínio: Fechado

Fundo Exclusivo: Não

Cotistas são vinculados por interesse único e indivisível: Sim

Emissão de cotas seniores: Não

Patrimônio Líquido: R\$ 57.890.965,50

Tipo de cota: Subordinada (única)

2) DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

2.1) SEGMENTO (S) DE ATUAÇÃO

O Fundo adquire Direitos Creditórios do Setor industrial, comercial e de prestação de serviços.

2.2) DESCRIÇÃO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Os Direitos de Crédito são representados por duplicatas, cheques ou Cédulas de Crédito Bancário (“CCBs”).

2.3) DOCUMENTOS REPRESENTATIVOS DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Os Direitos de Crédito deverão contar com a documentação que comprove a efetiva conclusão do negócio originador, sendo que as operações originadas por compras e vendas a prazo deverão apresentar a comprovação da entrega de tais produtos, bem como a prestação de serviços deverão apresentar a comprovação da conclusão de tais serviços.

2.4) GARANTIAS

O Fundo deverá adquirir Direitos de Crédito com garantias reais equivalentes a, no mínimo, 100% (cem por cento) do seu valor, que poderá ser representado por duplicatas, cheques, notas promissórias, hipotecas ou alienação fiduciária de bens móveis e imóveis e de recebíveis.

2.5) POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

A política de concessão de crédito fica a cargo da gestora, que é a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e tecnicamente capacitados para a avaliação da capacidade econômica dos Cedentes. A política de crédito consta do Anexo IV do Regulamento do Fundo.

3) COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA:

	R\$ mil	% s/ PL
Ativos/Composição		
Total de Direitos Creditórios	53.741	92,83%
Direitos Creditórios - A vencer	47.400	81,88%
Direitos Creditórios - Vencidos	6.341	10,95%
(-) Prov. de Devedores Duvidosos	-3.787	-6,54%
Títulos Públicos	398	0,69%
Títulos Privados	1.089	1,88%
Disponibilidades	628	1,08%
Operações Compromissadas	6.132	10,59%
Outros valores	-310	-0,54%
Total do PL	57.891	100,00%

3.1) CONCENTRAÇÃO DO(S) CEDENTES (S) POR PARTICIPAÇÃO SUPERIOR A 10% EM RELACÃO AO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO:

Não se aplica, sendo que o maior cedente representa 6,47% do Patrimônio Líquido do Fundo.

3.2) CONCENTRAÇÃO DOS 20 MAIORES SACADOS:

Não se aplica

3.3) IMPACTO DAS RECOMPRAS E/OU PERMUTAS DOS DIREITOS CREDITÓRIOS:

Não se aplica

3.3.1) MOMENTO E MOTIVAÇÃO DA (S) RECOMPRAS

Não ocorreram recompras no período

3.3.2) MOMENTO E MOTIVAÇÃO DA (S) PERMUTAS

Não ocorreram permutas no período

3.4) DIREITOS CREDITÓRIOS LIQUIDADOS NA CEDENTE

Não se aplica

3.5) DIREITOS CREDITÓRIOS LIQUIDADOS ANTECIPADAMENTE

Não se aplica

3.6) EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

Conforme descrito no capítulo XVIII do Regulamento do Fundo, durante o período não houve quaisquer Eventos de Avaliação e Eventos de liquidação observados pela Administradora, enfatizamos ainda que não há emissão de cotas seniores até a presente data.

4) CESSÕES DE DIREITOS CREDITÓRIOS E TAXAS DE DESCONTO/PRECIFICAÇÃO:

Durante o período, o fundo realizou novas operações utilizando-se uma taxa média compatível com o mercado para o setor. As taxas de desconto oscilam de operação para operação, dificultando a sinalização de uma taxa de referência.

Dada a natureza dos direitos creditórios, os ativos integrantes da carteira são precificados conforme a sua curva de aquisição. Os demais ativos da carteira são precificados de acordo com o Manual de Marcação a Mercado do Deutsche Bank.

5) METODOLOGIA E RESULTADO DA VERIFICAÇÃO DO LASTRO

Nos termos dos artigos 8º e 38º da Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, o Deutsche Bank, na qualidade de custodiante do FIDC contratou a KPMG Risk Advisory Services Ltda para aplicação dos procedimentos de auditoria de lastros. A verificação foi realizada por meio da execução dos seguintes procedimentos:

- a) Verificação da manutenção pelas cedentes, de determinados documentos relacionados aos direitos creditórios de titularidade do Fundo, atentando para sua aplicabilidade.
- b) Evidenciação do atendimento às políticas de cobrança administrativa para recebíveis vencidos e não pagos.
- c) Verificação, junto ao Fiel Depositário, dos controles e procedimentos para salvaguarda dos documentos de propriedade do Fundo, tais como controle de acesso físico aos arquivos, mecanismos de prevenção contra incêndio, etc.

A aplicação destes procedimentos visa evidenciar:

- a) Que os direitos creditórios contidos no arquivo eletrônico estão lastreados;
- b) Que as características dos direitos creditórios são fieis aos respectivos registros eletrônicos;
- c) Que há documentação de identificação física do cedente.

Foram testadas todas as duplicatas que compunham os borderôs/ítems selecionados e, a partir destes documentos, foi efetuada a soma de seus valores nominais em comparação à base de dados.

Adicionalmente, para uma amostra composta de até 10 (dez) cedentes/clientes, foram verificados os seguintes documentos acessórios relacionados aos direitos creditórios:

- | | |
|----------------------------|---|
| • Ficha cadastral | • Contrato Social |
| • Relatório de visitas | • Cartão CNPJ |
| • Relatório de faturamento | • Comprovante de endereço dos representantes legais |
| • Referências comerciais | • CPF e RG dos representantes legais |
| • Equifax | • Procuração |
| • Declaração de IR | |

5.1) CONSTATAÇÕES:

A documentação comprobatória dos direitos creditórios do Fundo é custodiada pela Empresa de Consultoria Especializada (Fiel Depositária).

Durante a realização dos procedimentos para verificação do lastro dos direitos creditórios, constatou-se que todos os direitos creditórios encontram-se lastreados de acordo com a política do Fundo, não sendo encontradas irregularidades na formalização dos lastros e nem no procedimento de verificação por amostragem adotada pelo Fundo, com exceção de 01 (um) contrato de uma Cédula de Crédito Bancário (CCB), não apresentado pela Fiel Depositária, na qual representa 2,35% do total da verificação. O referido contrato da Cédula de Crédito Bancário foi objeto de emissão, registro na CETIP e cedido ao fundo por meio de uma instituição financeira e a Administradora mantém uma via do contrato formalizado, ratificando o lastro da operação.

Atenciosamente,

GRADUAL CCTVM S/A
Diretoria

São Paulo, 03 de Fevereiro de 2012.

A
Gradual CCTVM Ltda
Avenida Juscelino Kubitschek, 50, 6º andar
São Paulo - SP

Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão
Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900 –
13º, 14º e 15º andares
São Paulo SP Brasil 04538-132

Tel 55 11 2113-5000

Tel direto 55 11 2113-5907
Fax direto 55 11 2113-5170

At.: Sr. Leonardo Tertuliano

Ref: Manifestação quanto ao relatório trimestral de verificação de lastro dos direitos creditórios do FIDC da Indústria Exodus Master.

Prezados Senhores,

Tomando por base o "Relatório Relativo à Aplicação de Procedimentos Pré-acordados" de emissão da KPMG Risk Advisory Services Ltda. ("KPMG"), relativo ao 4º trimestre de 2011, datado de 31 de janeiro de 2012, o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, na qualidade de custodiante ("Custodiante") do FIDC da Indústria Exodus Master ("Fundo"), tece as seguintes considerações:

Procedimentos realizados e as constatações:

Procedimento A

Foi obtida uma base de dados contendo a composição analítica dos direitos creditórios que compõe a carteira do FIDC numa data-base pré-estabelecida, sendo esta base utilizada para seleção de uma amostra de direitos creditórios a serem verificados.

Constatações:

Foi obtida uma base de dados contendo a composição analítica dos direitos creditórios em aberto na data-base de 30 de novembro de 2011.

