

Prospecto Definitivo de Distribuição Pública da 2ª Série de Quotas Seniores do
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS III - BRZ
CNPJ/MF nº 09.194.715/0001-05

Classificação de Risco das Quotas Seniores
brA
Código ISIN: BREBRZCTF025

O FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA EXODUS III- BRZ ("Fundo") está realizando uma oferta pública para distribuição de até 10 (dez) quotas seniores ("Quotas Seniores"), com valor unitário de emissão de R\$750.000,00 (setecentos e cinquenta mil Reais) ("Oferta"), perfazendo o montante total de:

R\$ 7.500.000,00
(sete milhões e quinhentos mil reais)

O Fundo foi constituído em 09 de novembro de 2007, e teve seu regulamento e o respectivo ato de constituição registrados no 10º Cartório de Registro de Títulos e Documentos da cidade do São Paulo, sob o nº 1.820.056, tendo sido o regulamento alterado em 13 de maio de 2008, 30 de maio de 2008, 07 de julho de 2008, 03 de setembro de 2008, 07 de outubro de 2008 e 31 de agosto de 2009, sob os nos 1.855.213, 1.858.539, 1.867.357, 1.820.056, 1.873.907 e 1.900.586, respectivamente, no mesmo Cartório ("Regulamento"). O Fundo é administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., com sede na Avenida Juscelino Kubitschek nº 50, 5º, 6º e 7º andares, na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo ("Administradora").

A Oferta foi aprovada pelos quotistas reunidos em Assembléia Geral de Quotistas, realizada em 31 de agosto de 2009, cuja ata foi registrada no 10º Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de São Paulo, Estado de SP, sob o nº 1.900.586.

Em 02 de outubro de 2009, a Administradora protocolou na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") pedido de registro automático da Oferta pública de distribuição de Quotas Seniores, nos termos do Artigo 20 da Instrução CVM 356, de 17 de dezembro de 2001, tendo sido o registro definitivo da presente Oferta concedido em 12 de novembro de 2009, sob o nº CVM/SRE/RFD/2009/024.

O Fundo é regido pelas disposições de seu Regulamento, pela Resolução nº 2.937, de 29 de dezembro de 2001, emitida pelo Conselho Monetário Nacional, pela Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada ("Instrução CVM 356"), e pelas demais disposições legais e regulamentares aplicáveis. O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração, e destina-se a adquirir direitos de crédito originados por operações de natureza financeira, industrial, comercial e de prestação de serviços e que atendam aos Critérios de Elegibilidade e às Condições Adicionais previstos no Capítulo XIV do Regulamento ("Direitos de Crédito"). Para mais informações sobre os Direitos de Crédito, vide a seção "Características dos Direitos de Crédito", na página 49 deste 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, 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.

"OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO "FATORES DE RISCO", INDICADA NAS PÁGINAS 57 A 60, DESTE PROSPECTO."

A concessão do registro da negociação das Quotas não implica, por parte da CVM e da ANBID, garantia de veracidade das informações prestadas neste Prospecto ou em julgamento sobre a qualidade do Fundo, das Quotas, do Administrador, da Gestora, do Custodiante e dos demais prestadores de serviços do Fundo. As informações contidas neste Prospecto estão em consonância com o Regulamento do Fundo, porém não o substituem. Antes de decidir aplicar recursos no Fundo, ao investidor é recomendado a leitura cuidadosa deste Prospecto e do Regulamento, com especial atenção às informações que tratam do objetivo e da política de investimento do Fundo, da composição da Carteira do Fundo, e das disposições deste Prospecto e do Regulamento que tratam dos Fatores de Risco.



Prospecto de acordo com o Código de Auto-Regulação da ANBID para os Fundos de Investimento.

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

Administradora e
Coordenador Líder



Empresa de Consultoria Especializada



Gestor



Assessores Legais



Agência de
Classificação de Risco



Auditor Independente



Custodiante



A data deste Prospecto Definitivo é 04 de dezembro de 2009.

A Coordenadora desta emissão é a Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Avisos – ANBID

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

“Este Prospecto foi preparado com as informações necessárias ao atendimento das disposições do Código Anbid 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 deste Fundo não implica, por parte da Comissão de Valores Mobiliários ou da Anbid, garantia de veracidade das informações prestadas, ou julgamento sobre a qualidade do Fundo, do seu Administrador ou das demais instituições prestadoras de serviços.”

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

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

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

“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.”

“As informações contidas neste 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 que tratam dos fatores de risco a que o Fundo está exposto.”

“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.”

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ÍNDICE

<i>DEFINIÇÕES</i>	7
<i>DECLARAÇÃO DA ADMINISTRADORA E COORDENADORA DA OFERTA</i>	12
<i>DESCRIÇÃO DE RELAÇÕES SOCIETÁRIAS OU CONTRATUAIS RELEVANTES</i>	13
<i>CARACTERÍSTICAS DA OFERTA</i>	14
<i>PROCEDIMENTO DE DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS</i>	17
INÍCIO E ENCERRAMENTO DA DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS	17
DEMONSTRATIVO DE CUSTO DE DISTRIBUIÇÃO.....	17
CRONOGRAMA DA OFERTA	18
MODIFICAÇÃO DA OFERTA.....	19
<i>CARACTERÍSTICAS DO FUNDO</i>	20
O FUNDO	20
BASE LEGAL.....	20
PÚBLICO ALVO	20
APLICAÇÃO DOS RECURSOS	20
OBJETIVO DE INVESTIMENTO.....	20
POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	21
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	22
ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA E AO ÍNDICE COLATERAL	22
ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS	22
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E TAXA DE PERFORMANCE	23
DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO	23
CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CONDIÇÕES ADICIONAIS	25
<i>CARACTERÍSTICAS DAS QUOTAS</i>	27
FORMA E ESPÉCIE.....	27
QUOTAS SENIORES	27
QUOTAS SUBORDINADAS	27
EMIÇÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS	28
AMORTIZAÇÃO E RESGATE ANTECIPADOS	29
AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE QUOTAS	29
PAGAMENTO AOS QUOTISTAS	29
NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS	30
METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO	30
<i>LIQUIDAÇÃO DO FUNDO</i>	31
EVENTOS DE AVALIAÇÃO.....	31
EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO.....	32
COMPETÊNCIA	34
PROCEDIMENTO DE CONVOCAÇÃO	34
<i>POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DAS INFORMAÇÕES</i>	36
PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS	36
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	36
ATENDIMENTO AOS POTENCIAIS INVESTIDORES.....	37
<i>REGRAS DE TRIBUTAÇÃO DO FUNDO</i>	38
OBJETIVO DE TRATAMENTO TRIBUTÁRIO.....	38
TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL AOS QUOTISTAS	38
EXCEÇÕES E OUTRAS INCIDÊNCIAS	39

TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL AO FUNDO	39
IMPOSTO DE RENDA.....	39
OUTRAS INCIDÊNCIAS	40
<i>ADMINISTRAÇÃO</i>	41
<i>PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO</i>	43
EMPRESA DE CONSULTORIA ESPECIALIZADA	43
GESTOR	43
CUSTÓDIA	44
AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	46
AUDITORIA.....	47
SUBSTITUIÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇO	47
FLUXOGRAMA FINANCEIRO.....	48
<i>CARACTERÍSTICAS DOS DIREITOS DE CRÉDITO</i>	49
NATUREZA, ORIGEM E FORMALIZAÇÃO	49
CARACTERÍSTICAS DOS DEVEDORES DOS DIREITOS DE CRÉDITO	49
POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO.....	50
CRITÉRIOS ADOTADOS PELOS CEDENTES PARA CONCESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO.....	50
PREÇO DE AQUISIÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO	50
FORMALIZAÇÃO DA ENTREGA DOS DIREITOS DE CRÉDITO.....	51
PREÇO E PAGAMENTO DOS DIREITOS DE CRÉDITO	51
<i>SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS</i>	55
CONTRATO DE CESSÃO.....	55
CONTRATO DE CUSTÓDIA.....	55
CONTRATO DE CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO	55
CONTRATO DE SERVIÇOS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO.....	55
CONTRATO COM EMPRESA DE AUDITORIA	55
CONTRATO DE GESTÃO	55
<i>FATORES DE RISCO</i>	57

ANEXOS

Anexo	Documento	Página
Anexo I	Regulamento do Fundo	(ii)
Anexo II	Suplemento da 2ª Emissão de Quotas Seniores do Fundo	(iii)
Anexo III	Declaração do Diretor Responsável pelo Fundo	(iv)
Anexo IV	Súmula de Classificação de Risco	(v)
Anexo V	Demonstrações Financeiras relativas ao(s) último(s) Exercício(s) Social(is) encerrado(s) do Fundo	(vi)
Anexo VI	Últimas Informações Trimestrais do Fundo	(vii)
Anexo VII	Declaração do Administrador do Fundo	(viii)
Anexo VIII	Ata da Assembléia Geral de Quotistas que deliberou a emissão da 2ª Série das Quotas Seniores	(ix)

DEFINIÇÕES

Os termos iniciados em letra maiúscula e utilizados neste Prospecto (estejam no singular ou no plural), que não estejam definidos neste Prospecto (conforme abaixo), tem os significados a eles atribuídos no Regulamento.