Devido ao reduzido número de direitos creditórios contidos na base de dados disponibilizada (97 itens), foi selecionada a totalidade de direitos creditórios cedidos entre a data-base da última verificação (31 de agosto de 2011) e a presente data-base (30 de novembro de 2011).

Procedimento B

Verificação física dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios junto ao Fiel Depositário.

Constatações:

A aplicação deste procedimento visa evidenciar:

- Que os direitos creditórios contidos no arquivo eletrônico estão lastreados; e
- Que as características dos direitos creditórios são fiéis aos respectivos registros eletrônicos do Deutsche Bank.

Com base nos itens selecionados no procedimento "A", foi efetuado um confronto entre as informações contidas na carteira diária disponibilizada e as respectivas CCBs apresentadas pelo Fiel Depositário, contemplando as seguintes informações:


- Nome do emitente da CCB

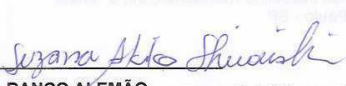


- Data de emissão
- Data de vencimento
- Valor da CCB

Não foram observadas inconsistências na realização do procedimento descrito, com exceção da CCB com código de ativo número 64003212 que não foi apresentada para a verificação, resultando em 2,38% de inconsistência com relação ao total verificado.

Atenciosamente,


Renato Cúnha
Garante


Suzana A. Shiraishi Maruyama
Direct Securities Services

DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO

Fale com a Ouvidoria : 0800 725 2113
deutsche-bank-ouvidoria@db.com
www.deutsche-bank.com.br

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO VII

Relatório “Revisão da carteira de recebíveis” elaborado pela Empresa de Auditoria

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



cutting through complexity

KPMG FINANCIAL RISK & ACTUARIAL SERVICES

SRM Administração de Recursos e Finanças

Revisão da carteira de recebíveis

Data-base: 31 de maio de 2011





KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda.
R. Dr. Renato Paes de Barros, 33
04530-904 - São Paulo, SP - Brasil
Caixa Postal 2467
01060-970 - São Paulo, SP - Brasil

Central Tel 55 (11) 2183-3000
Fax Nacional 55 (11) 2183-3001
Internet www.kpmg.com.br

À
SRM Administração de Recursos e Finanças
São Paulo - SP

8 de dezembro de 2011

Prezados senhores:

Em conformidade com os termos de nossa proposta para prestação de serviços, datada de 10 de janeiro de 2011, apresentamos nossas constatações no tocante à revisão da carteira de recebíveis representados por Cédulas de Crédito Bancário ("CCBs") pertencentes ao Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Exodus Master, gerido pela empresa SRM Administração de Recursos e Finanças.

Nossos trabalhos tiveram como objetivo, a partir da compilação de uma base de dados, apurar - de forma independente - as características demográficas e de *performance* por parte dos Emitentes das CCBs, bem como evidenciar a efetividade da estrutura de controles mantidos pela SRM para a recomendação de aquisição de recebíveis pelo Fundo.

As informações apresentadas neste relatório foram elaboradas a partir da leitura de uma base de dados gerada pela SRM, para o período compreendido entre 1º de junho de 2010 e 31 de maio de 2011 (12 meses).

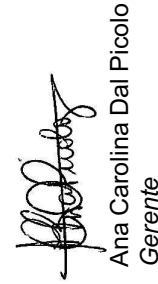
Nossos trabalhos foram executados no período de 24 de junho a 18 de agosto de 2011 e basearam-se no sistema de controles internos vigente durante a execução de nossos trabalhos.

Enfatizamos que este trabalho não representa uma auditoria, executada conforme normas de auditoria aplicáveis no Brasil, e, portanto, não deve ser interpretado como tal. Os procedimentos por nós realizados foram definidos com representantes da SRM e foram limitados em natureza e extensão aos procedimentos por V.Sas. considerados adequados às suas necessidades.

Agradecemos o apoio da gerência e dos funcionários da SRM no transcurso de nossos trabalhos e colocamo-nos à sua inteira disposição para prestar quaisquer esclarecimentos necessários.

Atenciosamente,


Pedro Vitor Zago
Sócio


Ana Carolina Dal Picolo
Gerente

KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada, e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça.

KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltd., a Brazilian limited liability company and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity.

Conteúdo

Os profissionais da KPMG responsáveis por este relatório são:

Pedro Vítor Zago
Sócio
Tel.: +55 (11) 2183-3290
Fax: +55 (11) 2183-3001
pzago@kpmg.com.br

Ana Carolina Dal Picolo
Gerente
Tel.: +55 (11) 2183-6353
Fax: +55 (11) 2183-3001
apicolo@kpmg.com.br

Descrição	Página
Objetivos do trabalho e base para preparação das informações	3
Constatações gerais sobre as análises	5
Apresentação da carteira de recebíveis	8
Confronto dos saldos contábeis com a base de dados	21
Anexos	23

Objetivos do trabalho e base para preparação das informações

Objetivos do trabalho e base para preparação das informações

Objetivos do trabalho

Conforme nossa proposta de prestação de serviços, nosso trabalho tem como objetivo revisar o histórico de operações do Fundo Exodus Master, gerido pela SRM.

Com o objetivo de evidenciar as principais características da carteira de recebíveis, pertencente à carteira do Fundo Exodus Master, serão elaboradas as análises demográficas listadas a seguir, definidas em conjunto com o Grupo Estruturador, para o período histórico de 12 meses:

- Identificação do volume de originação mensal.
- Identificação do *ticket* médio.
- Identificação do número médio de parcelas mensais
- Identificação das maiores CCBs e indicadores de concentração.
- Identificação da distribuição geográfica dos Sacados/Cedentes.

As informações contidas neste relatório, referentes às características demográficas dos recebíveis e de sua *performance* de pagamentos, foram obtidas por meio da leitura e da compilação de uma base de dados fornecida pela SRM, compreendendo as CCBs do Fundo Exodus Master para um período de 12 meses compreendido entre 1º de junho de 2010 e 31 de maio de 2011.

Para mensurar a *performance* de pagamentos da carteira de recebíveis, foram definidos critérios para apuração dos percentuais de inadimplência no pagamento das CCBs que representariam indicadores de desempenho, sendo estes:

- Elaboração de um *aging list* de pagamentos, apresentando a distribuição dos pagamentos ocorridos no período, segregados por faixas de atraso a serem definidas.

****Cabe ressaltar que as informações utilizadas para a elaboração da análise acima foram disponibilizadas somente pela SRM e não foram confirmadas pelas partes (Bancos Paulista e/ou Daycoval). ****

Constatações gerais sobre as análises

Constatações gerais sobre as análises

Obtivemos uma base de dados gerada pela SRM Administração de Recursos e Finanças (“SRM”), gestora da carteira do FIDC Exodus Master (“Fundo”), responsável por analisar e selecionar Direitos Creditórios para aquisição do Fundo. Segundo representantes da SRM, as operações apresentadas na base de dados foram adquiridas pelo FIDC Exodus Master entre 1º de junho de 2010 e 31 de maio de 2011.

A base de dados disponibilizada apresenta 126 operações representadas por CCBs no montante original de R\$ 90.670 mil (valor da CCB).

Por meio da leitura dessa base de dados, identificamos CCBs que não pertenciam ao FIDC Exodus Master, dessa forma foram excluídas de nossas análises, conforme apresentado a seguir:

Descrição	Valor da CCB - R\$(000)	Somatório do Valor das Parcelas - R\$(000)	Quantidade de CCBs

Total da base de dados original disponibilizada	90.670	96.897	126
(-) CCBs que não faziam parte do Exodus Master	18.650	24.675	30
Total sob análise	72.020	72.222	96

No Anexo I deste relatório, apresentamos a relação das 126 CCBs com a indicação das CCBs não analisadas conforme orientações dos representantes da SRM.