Administradora	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, 6º e 7º 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	SR Rating Prestação de Serviços Ltda., ou sua sucessora a qualquer título.
Agente Esriturador	é o Deutsche Bank S.A. 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.
Anúncio de Início	é o anúncio aos potenciais investidores a respeito do início da Oferta, a ser publicado no periódico mencionado no Artigo 82 do Regulamento.
Assembléia Geral	é a Assembléia Geral de Quotistas, ordinária e extraordinária, realizada nos termos do Capítulo XXIII do Regulamento.
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.
Carteira	Carteira de Investimentos do Fundo.
CBLC	Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia.
Cedente	são todas as pessoas jurídicas que cedem os Direitos de Crédito ao Fundo, nos termos dos respectivos Contratos de Cessão.
CETIP	CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos.
Clientes	são os clientes dos Cedentes, potenciais devedores dos Direitos de Crédito a serem cedidos ao Fundo.
CMN	Conselho Monetário Nacional.
CNAE-Fiscal	Classificação Nacional de Atividades Econômicas – Fiscal.
Conta Vinculada	é a conta vinculada a ser aberta e mantida pelo devedor do Direito de Crédito representado por CCB junto ao Custodiante, que será utilizada para o recebimento da totalidade dos recursos oriundos da liquidação dos Direitos de Crédito. O devedor dos Direitos de Crédito constituirá cessão fiduciária sobre a Conta Vinculada e todos os recursos de tempos em tempos nela depositados, em favor do Fundo, em garantia do integral e pontual pagamento dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo.
Conta do Fundo	é a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo em uma instituição financeira aprovada em conjunto pela Administradora e pelo Gestor, que será utilizada para todas as movimentações de recursos pelo Fundo, inclusive para pagamento das Obrigações do Fundo.
Contrato de Cessão	é o contrato de cessão e aquisição de direitos de crédito e outras avenças, a ser firmado entre o Fundo, a Administradora e cada um dos Cedentes.
Contrato de Cobrança	é o contrato de cobrança de Direitos de Crédito celebrado entre o Fundo, a Administradora e a Empresa de Consultoria Especializada.
Contrato de Consultoria	é o contrato firmado entre a Administradora e a Empresa de Consultoria Especializada.

Contrato de Custódia	é o Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços de Custódia de Valores Mobiliários e Ativos Financeiros para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios firmado entre o Custodiante e a Administradora, em nome do Fundo.
Contrato de Escrituração	é o Contrato de Emissão e Controle de Quotas Escriturais de Fundos de Investimentos firmado em entre o Agente Escriturador e a Administradora, em nome do Fundo.
Contrato de Gestão	é o Contrato de Gestão firmado entre a Administradora e o Gestor.
Contrato de Serviços de Auditoria Independente	é o Contrato de Prestação de Serviços de Auditoria celebrado entre a Empresa de Auditoria e a Administradora.
Contrato de Serviços de Classificação de Risco	é o Contrato para Elaboração de Rating de FIDC, firmado entre a Agência de Classificação de Risco e Administradora.
Crítérios de Elegibilidade	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 24 do Regulamento.
Custodiante	é o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, ou seu sucessor a qualquer título.
CVM	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 de verificação pelo Custodiante do atendimento, pelos Direitos de Crédito, dos Crítérios de Elegibilidade ou a data de pagamento do Preço de Aquisição, o que ocorrer por último.
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, indicada no Suplemento da respectiva série.
Dia Útil	é considerado como qualquer dia da semana de segunda a sexta-feira, exceto feriados de âmbito nacional.
Direitos de Crédito	são todos os direitos de crédito adquiridos ou a serem adquiridos pelo Fundo, oriundos de Cédulas de Crédito Bancário – CCBs, Debêntures, e Letras de Crédito Imobiliário – LCIs.
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.
Disponibilidades	são os todos os ativos de titularidade do Fundo com liquidez diária, incluindo, mas não se limitando, aos recursos disponíveis na Conta do Fundo.
Documentos Comprobatórios	tem o significado que lhe é atribuído no parágrafo 4º do Artigo 23 do Regulamento.
Documentos da Operação	são os seguintes documentos e seus eventuais aditamentos: Contratos de Cessão, Regulamento, Contrato de Custódia, Contrato de Escrituração, Contrato de Serviço de Classificação de Risco e Contrato de Serviços de Auditoria Independente.
Empresa de Auditoria	KPMG Auditores Independentes, com sede à Rua Dr. Renato Pares de Barros, 33, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, ou sua sucessora a qualquer título.
Empresa de Consultoria Especializada	SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda., com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Alameda Cleveland nº 509, 2º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 03.573.188/0001-55, ou sua sucessora a qualquer título.
Encargos do Fundo	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 27 do Regulamento.
Eventos de Avaliação	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 49 do Regulamento.

Eventos de Liquidação	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 51 do Regulamento.
Excesso de Cobertura	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 58 do Regulamento.
FGC	é o Fundo Garantidor de Créditos.
Fundo ou Fundo Exodus III	Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III – BRZ.
Gestor	BRZ Administração de Recursos S.A., com sede da cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto Magalhães, nº 758, conjunto 52, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.888.152/0001-06.
Governo Federal	Governo da República Federativa do Brasil.
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.
IGPM	Índice Geral de Preços do Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.
Índice Colateral	é a relação entre o valor da parcela do Patrimônio Líquido alocada em Direitos de Crédito detidos pelo Fundo e o valor total das Quotas Seniores do Fundo.
Instrução CVM 356	Instrução nº 356 da CVM, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada.
Investidor Qualificado	é todo e qualquer investidor autorizado nos termos da regulamentação em vigor a investir em fundos de investimento em direitos creditórios.
IOF	Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, e Relativas a Títulos e Valores Mobiliários.
IR	Imposto de Renda.
Obrigações do Fundo	são todas as obrigações do Fundo previstas no Regulamento e nos demais Documentos da Operação, incluindo, mas não se limitando, à obrigação de pagamento dos Encargos do Fundo, da remuneração, da amortização e do resgate das Quotas.
Oferta	distribuição pública da 2ª Série 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 XXV do Regulamento.
PIS	contribuição ao Programa de Integração Social.
Plano Contábil	é o Plano Contábil das instituições do Sistema Financeiros Nacional (COSIF), criado pela Circular nº1.273, do BACEN, de 29 de dezembro de 1987, ou qualquer outro plano contábil aplicável aos fundos de investimento em direitos de crédito que venha a substituí-lo nos termos da legislação aplicável.
Política de Cobrança	é a Política de cobrança descrita no Anexo III ao Regulamento do Fundo.
Preço de Aquisição	é o valor efetivamente pago pelos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, estabelecidos nos respectivos Termos de Cessão.
Prospecto	o presente Prospecto e suas eventuais alterações posteriores.
Quotas	Quotas Seniores e Quotas Subordinadas.
Quotas Seniores	Quotas de classe sênior, emitidas pelo Fundo em uma ou mais séries.
Quotas Subordinadas	Quotas de classe subordinada, emitidas pelo Fundo, em uma ou mais séries.
Quotistas	são os titulares das Quotas.
Razão de Garantia	relação entre o valor do Patrimônio Líquido e o valor total das Quotas Seniores do Fundo.
Regulamento	é o Regulamento do Fundo devidamente registrado no Cartório de Títulos e Documentos competente.
Resolução CMN 2.907	Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.907, de 29 de novembro de

	2001.
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia.
Suplemento	tem o significado que lhe é atribuído no Parágrafo 1º do Artigo 28 do Regulamento.
Taxa de Administração	tem o significado que lhe é atribuído no <i>caput</i> do Artigo 26 do Regulamento.
Taxa de Performance	tem o significado que lhe é atribuído no Parágrafo 2º do Artigo 26 do Regulamento.
Taxa DI	taxa média dos depósitos interfinanceiros de um dia, extra-grupo, calculada e divulgada pela CETIP.
Termo de Adesão ao Regulamento	documento por meio do qual o Quotista adere ao Regulamento e que deve ser firmado quando de seu ingresso no Fundo, nos termos do Parágrafo 1º do Artigo 33 do Regulamento.
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 cada série de Quotas Subordinadas, conforme o caso.

IDENTIFICAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA E COORDENADORA, DO GESTOR, DA EMPRESA DE CONSULTORIA ESPECIALIZADA, DO CUSTODIANTE E AGENTE ESCRITURADOR, DA AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO, DOS CONSULTORES LEGAIS E AUDITORES INDEPENDENTES

Administradora e Coordenadora	Gestor
Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. At.: Agostinho Renoldi Junior Av. Juscelino Kubitscheck, 50, 5º, 6º e 7º andares, São Paulo - SP Telefone: (11) 3372-8300 Fac-símile: (11) 3372-8300 E-mail: arenoldi@gradualcorretora.com.br Internet: www.gradualcorretora.com.br	BRZ Administração de Recursos S.A At.: Eduardo Azevedo Alhadef Rua Leopoldo Couto Magalhães, nº 758, conjunto 52, São Paulo - SP Telefone: (11) 3538 8000 Fac-símile: (11) 3538 8099 E-mail: atendimento@brzinvestimentos.com.br Internet: www.brzinvestimentos.com.br
Custodiante e Agente Escriturador	Consultores Legais
Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão At.: Ricardo Nascimento Avenida Brigadeiro Faria Lima 3900, 13º, 14º e 15º andares São Paulo – SP Telefone: (11) 2113-5440 Fac-símile: (11) 2113-5440 E-mail: ricardo.nascimento@db.com Internet: www.db.com/brazil	Felsberg, Pedretti, Mannrich e Aidar Advogados e Consultores Legais At: Marcelo Cosac Avenida Paulista, 1294, 2º andar São Paulo - SP Tel: (11) 3141-9113 Fac-símile (11) 3141-9150 E-mail: marcelocosac@felsberg.com.br Internet: www.felsberg.com.br
Auditores Independentes	Agência de Rating
KPMG Auditores Independentes At.: Ederson Carvalho Rua Dr. Renato Pares de Barros, nº 33 Fone: (11) 2183.3000 Fax: (11) 2183.3001 E-mail: ecarvalho@kpmg.com.br Internet: www.kpmg.com.br	SR Rating Prestação de Serviços Ltda. At.: Robson Makoto Sato Rua Geraldo Flausino Gomes, nº 42, grupo 112 São Paulo - SP Telefone: (11) 5505-1080 Fac-símile: (11) 5505-6181 E-mail: robson@srrating.com.br Internet: www.srrating.com.br
Empresa de Consultoria Especializada	
SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda. At.: Salim Mansur e Marcos Mansur Rua Alameda Cleveland, nº 509, 2º 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	