Segundo representantes da SRM e regulamento do FIDC, as CCBs sob análise devem ser acompanhadas de garantias reais (duplicatas, cheques, notas, notas promissórias etc.). No quadro a seguir apresentamos a quantidade de CCBs e os respectivos percentuais de garantia:

% de Garantia	Valor CCB R\$(000)	%	% Acum.	Somatório do Valor das parcelas R\$(000)		%	% Acum.	Quantidade de CCBs	%	% Acum.
50,0%	1.060	1,5%	1,5%	1.060	1,5%	1,5%	1,5%	1	1,0%	1,0%
60,0%	2.000	2,8%	4,2%	2.000	2,8%	4,2%	4,2%	1	1,0%	2,1%
70,0%	35.696	49,6%	53,8%	35.886	49,7%	53,9%	53,9%	34	35,4%	37,5%
100,0%	32.119	44,6%	98,4%	32.131	44,5%	98,4%	98,4%	59	61,5%	99,0%
Receíveis a performar	1.145	1,6%	100,0%	1.145	1,6%	100,0%	100,0%	1	1,0%	100,0%
Total	72.020	100,0%		72.222	100,0%			96	100,0%	

© 2011 KPMG Financeiro R&A Atuarial Serviços Ltda., uma sociedade civil de direito brasileiro, de responsabilidade limitada, e filiada à KPMG Network, uma rede mundial independente de membros e afiliados, sob o nome KPMG Network of Independent Member Organizations (“KPMG Network”).

Constatações gerais sobre as análises (cont.)

O número médio de parcelas das CCBs é de 11 parcelas, sendo as faixas de maior representatividade de 6 e 12, representando 18,7% e 71,0% do total respectivamente, veja detalhes na tabela 2.2.

Adicionalmente, observamos que 27,1% das CCBs analisadas apresentam faixa de valor entre R\$ 250mil e R\$ 500mil. Neste contexto, identificamos que parte dessas CCBs apresenta parcelas vencidas e não liquidadas entre 1 e 120 dias. Veja detalhes nas tabelas 2.7 e 2.10.

Para mensurar a *performance* de pagamentos das CCBs, foram definidos critérios para a apuração dos percentuais de inadimplência no pagamento das parcelas, que representariam indicativos de desempenho, sendo estes:

- *Aging* de pagamentos: o *aging* de pagamentos apresenta os recebimentos ocorridos (liquidez da carteira), bem como os volumes financeiros vencidos e não liquidados, ambos segregados por faixas de prazos. Esse prazo de recebimento considera a diferença entre a data de vencimento da parcela e a data de pagamento pelo financiado.

Com o intuito de verificar a integridade da base de dados, aplicamos procedimentos de comparação entre “Relatório de Carteira Diária – Fechamento” do FIDC Exodus Master e base de dados para a data de 31 de maio de 2011. Identificamos uma divergência de 1,7%, caracterizada principalmente por CCBs listadas na base de dados e não listadas na carteira. Veja detalhes na página 21.

²⁰²⁴Sobre as características gerais da carteira de recebíveis, observamos os seguintes principais itens:

Descrição	Exodus Master
Volume financeiro do histórico analisado	72.222
Volume financeiro em aberto em 31 de maio de 2011	35.592
Saldo vencido e não liquidado em 31 de maio de 2011	1.266
Média histórica de recebimentos no vencimento	60,80%
Média histórica de recebimentos antecipados	2,75%
Média histórica de recebimentos com atraso	32,84%
Média histórica de não recebimentos	3,60%

A seguir, apresentamos as análises provenientes da compilação dos dados fornecidos pelos representantes da SRM.

Apresentação da carteira de recebíveis

Tabela 2.1 - Distribuição da produção mensal em volume financeiro e quantidade de faturas no período + Ticket Médio

© 2011 KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada, e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. (KPD5 13755)

Apresentação da carteira de recebíveis - Demográficos (cont.)

Gráfico 2.1 - Distribuição da produção mensal em volume financeiro no período

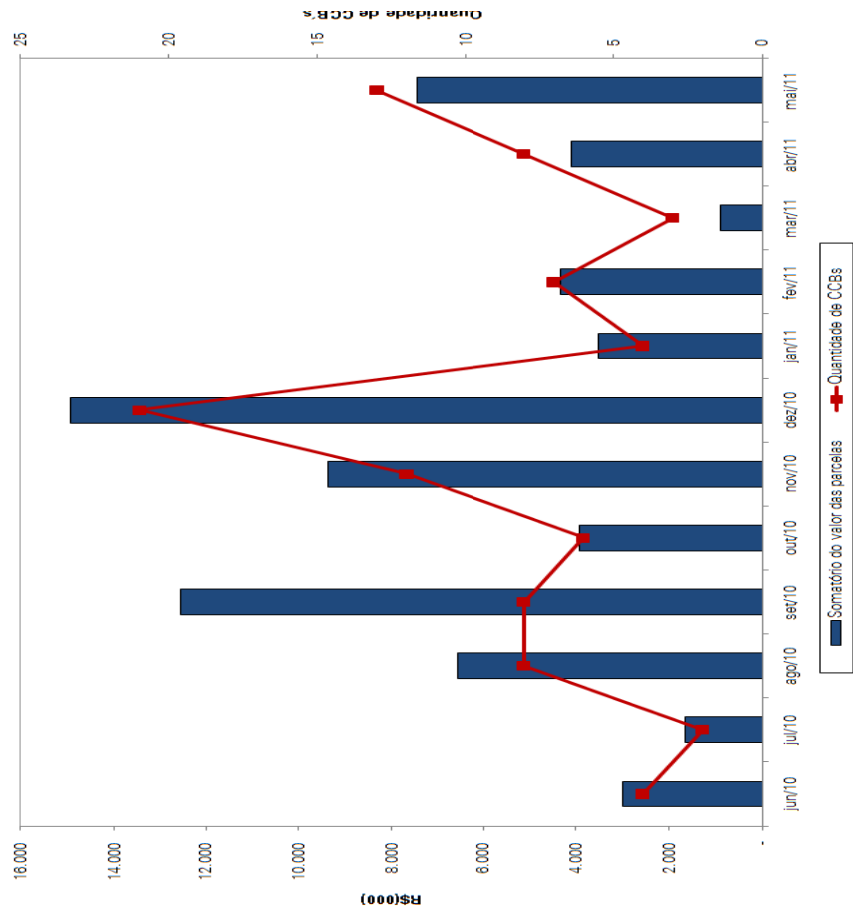
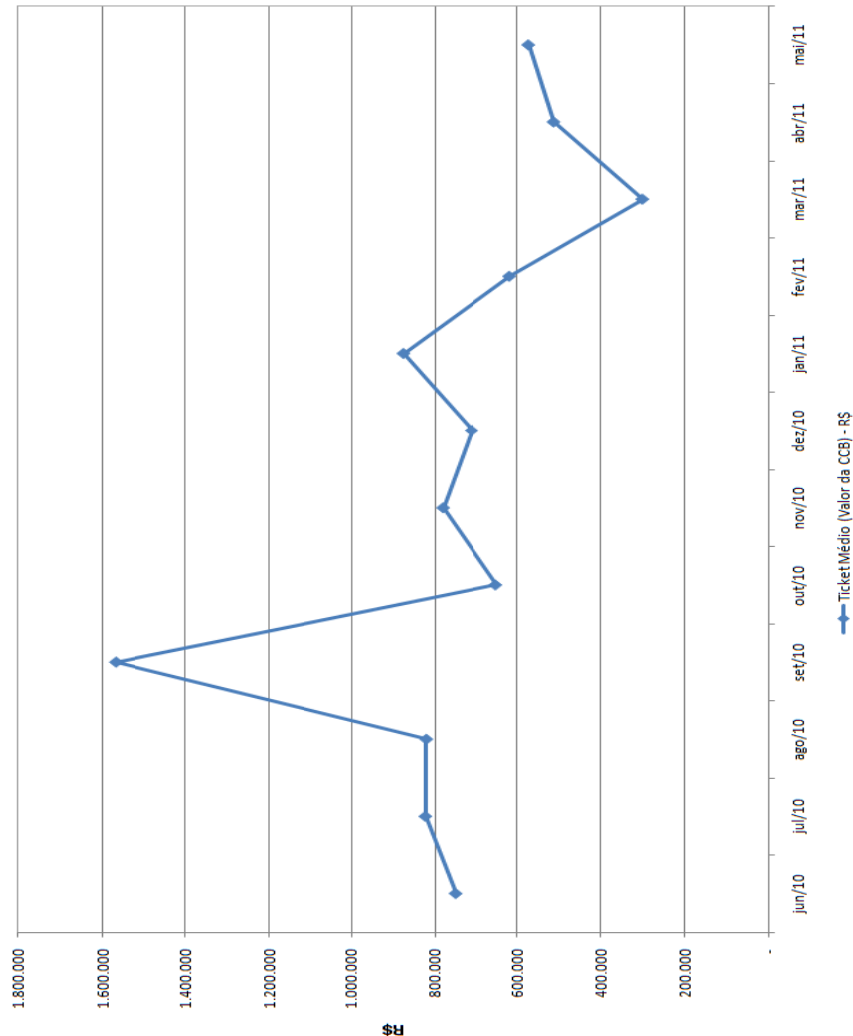


Gráfico 2.1.a – Ticket Médio (Valor da CCB) – R\$



Apresentação da carteira de recebíveis - Demográficos (cont.)