DECLARAÇÃO DA ADMINISTRADORA E COORDENADORA DA OFERTA

A Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A., na pessoa de seu diretor, Sr. Agostinho Renoldi Junior, na condição de Administradora e de Coordenadora da Oferta declara que:

- (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro da Oferta;
- (ii) o presente Prospecto 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) 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) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e que venham a integrar este Prospecto, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta.

DESCRIÇÃO DE RELAÇÕES SOCIETÁRIAS OU CONTRATUAIS RELEVANTES

Relação entre a Administradora e o Custodiante

Na data deste Prospecto, a Administradora e o Custodiante não mantinham qualquer relacionamento comercial além daqueles descritos neste Prospecto, assim como 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 o Gestor

Na data deste Prospecto, a Administradora e o Gestor não mantinham qualquer relacionamento comercial além daqueles descritos neste Prospecto.

Relação entre a Administradora, o Custodiante, o Gestor e os demais prestadores de serviços do Fundo

Na data deste Prospecto, a Administradora, o Custodiante, o Gestor e os demais prestadores de serviço do Fundo não mantinham qualquer relacionamento comercial além daqueles descritos neste Prospecto, assim como do relacionamento existente em razão dos demais prestadores de serviços terem sido contratados para prestar serviços para outros fundos de investimento em que atuem a Administradora, o Custodiante e o Gestor.

Contratos entre a Administradora e os prestadores de serviços anteriores à constituição do Fundo

Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão

Fundo	Serviço	Prazo	Valor
FIDC Indústria Exodus I	Custódia, Controladoria Escrituração	1 ano	0,20% (vinte centésimos por cento) ao ano, calculada diariamente sobre o Patrimônio Líquido (soma algébrica do disponível com o valor da carteira, mais os valores a receber, menos as exigibilidades).

KPMG Auditores Independente

Fundo	Serviço	Prazo	Valor
FIDC Indústria Exodus I	Auditoria	1 ano	R\$16.000,00

SR Rating

Fundo	Serviço	Prazo	Valor
FIDC Indústria Exodus I	Classificação de risco das quotas	1 ano	R\$25.000,00
Famcred FIDC	Classificação de risco das quotas	1 ano	R\$25.000,00
FIDC Sul Invest	Classificação de risco das quotas	1 ano	R\$25.000,00

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. Tanto este Prospecto quanto o Regulamento devem ser lidos integralmente e de forma cuidadosa, inclusive o disposto na Seção “FATORES DE RISCO”.

Emissor:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ, 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 originados por operações de natureza financeira, industrial, comercial, de prestação de serviços, selecionados pela Empresa de Consultoria Especializada. Tais direitos de crédito são direitos de crédito constituídos e performados, que independem de evento futuro para sua existência, liquidação e cobrança.
Quantidade de Quotas Seniores:	Até 10 (dez) Quotas Seniores da 2ª Série.
Montante da Oferta:	R\$ 7.500.000,00 (sete milhões e quinhentos mil reais).
Valor Unitário de Emissão das Quotas Seniores:	R\$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais).
Valor Mínimo de Investimento:	O valor de investimento equivalente a 1 (uma) quota, ou seja, limitado ao valor mínimo de R\$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais).
Data de Emissão:	Será a data da primeira integralização de Quotas Seniores da 2ª Série.
Datas de Amortização das Quotas Seniores:	<p>Serão realizadas 06 (seis) amortizações mensais e consecutivas sempre no último Dia Útil do mês correspondente, sendo a primeira em março de 2011 e a última em agosto de 2011. As Amortizações Programadas terão seu valor calculado com base na divisão do valor da Quota Sênior no Dia Útil anterior à Data de Amortização pela soma do (i) número de meses remanescentes e (ii) 1 (um), conforme segue:</p> <p>1ª. Amortização: 1/6 (um sexto) do valor total da Quota Sênior; 2ª. Amortização: 1/5 (um quinto) do valor total da Quota Sênior; 3ª. Amortização: 1/4 (um quarto) do valor total da Quota Sênior; 4ª. Amortização: 1/3 (um terço) do valor total da Quota Sênior; 5ª. Amortização: 1/2 (metade) do valor da Quota Sênior; e 6ª. Amortização: o valor integral remanescente da Quota Sênior.</p>
Período de Carência:	18 (dezoito) meses.
Data de Resgate das Quotas Seniores:	Último Dia Útil de agosto de 2011.

Rentabilidade Prioritária das Quotas Seniores:

Acumulação de 130% (cento e trinta por cento) da taxa DI, calculada diariamente sob a forma de capitalização composta, com base em um ano de 252 Dias Úteis, calculada de forma exponencial “*pro-rata temporis*”.

Classificação de Risco das Quotas Seniores:

brA

Prazo de Distribuição das Quotas Seniores:

Em até 180 (cento e oitenta) dias, contados da data de publicação do Anúncio de Início de Distribuição das Quotas.

Procedimento de Distribuição das Quotas Seniores:

A Administradora realizará a distribuição pública das Quotas Seniores em mercado de balcão não organizado, sob o regime de melhores esforços. Será adotado o procedimento diferenciado de distribuição, não havendo 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.

Negociação:

As Quotas Seniores serão registradas para negociação na CETIP, observado que: (i) os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência das Quotas Seniores de sua titularidade; e (ii) caberá exclusivamente aos eventuais intermediários assegurar que os adquirentes das Quotas Seniores sejam Investidores Qualificados.

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 distribuição de Quotas Seniores, 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.

Maiores Informações:

Para informações adicionais 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, às sedes da Administradora, do Gestor, ou acessar os sites na Internet, nos endereços indicados abaixo:

ADMINISTRADORA

GRADUAL CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES

MOBILIÁRIOS S.A.

Avenida Juscelino Kubitschek 50, 5º, 6º e 7º andares,
Vila Nova Conceição, CEP 04543-011

São Paulo – SP

www.gradualinvestimentos.com.br

GESTOR

BRZ ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS S.A.

Rua Leopoldo Couto Magalhães nº 758, conjunto 52,
Itaim Bibi – São Paulo - SP

www.brzinvestimentos.com.br

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

Rua Sete de Setembro, nº 111

Rio de Janeiro, RJ

www.cvm.gov.br

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

Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar

Rio de Janeiro – RJ

Tel.: (55 21) 2276-7474 / 2223-6464

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

ou

Rua Libero Badaró, nº 425, 24º andar

São Paulo – SP

Tel.: (55 11) 3111-1400 / 3365-4925

Fax: (55 11) 3111-1563

www.cetip.com.br

PROCEDIMENTO DE DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS

INÍCIO E ENCERRAMENTO DA DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS

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

As Quotas serão distribuídas no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias corridos, contados da data de publicação do Anúncio de Início relativo à Oferta. A distribuição das Quotas será encerrada ao final do prazo de colocação, 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.

DEMONSTRATIVO DE CUSTO DE DISTRIBUIÇÃO

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

Tendo em vista que a coordenação da presente Oferta e a colocação das Quotas será realizada exclusivamente pela Administradora, não serão devidos pelo Fundo nenhum custo relativo à comissão de colocação e coordenação.

As tabelas a seguir demonstram os custos estimados da distribuição das Quotas a serem suportados pelo Fundo:

Custos da Distribuição	Montante (R\$)	% em relação ao valor Total da Oferta
Comissões de Colocação e Coordenação	N/A	N/A
Taxa de registro na CVM	48.000,00	0,64%
Taxa de registro na ANBID	2.000,00	0,027%
Assessoria Jurídica	10.000,00	0,13%
Custos de Classificação de Risco	25.000,00	0,33%
Custos com Cartório	331,74	0,004%
Custos com Publicações	5.000	0,07%
Custo Unitário de Distribuição	9.033,174	0,12%
Total	90.331,74	1,201%

Custos da Distribuição por Quota	Montante (R\$)	% dos custos em relação ao Preço Unitário de Distribuição
Comissões de Colocação e Coordenação	N/A	N/A
Taxa de registro na CVM	4.800,00	53,14%
Taxa de registro na ANBID	200,00	2,21%
Assessoria Jurídica	1.000,00	11,07%
Custos de Classificação de Risco	2.500,00	27,68%
Custos com Cartório	33,17	0,37%
Custos com Publicações	500	5,53%
Total	9.033,17	100%

CRONOGRAMA DA OFERTA

A Oferta terá o seguinte cronograma tentativo:

Evento	Data Estimada(1)
Concessão do registro da Oferta	12/11/09
Disponibilização do Prospecto	21/10/09
Publicação do Anúncio de Início	19/11/09
Início do Período de Aceitação da Oferta	19/11/09
Liquidação Financeira	19/11/09
Publicação do Anúncio de Encerramento (2)	19/05/10

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

⁽²⁾ Ocorrerá em até 180 (cento e oitenta) dias a partir de publicação do Anúncio de Início da distribuição pública das Quotas do Fundo.

MODIFICAÇÃO 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 fatos 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, sendo que os valores eventualmente depositados pelos investidores serão devolvidos pela Administradora sem juros ou correção monetária, no prazo de 3 (três) Dias Úteis contados da referida comunicação.

A modificação será divulgada imediatamente através de meios ao menos iguais aos utilizados para a divulgação do Anúncio de Início da Oferta. A Administradora deverá acautelar-se e certificar-se, 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.