Tabela 2.2 - Distribuição das operações por número médio de parcelas de emissão até o vencimento

Quantidade de parcelas	Somatório								
	Valor CCB R\$(000)	%	% Acum.	do Valor das parcelas R\$(000)	%	% Acum.	Quantidade de CCBs	%	% Acum.
1	2.081	2,9%	2,9%	2.081	2,9%	2,9%	3	3,1%	3,1%
4	1.000	1,4%	4,3%	1.000	1,4%	4,3%	1	1,0%	4,2%
5	1.200	1,7%	5,9%	1.200	1,7%	5,9%	3	3,1%	7,3%
6	13.490	18,7%	24,7%	13.490	18,7%	24,6%	32	33,3%	40,6%
7	76	0,1%	24,8%	76	0,1%	24,7%	1	1,0%	41,7%
9	300	0,4%	25,2%	300	0,4%	25,1%	1	1,0%	42,7%
12	51.096	70,9%	96,1%	51.298	71,0%	96,2%	51	53,1%	95,8%
15	500	0,7%	96,8%	500	0,7%	96,8%	1	1,0%	96,9%
18	1.645	2,3%	99,1%	1.645	2,3%	99,1%	2	2,1%	99,0%
29	632	0,9%	100,0%	632	0,9%	100,0%	1	1,0%	100,0%
Total:	72.020	100,0%		72.222	100,0%		96	100,0%	
Número médio de parcelas	11 parcelas								

Apresentação da carteira de recebíveis - Demográficos (cont.)

Tabela 2.3 - 20 Maiores operações pelo valor de face - Histórico

	Número CCB	Valor CCB R\$(000)	%	% Acum.	Somatório do Valor das parcelas R\$(000)	%	% Acum.
1	6427	3.000	4,2%	4,2%	3.000	4,2%	4,2%
2	6460	3.000	4,2%	8,3%	3.000	4,2%	8,3%
3	6492	2.000	2,8%	11,1%	2.000	2,8%	11,1%
4	7882	2.000	2,8%	13,9%	2.000	2,8%	13,8%
5	8061	2.000	2,8%	16,7%	2.000	2,8%	16,6%
6	5867	1.500	2,1%	18,7%	1.500	2,1%	18,7%
7	6039	1.500	2,1%	20,8%	1.500	2,1%	20,8%
8	6173	1.500	2,1%	22,9%	1.500	2,1%	22,8%
9	6318	1.500	2,1%	25,0%	1.500	2,1%	24,9%
10	6592	1.500	2,1%	27,1%	1.500	2,1%	27,0%
11	6687	1.500	2,1%	29,2%	1.500	2,1%	29,1%
12	6849	1.500	2,1%	31,2%	1.500	2,1%	31,2%
13	6897	1.500	2,1%	33,3%	1.500	2,1%	33,2%
14	6987	1.500	2,1%	35,4%	1.500	2,1%	35,3%
15	6836	1.400	1,9%	37,4%	1.400	1,9%	37,2%
16	5923	1.145	1,6%	38,9%	1.145	1,6%	38,8%
17	6117	1.060	1,5%	40,4%	1.060	1,5%	40,3%
18	6164	1.046	1,5%	41,9%	1.046	1,4%	41,7%
19	5947	1.000	1,4%	43,3%	1.000	1,4%	43,1%
20	6148	1.000	1,4%	44,6%	1.000	1,4%	44,5%
Demais 76 CCBs		39.869	55,4%	100,0%	40.071	55,5%	100,0%
Total		72.020	100,00%		72.222	100,00%	

© 2011 KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., uma sociedade civil de direito brasileiro, de responsabilidade limitada, e filial da KPMG Network, uma rede mundial independente de membros e afiliados, todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. (KPMG 13755)

Tabela 2.4 - Apuração da concentração do volume de CCBs

© 2011 KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada, e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. (KPD5 13755)

Apresentação da carteira de recebíveis - Demográficos (cont.)

Tabela 2.5 - Concentração por CNPJ, quantidade de CCBs e saldo devedor mensal nos últimos 6 meses sob análise (a relação completa dos últimos 12 meses está apresentada no Anexo II) – R\$

#	Quantidade de CCBs	dez/10				jan/11				fev/11				mar/11				abr/11				mai/11				
		Saldo Devedor	% sobre devedor base de dados	saldo sobre PL do fundo	% sobre PL do fundo	Saldo Devedor	% sobre devedor base de dados	saldo sobre PL do fundo	% sobre PL do fundo	Saldo Devedor	% sobre devedor base de dados	saldo sobre PL do fundo	% sobre PL do fundo	Saldo Devedor	% sobre devedor base de dados	saldo sobre PL do fundo	% sobre PL do fundo	Saldo Devedor	% sobre devedor base de dados	saldo sobre PL do fundo	% sobre PL do fundo	Saldo Devedor	% sobre devedor base de dados	saldo sobre PL do fundo	% sobre PL do fundo	
1	4	3.000.000	7,0%	6,0%	6,4%	2.625.000	6,4%	5,2%	3.250.000	8,1%	6,3%	2.791.667	7,8%	5,4%	2.583.333	7,5%	4,9%	3.875.000	10,9%	7,3%	3.875.000	10,9%	7,3%	3.875.000	10,9%	7,3%
2	2	1.833.333	4,3%	3,7%	4,1%	1.666.667	4,1%	3,3%	1.500.000	3,8%	2,9%	1.333.333	3,7%	2,6%	3.166.667	9,2%	6,0%	2.833.333	8,0%	5,4%	2.833.333	8,0%	5,4%	2.833.333	8,0%	5,4%
3	2	3.000.000	7,0%	6,0%	6,7%	2.750.000	6,7%	5,4%	2.500.000	6,3%	4,9%	2.250.000	6,3%	4,3%	2.000.000	5,8%	3,8%	1.750.000	4,9%	3,3%	1.750.000	4,9%	3,3%	1.750.000	4,9%	3,3%
4	3	1.776.699	4,2%	3,6%	7,5%	3.062.940	7,5%	6,1%	2.724.784	6,8%	5,3%	2.387.641	6,7%	4,6%	2.050.573	6,0%	3,9%	1.714.421	4,8%	3,2%	1.714.421	4,8%	3,2%	1.714.421	4,8%	3,2%
5	2	1.000.000	2,3%	2,0%	2,2%	916.667	2,2%	1,8%	833.333	2,1%	1,6%	750.000	2,1%	1,4%	666.667	1,9%	1,3%	1.583.333	4,5%	3,0%	1.583.333	4,5%	3,0%	1.583.333	4,5%	3,0%
6	2	2.750.000	6,4%	5,5%	6,1%	2.500.000	6,1%	4,9%	2.250.000	5,6%	4,4%	2.000.000	5,6%	3,9%	2.000.000	5,8%	3,8%	1.500.000	4,2%	2,8%	1.500.000	4,2%	2,8%	1.500.000	4,2%	2,8%
7	2	1.400.000	3,3%	2,8%	4,9%	1.983.333	4,9%	3,9%	1.808.333	4,5%	3,5%	1.633.333	4,6%	3,1%	1.458.333	4,2%	2,8%	1.283.333	3,6%	2,4%	1.283.333	3,6%	2,4%	1.283.333	3,6%	2,4%
8	5	1.558.333	3,6%	3,1%	3,2%	1.300.000	3,2%	2,6%	1.258.333	3,1%	2,5%	1.258.333	3,5%	2,4%	1.258.333	3,7%	2,4%	1.258.333	3,5%	2,4%	1.258.333	3,5%	2,4%	1.258.333	3,5%	2,4%
9	3	2.050.000	4,8%	4,1%	4,5%	1.850.000	4,5%	3,7%	1.650.000	4,1%	3,2%	1.450.000	4,1%	2,8%	1.250.000	3,6%	2,4%	1.050.000	3,0%	2,0%	1.050.000	3,0%	2,0%	1.050.000	3,0%	2,0%
10	1	-	0,0%	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	1.000.000	2,8%	1,9%	1.000.000	2,8%	1,9%	1.000.000	2,8%	1,9%
11	1	2.250.000	5,3%	4,5%	4,9%	2.000.000	4,9%	4,0%	1.750.000	4,4%	3,4%	1.500.000	4,2%	2,9%	1.250.000	3,6%	2,4%	1.000.000	2,8%	1,9%	1.000.000	2,8%	1,9%	1.000.000	2,8%	1,9%
12	1	-	0,0%	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	1.000.000	2,5%	2,0%	916.667	2,6%	1,8%	833.333	2,4%	1,6%	750.000	2,1%	1,4%	750.000	2,1%	1,4%	750.000	2,1%	1,4%
13	1	1.375.000	3,2%	2,8%	3,1%	1.250.000	3,1%	2,5%	1.000.000	3,1%	2,4%	1.000.000	2,8%	1,9%	875.000	2,5%	1,7%	750.000	2,1%	1,4%	750.000	2,1%	1,4%	750.000	2,1%	1,4%
14	4	888.889	2,1%	1,8%	1,9%	777.778	1,9%	1,5%	1.166.667	2,9%	2,3%	1.055.555	3,0%	2,0%	861.111	2,5%	1,6%	708.333	2,0%	1,3%	708.333	2,0%	1,3%	708.333	2,0%	1,3%
15	3	500.000	1,2%	1,0%	1,0%	416.667	1,0%	0,8%	333.333	0,8%	0,7%	250.000	0,7%	0,5%	416.667	1,2%	0,8%	671.667	1,9%	1,3%	671.667	1,9%	1,3%	671.667	1,9%	1,3%
16	2	1.068.786	2,5%	2,1%	2,4%	985.453	2,4%	1,9%	902.120	2,3%	1,8%	818.786	2,3%	1,6%	735.453	2,1%	1,4%	652.120	1,8%	1,2%	652.120	1,8%	1,2%	652.120	1,8%	1,2%
17	2	676.327	1,6%	1,4%	1,7%	676.327	1,7%	1,3%	654.364	1,6%	1,3%	643.927	1,8%	1,2%	632.763	1,8%	1,2%	621.963	1,8%	1,2%	621.963	1,8%	1,2%	621.963	1,8%	1,2%
18	2	1.583.333	3,7%	3,2%	3,1%	1.250.000	3,1%	2,5%	1.083.333	2,7%	2,1%	916.667	2,6%	1,8%	750.000	2,2%	1,4%	583.333	1,6%	1,1%	583.333	1,6%	1,1%	583.333	1,6%	1,1%
19	2	1.416.667	3,3%	2,8%	3,1%	1.250.000	3,1%	2,5%	1.083.333	2,7%	2,1%	916.667	2,6%	1,8%	750.000	2,2%	1,4%	583.333	1,6%	1,1%	583.333	1,6%	1,1%	583.333	1,6%	1,1%
20	1	1.000.000	2,3%	2,0%	2,2%	916.667	2,2%	1,8%	833.333	2,1%	1,6%	750.000	2,1%	1,4%	666.667	1,9%	1,3%	583.333	1,6%	1,1%	583.333	1,6%	1,1%	583.333	1,6%	1,1%
21	1	1.000.000	2,3%	2,0%	2,2%	916.667	2,2%	1,8%	833.333	2,1%	1,6%	750.000	2,1%	1,4%	666.667	1,9%	1,3%	583.333	1,6%	1,1%	583.333	1,6%	1,1%	583.333	1,6%	1,1%
22	1	826.944	1,9%	1,7%	2,0%	826.944	2,0%	1,6%	763.333	1,9%	1,5%	699.722	2,0%	1,3%	636.111	1,8%	1,2%	572.500	1,6%	1,1%	572.500	1,6%	1,1%	572.500	1,6%	1,1%
23	1	-	0,0%	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	631.858	1,6%	1,2%	610.070	1,7%	1,2%	588.281	1,7%	1,1%	566.493	1,6%	1,1%	566.493	1,6%	1,1%	566.493	1,6%	1,1%
24	2	300.000	0,7%	0,6%	0,6%	250.000	0,6%	0,5%	250.000	0,6%	0,5%	150.000	0,4%	0,3%	100.000	0,3%	0,2%	550.000	1,6%	1,0%	550.000	1,6%	1,0%	550.000	1,6%	1,0%
25	2	-	0,0%	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	-	0,0%	0,0%	400.000	1,2%	0,8%	533.333	1,5%	1,0%	533.333	1,5%	1,0%	533.333	1,5%	1,0%
25 maiores CNPJs	52	31.254.312	73,2%	62,7%	74,0%	30.171.109	74,0%	59,7%	30.309.792	75,8%	59,1%	26.832.368	75,1%	51,7%	26.595.960	77,3%	50,8%	27.557.497	77,7%	52,2%	27.557.497	77,7%	52,2%	27.557.497	77,7%	52,2%
Demais	44	11.457.128	26,8%	23,0%	26,0%	10.613.628	26,0%	21,0%	9.673.728	24,2%	18,9%	8.907.062	24,9%	17,2%	7.831.895	22,7%	14,9%	7.901.895	22,3%	15,0%	7.901.895	22,3%	15,0%	7.901.895	22,3%	15,0%
Total saldo devedor	96	42.711.441	100,0%	85,7%	100,0%	40.784.737	100,0%	80,7%	39.983.520	100,0%	78,0%	35.739.429	100,0%	68,9%	34.427.855	100,0%	65,7%	35.459.392	100,0%	67,1%	35.459.392	100,0%	67,1%	35.459.392	100,0%	67,1%
Histórico PL		49.824.566				50.567.322			51.274.530			51.877.207			52.393.919			52.831.618			52.831.618			52.831.618		

Apresentação da carteira de recebíveis - Demográficos (cont.)

Tabela 2.6 - Distribuição do volume financeiro por UF

UF	Valor CCB R\$(000)	%	% Acum.	Somatório do Valor das parcelas R\$(000)	%	% Acum.	Quantidade de CCBs	%	% Acum.
PR	26.200	36,4%	36,4%	26.321	36,4%	36,4%	29	30,2%	30,2%
SP	19.646	27,3%	63,7%	19.715	27,3%	63,7%	26	27,1%	57,3%
RS	17.232	23,9%	87,6%	17.232	23,9%	87,6%	29	30,2%	87,5%
SC	4.000	5,6%	93,1%	4.012	5,6%	93,2%	4	4,2%	91,7%
MG	1.747	2,4%	95,6%	1.747	2,4%	95,6%	3	3,1%	94,8%
RJ	1.200	1,7%	97,2%	1.200	1,7%	97,2%	2	2,1%	96,9%
CE	1.145	1,6%	98,8%	1.145	1,6%	98,8%	1	1,0%	97,9%
MS	500	0,7%	99,5%	500	0,7%	99,5%	1	1,0%	99,0%
BA	350	0,5%	100,0%	350	0,5%	100,0%	1	1,0%	100,0%
Total	72.020	100,0%		72.222	100,0%		96	100,0%	

Apresentação da carteira de recebíveis - Demográficos (cont.)