Em caso de desistência da aceitação da Oferta pelo investidor, os valores eventualmente depositados pelos investidores serão devolvidos pela Administradora sem juros ou correção monetária, no prazo de 3 (três) Dias Úteis contados da referida comunicação.

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

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

Os investimentos do Fundo se subordinarão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos no Regulamento.

O FUNDO

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, ou seja, as Quotas Seniores somente poderão ser resgatadas na Data de Resgate da respectiva série de Quotas Seniores, por deliberação especial da Assembléia Geral de Quotistas, ou em virtude de sua liquidação antecipada. O prazo de duração do Fundo será indeterminado. O Fundo poderá ser liquidado por deliberação da Assembléia Geral, observado o previsto no Capítulo XV e XXII do Regulamento.

O Regulamento do Fundo foi registrado em 09 de novembro de 2007 no 10º Cartório de Registro de Títulos e documentos da cidade de São Paulo, sob o nº 1.820.056, tendo sido o Regulamento alterado em 13 de maio de 2008, 30 de maio de 2008, 07 de julho de 2008, 03 de setembro de 2008, 07 de outubro de 2008 e 31 de agosto de 2009, sob os nos 1.855.213, 1.858.539, 1.867.357, 1.820.056, 1.873.907 e 1.900.586, respectivamente, no mesmo Cartório.

O Fundo caracteriza-se por ser “multi-cedente” e “multi-sacado”, ou seja, é um Fundo habilitado a adquirir Direitos de Crédito de diferentes empresas, e de diferentes devedores, desde que tais Direitos de Crédito sejam originados por operações de natureza financeira, industrial, comercial e de prestação de serviços. 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 somente serão adquiridos pelo Fundo após a seleção e análise da Empresa de Consultoria Especializada e aprovação formal do Gestor.

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.

O investimento no Fundo não é recomendado para investidores que (i) necessitem de liquidez considerável uma vez que a negociação das Quotas Seniores no mercado secundário é restrita; e (ii) não estejam dispostos a correr os riscos dispostos no item “Fatores de Risco” deste Prospecto.

APLICAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos provenientes da emissão das Quotas 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.

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; e (ii) de Ativos Financeiros.

Cada série de Quotas Seniores terá características específicas, inclusive com relação à meta de rendimento do valor das Quotas, de acordo com as características da emissão, condições de mercado, entre outros fatores. A rentabilidade prioritária na Distribuição Pública desta 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo corresponde à acumulação de 130% (cento e trinta por cento) da Taxa DI, calculada diariamente sob a forma de capitalização composta, com base em um ano de 252 Dias Úteis, calculada de forma exponencial “*pro-rata temporis*”.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Os investimentos do Fundo se subordinarão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos no Regulamento, sempre observado o disposto no Capítulo V do Regulamento e na legislação e regulamentação aplicáveis.

O total de obrigação de cada devedor ou coobrigado dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo não poderá ser superior a 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo ou R\$1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais), dos dois limites aquele que for menor. Os referidos limites vigorarão a partir do término do prazo de 90 (noventa) dias contado da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores.

Uma vez atingido o limite estabelecido acima, novas aquisições de Direitos de Crédito do mesmo devedor ou coobrigado ficarão condicionadas à prévia aprovação dos Quotistas reunidos em Assembleia Geral.

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, observados os Critérios de Elegibilidade estabelecidos no Capítulo VII do Regulamento, sendo que o saldo remanescente poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou aplicado nos ativos autorizados pelo Artigo 15 do Regulamento. O quadro a seguir apresenta um resumo das modalidades de investimento e dos limites de composição da Carteira do Fundo:

Composição da Carteira e Percentual Máximo em Relação ao Patrimônio Líquido	Mínimo	Máximo
• Direitos de Crédito.	50%	100%
• Moeda corrente nacional.	0%	50%
• Títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN.	0%	50%
• Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN.	0%	50%

O Fundo não poderá realizar aplicações em direitos creditórios ou valores mobiliários emitidos, administrados ou geridos pela Administradora e/ou de sua coobrigação, bem como de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

O Fundo poderá ainda realizar operações em mercado de derivativos, em bolsa de valores ou bolsa de mercadorias e futuros, exclusivamente na modalidade com garantia, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

Observado o disposto na regulamentação da CVM, a Administradora, o Gestor 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.

O Cedente é responsável pela originação, existência e correta formalização dos Direitos de Crédito cedidos, não respondendo pela solvência dos devedores dos Direitos de Crédito, conforme previsto em cada Contrato de Cessão.

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, excetuando-se as aplicações do Fundo em quotas de fundos de investimento financeiro.

Sem prejuízo de suas demais responsabilidades nos termos do Regulamento e do Contrato de Custódia, o

Custodiante poderá, sem qualquer ônus para o Fundo ou os Quotistas, contratar um depositário para realizar a guarda física dos originais dos Documentos Comprobatórios.