Tabela 2.7 - Faixas de valor - Histórico

Faixa de valor da CCB	Valor CCB R\$(000)	%	% Acum.	Somatório do Valor das parcelas R\$(000)	%	% Acum.	Quantidade de CCBs	%	% Acum.
Até 100.000	76	0,1%	0,1%	76	0,1%	0,1%	1	1,0%	1,0%
De 100.000 a 250.000 reais	2.000	2,8%	2,9%	2.000	2,8%	2,9%	10	10,4%	11,5%
De 250.000 a 500.000 reais	19.500	27,1%	30,0%	19.581	27,1%	30,0%	45	46,9%	58,3%
De 500.000 a 750.000 reais	3.293	4,6%	34,5%	3.414	4,7%	34,7%	5	5,2%	63,5%
De 750.000 a 1.000.000 reais	17.000	23,6%	58,1%	17.000	23,5%	58,3%	17	17,7%	81,3%
De 1.000.000 a 1.500.000 reais	18.151	25,2%	83,3%	18.151	25,1%	83,4%	13	13,5%	94,8%
De 1.500.000 a 2.000.000 reais	6.000	8,3%	91,7%	6.000	8,3%	91,7%	3	3,1%	97,9%
De 2.000.000 a 3.000.000 reais	6.000	8,3%	100,0%	6.000	8,3%	100,0%	2	2,1%	100,0%
Total:	72.020	100,0%		72.222	100,0%		96	100,0%	

Apresentação da carteira de recebíveis - Performance

Tabela 2.8 - Aging - Distribuição dos prazos de pagamento das CCBs sob análise

A tabela ao lado apresenta os recebimentos de parcelas ocorridos, bem como os volumes financeiros vencidos e não liquidados, ambos segregados por faixas de prazos na data-base de 31 de maio de 2011. Esse prazo de recebimento considera a diferença entre a data de vencimento da parcela e a data de pagamento pelo financiado.	Descrição	Somatório do Valor das Parcelas		% Acum.
		R\$(000)	%	
	Total sob Análise	72.222		
	(-) Parcelas Pré-liquidadas	2.720		
	(-) Desconto	-		
	(+) Multa	-		
	(-) Parcelas a Vencer	34.326		
	Total das parcelas vencidas e/ou liquidadas em 07 de julho de 2011	35.176		
	Parcelas antecipadas de 61 a 90 dias	208	0,59%	
	Parcelas antecipadas de 31 a 60 dias	215	0,61%	
	Parcelas antecipadas de 16 a 30 dias	148	0,42%	
	Parcelas antecipadas de 1 a 15 dias	396	1,13%	
	Parcelas Liquidadas no vencimento	21.388	60,80%	
	Parcelas liquidadas de 1 a 3 dias	5.779	16,43%	
	Parcelas liquidadas de 4 a 15 dias	3.724	10,59%	
	Parcelas liquidadas de 16 a 30 dias	1.175	3,34%	
	Parcelas liquidadas de 31 a 60 dias	875	2,49%	
(-) Parcelas vencidas e não liquidadas*		1.266	3,60%	

© 2011 KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., uma sociedade civil de responsabilidade limitada, e filial da KPMG Network, uma rede mundial independente de membros e afiliados, todos os quais são membros da KPMG Network, uma entidade suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil. (KPMG 13755)

Apresentação da carteira de recebíveis - Performance (cont.)

Tabela 2.9 - Aging - Composição do saldo vencido

A tabela abaixo apresenta os valores de duplicatas vencidas e não liquidadas até 31 de maio de 2011, segregados por faixa de atraso.

Faixa de atraso	Somatório do Valor das Parcelas R\$(000)		% sobre total das parcelas vencidas	% sobre parcelas liquidadas em 31 de maio de 2011
	Parcelas R\$(000)			
Parcelas vencidas de 1 a 15 dias	432		34,11%	1,23%
Parcelas vencidas de 16 a 30 dias	42		3,29%	0,12%
Parcelas vencidas de 31 a 60 dias	279		22,06%	0,79%
Parcelas vencidas de 61 a 90 dias	286		22,56%	0,81%
Parcelas vencidas de 91 a 120 dias	228		17,98%	0,65%
Total das parcelas vencidas	1.266		100%	3,60%

Adicionalmente, com o intuito de verificar a concentração das parcelas vencidas e não liquidadas, preparemos o *aging* de pagamentos por cada faixa de valor das CCBs identificadas na tabela 2.7. Veja resultados a seguir:

Apresentação da carteira de recebíveis - Performance

Tabela 2.10 – Aging por faixa de valor - Distribuição dos prazos de pagamento das CCBs sob análise

Descrição	CCBs com Valor original até R\$250.000			CCBs com Valor original entre R\$250.001 e R\$ 500.000			CCBs com Valor original entre R\$500.001 e R\$ 750.000			CCBs com Valor original entre R\$750.001 e R\$ 3.000.000			Consolidado	
	Somatório do			Somatório do			Somatório do			Somatório do			Somatório do	
	Valor das Parcelas R\$(000)	%	% Acum.	Valor das Parcelas R\$(000)	%	% Acum.	Valor das Parcelas R\$(000)	%	% Acum.	Valor das Parcelas R\$(000)	%	% Acum.	Valor das Parcelas R\$(000)	% Acum.
Total sob Análise	2.076			19.581			3.414			47.151			72.222	
(-) Parcelas Pré-liquidadas	-			950			-			1.770			2.720	
(-) Desconto	-			-			-			-			-	
(+) Multa	-			-			-			-			-	
(-) Parcelas a Vencer	1.444			8.781			2.269			21.832			34.326	
Total das parcelas vencidas e/ou liquidadas em 31 de maio de 2011 (A)	632	100,00%		9.850	100,00%		1.145	100,00%		23.550	100,00%		35.176	100,00%
Parcelas antecipadas de 61 a 90 dias	-	0,00%	0,00%	42	0,42%	0,42%	-	0,00%	0,00%	167	0,71%	0,71%	208	0,59%
Parcelas antecipadas de 31 a 60 dias	-	0,00%	0,00%	113	1,15%	1,57%	103	8,96%	8,96%	-	0,00%	0,71%	215	0,61%
Parcelas antecipadas de 16 a 30 dias	-	0,00%	0,00%	83	0,85%	2,42%	65	5,68%	14,63%	-	0,00%	0,71%	148	0,42%
Parcelas antecipadas de 1 a 15 dias	-	0,00%	0,00%	83	0,85%	3,26%	21	1,83%	16,47%	292	1,24%	1,95%	396	1,13%
Parcelas Liquidadas no vencimento	329	52,07%	52,07%	5.064	51,41%	54,67%	565	49,39%	65,86%	15.430	65,52%	67,47%	21.388	60,80%
Parcelas liquidadas de 1 a 3 dias	211	33,42%	85,49%	1.967	19,97%	74,64%	58	5,10%	70,96%	3.543	15,05%	82,51%	5.779	16,43%
Parcelas liquidadas de 4 a 15 dias	92	14,51%	100,00%	1.186	12,04%	86,68%	100	8,74%	79,70%	2.346	9,96%	92,48%	3.724	10,59%
Parcelas liquidadas de 16 a 30 dias	-	0,00%	100,00%	300	3,05%	89,73%	-	0,00%	79,70%	875	3,72%	96,19%	1.175	3,34%
Parcelas liquidadas de 31 a 60 dias	-	0,00%	100,00%	42	0,42%	90,15%	-	0,00%	79,70%	833	3,54%	99,73%	875	2,49%
(-) Parcelas vencidas e não liquidadas*	-	0,00%	100,00%	970	9,85%	100,00%	232	20,30%	100,00%	64	0,27%	100,00%	1.266	3,60%

*Apresentamos a seguir as parcelas vencidas e não liquidadas distribuídas por faixa de atraso:

A tabela ao lado apresenta os recebimentos de parcelas ocorridos, bem como os volumes financeiros vencidos e não liquidados, ambos segregados por faixas de prazos na data-base de 31 de maio de 2011. Esse prazo de recebimento considera a diferença entre a data de vencimento da parcela e a data de pagamento pelo financiado.

Apresentação da carteira de recebíveis - Performance

Tabela 2.10.1.1 – Aging por faixa de valor - Distribuição dos prazos de pagamento das faturas sob análise

Faixa de atraso	CCBs com Valor original até R\$250.000				CCBs com Valor original entre R\$250.001 e R\$ 500.000				CCBs com Valor original entre R\$500.001 e R\$ 750.000				CCBs com Valor original entre R\$750.001 e R\$ 3.000.000				Consolidado			
	Somatório do				Somatório do				Somatório do				Somatório do				Somatório do			
	Valor das Parcelas R\$(000)	% sobre total vencido (A)	Saldo a vencer	Valor das Parcelas R\$(000)	% sobre total vencido (A)	Saldo a vencer	Valor das Parcelas R\$(000)	% sobre total vencido (A)	Saldo a vencer	Valor das Parcelas R\$(000)	% sobre total vencido (A)	Saldo a vencer	Valor das Parcelas R\$(000)	% sobre total vencido (A)	Saldo a vencer	Valor das Parcelas R\$(000)	% sobre total vencido (A)	Saldo a vencer	Valor das Parcelas R\$(000)	% sobre total vencido (A)
Parcelas vencidas até 3 dias	-	-	-	79	8,11%	0,80%	-	50	21,51%	4,37%	250	-	-	0,00%	0,00%	129	10,16%	0,37%	250	10,16%
Parcelas vencidas de 4 a 10 dias	-	-	-	117	12,02%	1,18%	512	-	0,00%	0,00%	-	509	64	100,00%	0,27%	180	14,24%	0,51%	1.021	14,24%
Parcelas vencidas de 11 a 15 dias	-	-	-	-	0,00%	0,00%	-	123	52,93%	10,75%	-	-	-	0,00%	0,00%	123	9,71%	0,35%	-	9,71%
Parcelas vencidas de 16 a 30 dias	-	-	-	42	4,29%	0,42%	-	-	0,00%	0,00%	-	-	-	0,00%	0,00%	42	3,29%	0,12%	-	3,29%
Parcelas vencidas de 31 a 60 dias	-	-	-	258	26,62%	2,62%	-	21	9,04%	1,83%	-	-	-	0,00%	0,00%	279	22,06%	0,79%	-	22,06%
Parcelas vencidas de 61 a 90 dias**	-	-	-	258	26,62%	2,62%	125	27	11,79%	2,39%	-	-	-	0,00%	0,00%	286	22,56%	0,81%	125	22,56%
Parcelas vencidas de 91 a 120 dias**	-	-	-	217	22,33%	2,20%	208	11	4,73%	0,96%	375	-	-	0,00%	0,00%	228	17,98%	0,65%	583	17,98%
Total das parcelas vencidas	-	-	-	970	100,00%	9,85%	845	232	100,00%	20,30%	625	64	100,00%	0,27%	509	1.266	100,00%	3,60%	1.979	100,00%
Quantidade de CCBs com parcelas vencidas	-	-	-	7	-	-	-	2	-	-	-	1*	-	-	-	10	-	-	-	-
Saldo vencido + a vencer das CCBs com parcelas vencidas	-	-	-	1.816	-	-	-	857	-	-	-	-	573	-	-	3.246	-	-	-	-
Saldo vencido + a vencer total	1.444	-	-	9.751	-	-	-	2.501	-	-	-	-	21.895	-	-	35.592	-	-	-	-
% sobre saldo vencido + a vencer total	0,00%	-	-	18,62%	-	-	-	34,28%	-	-	-	-	2,61%	-	-	9,12%	-	-	-	-
% sobre total sob análise	0,00%	-	-	9,27%	-	-	-	25,12%	-	-	-	-	1,21%	-	-	4,49%	-	-	-	-
**Total das parcelas vencidas	-	-	-	475	-	-	-	38	-	-	-	-	513	-	-	-	-	-	-	-
**Quantidade de CCBs com parcelas vencidas	-	-	-	5	-	-	-	1	-	-	-	-	6	-	-	-	-	-	-	-
**Saldo vencido + a vencer das CCBs com parcelas vencidas	-	-	-	808	-	-	-	413	-	-	-	-	1.222	-	-	3.246	-	-	-	-
**Saldo vencido + a vencer total	1.444	-	-	9.751	-	-	-	2.501	-	-	-	-	21.895	-	-	35.592	-	-	-	-
*** sobre saldo vencido + a vencer total	0,00%	-	-	8,29%	-	-	-	16,53%	-	-	-	-	0,00%	-	-	3,43%	-	-	-	-
*** sobre total sob análise	0,00%	-	-	4,13%	-	-	-	12,11%	-	-	-	-	0,00%	-	-	1,69%	-	-	-	-

*A única CCB em atraso se enquadra na faixa de valor entre R\$1.000.000 e R\$ 1.500.000.

No Anexo III apresentamos a relação das CCBs com parcelas vencidas.

Confronto dos saldos contábeis com a base de dados

Confronto dos saldos contábeis com a base de dados

Com o intuito de conciliar a base de dados e de verificar a sua integridade, aplicamos procedimentos de comparação do valor atual presente no “Relatório de Carteira Diária – Fechamento” do FIDC Exodus Master consolidado com o valor da parcela em aberto da base de dados para a data de 31 de maio de 2011. Obtivemos a carteira diária analítica do Fidc Exodus Master para a data-base de 31 de maio de 2011. Adicionalmente, obtivemos relatório com o cruzamento entre o número do ativo apresentado na carteira analítica do FIDC e a base de dados disponibilizada para nossas análises. Em seguida, confrontamos a base de dados com a carteira analítica e obtivemos o seguinte resultado:

Tabela 3.1 - Confronto da base de dados com carteira diária do FIDC Exodus Master

Descrição	Valor aplicado ou	
	Valor das CCBs - R\$	Qde de CCBs
Carteira DB em 31/05/2011	64.736.858	84
Base de dados - S.R.M em 31/05/2011 ¹	63.660.168	84
Diferença - R\$ *	1.076.690	-
% Diferença	1,7%	
* Composição da diferença identificada		
CCBs presentes na base de dados e ausentes na carteira DB	4.576.327	7
CCBs presentes na carteira DB e ausentes na base de dados	-3.500.000	-3
Diferença não identificada	363	-4
Total da diferença	1.076.690	-

¹ Valor das CCBs com saldo em aberto (a vencer e/ou vencido) na data-base de 31 de maio de 2011.

No Anexo IV deste relatório, apresentamos as CCBs/o código do ativo que compõem a diferença identificada.

Anexos

Anexo I

Relação das 126 CCBs e identificação das analisadas e não analisadas

Numero da CCB	Data Emissao	Valor CCB	% Garantia	Analisado KPMG
5835	11/06/2010	500.000	70	✓
5852	16/06/2010	500.000	70	✓
5867	22/06/2010	1.500.000	70	✓
5891	28/06/2010	500.000	70	✓
5923	26/07/2010	1.145.000	0	✓
5943	27/07/2010	500.000	100	✓
5947	17/08/2010	1.000.000	70	✓
6039	12/08/2010	1.500.000	70	✓
6101	24/08/2010	500.000	100	✓
6117	27/08/2010	1.060.000	50	✓
6146	02/08/2010	500.000	70	✓
6148	03/08/2010	1.000.000	70	✓
6164	03/09/2010	1.046.183	70	✓
6166	06/09/2010	1.000.000	100	✓
6173	08/09/2010	1.500.000	100	✓
6175	16/08/2010	500.000	100	✓
6190	13/09/2010	1.000.000	70	✓
6198	23/09/2010	1.000.000	70	✓
6199	13/08/2010	500.000	100	✓
6300	30/09/2010	1.000.000	100	✓
6318	01/10/2010	1.500.000	70	✓
6352	15/10/2010	500.000	100	✓
6377	29/10/2010	600.000	70	✓
6418	28/10/2010	500.000	100	✓
6419	26/10/2010	400.000	100	✓
6423	27/10/2010	400.000	100	✓
6427	29/09/2010	3.000.000	70	✓
6460	28/09/2010	3.000.000	100	✓
6478	11/11/2010	500.000	100	✓
6492	12/11/2010	2.000.000	70	✓
6510	08/11/2010	400.000	100	✓
6514	10/11/2010	1.000.000	100	✓
6521	16/11/2010	750.000	70	✓
6526	10/12/2010	1.000.000	70	✓
6550	20/12/2010	200.000	100	✓
6551	23/11/2010	500.000	100	✓
6560	18/11/2010	500.000	100	✓
6565	10/11/2010	1.000.000	70	✓
6592	23/11/2010	1.500.000	70	✓
6656	29/11/2010	400.000	100	✓
6665	07/12/2010	500.000	100	✓
6677	29/11/2010	76.327	100	✓
6678	29/11/2010	610.800	100	✓
6687	06/12/2010	1.500.000	70	✓
6694	03/12/2010	500.000	100	✓
6695	08/12/2010	200.000	100	✓

Anexo I

Relação das 126 CCBs e identificação das analisadas e não analisadas

6700	08/12/2010	150.000	100	✓
6702	09/12/2010	1.000.000	70	✓
6799	13/12/2010	500.000	100	✓
6824	14/12/2010	500.000	70	✓
6836	21/12/2010	1.400.000	70	✓
6843	23/12/2010	300.000	100	✓
6846	21/12/2010	1.000.000	100	✓
6849	15/12/2010	1.500.000	100	✓
6873	20/12/2010	300.000	100	✓
6880	23/12/2010	500.000	100	✓
6897	16/12/2010	1.500.000	100	✓
6912	17/12/2010	500.000	70	✓
6952	23/12/2010	500.000	100	✓
6953	22/12/2010	300.000	100	✓
6983	23/12/2010	1.000.000	70	✓
6987	07/01/2011	1.500.000	70	✓
7017	07/01/2011	700.000	70	✓
7135	07/02/2011	500.000	100	✓
7137	18/01/2011	300.000	100	✓
7186	07/02/2011	200.000	100	✓
7188	11/02/2011	500.000	70	✓
7189	28/01/2011	1.000.000	100	✓
7217	21/02/2011	1.000.000	70	✓
7223	02/02/2011	631.858	100	✓
7257	10/02/2011	1.000.000	70	✓
7343	18/02/2011	500.000	70	✓
7439	19/04/2011	350.000	100	✓
7442	03/05/2011	470.000	100	✓
7542	04/03/2011	300.000	100	✓
7605	17/03/2011	300.000	100	✓
7624	18/03/2011	300.000	100	✓
7820	04/04/2011	400.000	100	✓
7821	04/04/2011	300.000	100	✓
7840	06/04/2011	250.000	100	✓
7863	11/04/2011	200.000	70	✓
7875	19/04/2011	200.000	100	✓
7882	13/04/2011	2.000.000	60	✓

Anexo I

Relação das 126 CCBs e identificação das analisadas e não analisadas

7914	13/04/2011	400.000	100	✓
8028	02/05/2011	300.000	100	✓
8031	10/05/2011	1.000.000	100	✓
8061	06/05/2011	2.000.000	70	✓
8123	18/05/2011	300.000	100	✓
8127	20/05/2011	200.000	100	✓
8130	18/05/2011	400.000	100	✓
8162	24/05/2011	1.000.000	70	✓
8188	30/05/2011	200.000	100	✓
8197	25/05/2011	380.000	100	✓
8202	27/05/2011	500.000	100	✓
8210	27/05/2011	200.000	100	✓
8222	30/05/2011	500.000	100	✓
5753	23/04/2010	100	5.000	✗
5781	07/05/2010	1.500.000	70	✗
5830	09/06/2010	904.714	-	✗
5831	09/06/2010	1.501.781	-	✗
5911	27/07/2010	276.000	-	✗
5926	27/07/2010	1.032.000	-	✗
6210	16/09/2010	369.959	-	✗
6211	17/09/2010	208.585	-	✗
6212	16/09/2010	386.816	-	✗
6214	16/09/2010	164.385	-	✗
6215	16/09/2010	1.578.618	-	✗
6216	16/09/2010	1.749.158	-	✗
6217	16/09/2010	1.783.740	-	✗
6221	17/09/2010	381.094	-	✗
6230	17/09/2010	64.541	-	✗
6231	17/09/2010	547.187	-	✗
6233	17/09/2010	476.627	-	✗
6234	17/09/2010	599.618	-	✗
6235	17/09/2010	103.024	-	✗
6237	17/09/2010	982.737	-	✗
6298	04/03/2011	600.000	200	✗
6494	16/11/2010	500.000	0	✗
6989	17/12/2010	1.300.000	140	✗
7128	18/01/2011	-	-	✗
7241	15/11/2010	72.000	100	✗
7253	07/02/2011	100.000	100	✗
7255	16/04/2011	483.205	100	✗
7324	15/03/2011	474.000	0	✗
7524	01/03/2011	-	-	✗
7602	11/03/2011	510.000	0	✗

Legenda

✓	Analisado	96
✗	Não analisado	30

Total

Concentração por CNPJ, quantidade de CCBs e saldo devedor mensal nos últimos 12 meses sob análise

	96	3,000,000	100.00%	29.92%	4,436,687	100.00%	43.93%	10,663,333
Total	96	3,000,000	100.00%	29.92%	4,436,687	100.00%	43.93%	10,663,333

Relação de CCBs com parcelas vencidas

285

Anexo IV

Composição analítica das diferenças identificadas

Obtivemos a carteira diária analítica do Fide Exodus Master para a data base de 31 de maio de 2011. Adicionalmente obtivemos relatório com o cruzamento entre o número do ativo apresentado na carteira analítica do FIDC e a base de dados disponibilizada para nossas análises. Em seguida confrontamos a base de dados com a carteira analítica e obtivemos o seguinte resultado:

A composição das diferenças está apresentada a seguir:

- CCBs que existem na base da S.R.M., porém não na carteira do DB. ^{a)}

Nº CCB	Data Emissão	Valor Aplicado	Valor da Parcela	Saldo Devedor em 31/05/11	Situação em 31/05/11
6419	26/10/2010	400.000,00	199.999,99	200.000,00	Vencido e não liquidado
6656	29/11/2010	400.000,00	266.666,66	266.667,00	Vencido e não liquidado
8031	10/05/2011	1.000.000,00	1.000.000,00	1.000.000,00	A vencer
8127	20/05/2011	200.000,00	200.000,00	200.000,00	A vencer
6912	17/12/2010	500.000,00	360.453,14	360.453,00	A vencer
6677	29/11/2010	76.326,88	11.163,33	11.163,00	A vencer
8061	06/05/2011	2.000.000,00	2.000.000,00	2.000.000,00	A vencer

- CCBs que existem na carteira do DB e na base da S.R.M., porém com valores divergentes. ^{b)}

Nº CCB	Código	Banco Emitente	Data Emissão	Data Vencimento	Valor Aplicado		Diferença
					Deutsche	SRM	
6164	63991647	DAYC	03/09/2010	03/09/2011	1.000.000,00	1.046.183,32	(46.183,32)
6678	63991434	DAYC	29/11/2010	29/07/2011	600.000,00	610.800,00	(10.800,00)
					1.600.000,00	1.656.983,32	(56.983,32)

- CCBs que existem na carteira do DB e na base da S.R.M., porém com datas divergentes. ^{c)}

Nº CCB	Código	Banco Emitente	Data Emissão		Data Vencimento		Valor Aplicado
			Deutsche	SRM	Deutsche	SRM	
6694	63991661	DAYC	02/12/2010	03/12/2010	02/12/2011		500.000,00
6665	63991717	DAYC	06/12/2010	07/12/2010	06/06/2011		500.000,00
6953	63992574	BCPA	21/12/2010	22/12/2010	20/09/2011	21/09/2011	300.000,00
6987	63993348	DAYC	06/01/2011	07/01/2011	06/01/2012		1.500.000,00
6550	63992433	DAYC	17/12/2010	20/12/2010	17/12/2011		200.000,00
6873	63992434	DAYC	17/12/2010	20/12/2010	17/06/2011		300.000,00
6952	63992602	DAYC	21/12/2010	23/12/2010	21/12/2011		500.000,00
7605	63996235	DAYC	07/03/2011	17/03/2011	17/09/2011		300.000,00

OBS.

- a) Conforme informado pela S.R.M., estes ativos representam garantias, não CCBs cedidas ao FIDC Exodus Master, muito embora tenham sido analisados como tal.
- b) Conforme informado pela S.R.M., houve erro no momento da geração da base de dados.
- c) Conforme informado pela S.R.M., essa diferença de datas de emissão entre o registro do banco e da SRM pode ocorrer, porém está sendo implementada uma solução, as datas na carteira do custodiante seriam as corretas pela SRM.



cutting through complexity

© 2011 KPMG Financial Risk & Actuarial Services Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada, e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International Cooperative (“KPMG International”), uma entidade suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil.

O nome KPMG, o logotipo e “*cutting through complexity*” são marcas registradas ou comerciais da KPMG International.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)