Os percentuais e limites referidos nesta seção serão cumpridos diariamente, com base no Patrimônio Líquido do Dia Útil imediatamente anterior.

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 XIV do Regulamento, menos as exigibilidades referentes aos Encargos do Fundo e as provisões referidas nos Artigos 49 e 50 do Regulamento.

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

ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA E AO ÍNDICE COLATERAL

Desde a 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores até a última Data de Resgate, a Administradora verificará, todo Dia Útil se o Índice Colateral é igual ou superior a 120% (cento e vinte por cento) e se a Razão de Garantia é igual ou superior a 110% (cento e dez por cento).

Caso o Índice Colateral seja inferior a 120% (cento e vinte por cento) e/ou a Razão de Garantia seja inferior a 110% (cento e dez 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 ao Índice Colateral e/ou à Razão de Garantia, conforme aplicável, 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 15 (quinze) dias contados da comunicação da Administradora prevista acima, a Administradora comunicará a Agência de Classificação de Risco do desenquadramento do Fundo ao Índice Colateral e/ou à Razão de Garantia, conforme o caso, observado o disposto no Artigo 51, alínea (a) do Regulamento.

Caso o Índice Colateral seja superior a 120 % (cento e vinte por cento), a Administradora poderá realizar a amortização parcial das Quotas Subordinadas, até o limite do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos respectivos Quotistas, desde que não tenha ocorrido e esteja em curso qualquer Evento de Liquidação.

Para fins do previsto acima, a Administradora deverá comunicar a ocorrência de Excesso de Cobertura aos titulares de Quotas Subordinadas diariamente.

A Administradora deverá realizar a amortização parcial das Quotas Subordinadas em até 5 (cinco) Dias Úteis após o recebimento da comunicação dos Quotistas prevista conforme acima.

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

ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Diariamente, a partir da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores e até a liquidação integral das Obrigações do Fundo, 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 44 do Regulamento, por meio do resgate ou amortização da série de Quotas específica;
- (e) 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
- (f) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E TAXA DE PERFORMANCE

A Administradora e a Empresa de Consultoria Especializada receberão, pela prestação de serviços ao Fundo, a título de taxa de administração, o percentual anual de 0,65% (sessenta e cinco centésimos por cento) e 1% (um por cento), respectivamente, sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, apurados diariamente e cobrados mensalmente, sendo calculada e provisionada todo Dia Útil, conforme a seguinte fórmula:

$$TA = \{[(tx + REC)252/100]\} \times PL(D-1)$$

onde:

TA: Taxa de Administração

tx: Remuneração da Administradora de 0,65% a.a. (sessenta e cinco centésimos por cento)

PL(D-1): Patrimônio Líquido do Fundo no Dia Útil imediatamente anterior à data de pagamento.

REC: Remuneração da Empresa de Consultoria Especializada de 1% a.a. (um por cento).

A Taxa de Administração será paga no quinto Dia Útil do mês subsequente à sua apuração e provisionamento.

O Fundo pagará diretamente à Empresa de Consultoria Especializada a parcela da Taxa de Administração que lhe cabe nos termos do caput do Artigo 26 do Regulamento do Fundo.

Adicionalmente, o Gestor e a Empresa de Consultoria Especializada farão jus ao recebimento de uma Taxa de Performance equivalente a 30% (trinta por cento) da valorização da Quota Subordinada do Fundo que exceder 100% (cem por cento) da Taxa DI, em cada período de apuração, à razão de 50% (cinquenta por cento) para o Gestor e 50% (cinquenta por cento) para a Empresa de Consultoria Especializada, já deduzidas todas as demais despesas do Fundo, inclusive a Taxa de Administração.

A Taxa de Performance será apropriada diariamente e paga semestralmente, em até 5 (cinco) Dias Úteis após o encerramento de cada período de apuração, corrigida na forma descrita acima, observado que (i) o primeiro período de apuração da Taxa de Performance terá início na data da primeira subscrição de Quotas do Fundo, e (ii) sempre que houver amortização de Quotas Subordinadas, a Taxa de Performance será excepcionalmente apurada e provisionada no Patrimônio Líquido do Fundo e paga semestralmente.

Após o pagamento da primeira Taxa de Performance, o Gestor e a Empresa de Consultoria Especializada somente farão jus ao recebimento da Taxa de Performance quando a valorização da Quota Subordinada for superior à do último pagamento da Taxa de Performance, ou seja, será utilizado o conceito de “linha d’água”.

A Administradora não receberá Taxa de Performance, nem qualquer outra remuneração, além daquela prevista no caput do Artigo 26 do Regulamento do Fundo.

A remuneração devida à Empresa de Consultoria Especializada será paga diretamente pelo Fundo, recebendo parcela da Taxa de Administração e da Taxa de Performance conforme disposto acima. A Empresa de Consultoria Especializada não receberá nenhuma outra remuneração além daquelas estabelecidas acima.

DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO

Constituem Encargos do Fundo, além da Taxa de Administração e da Taxa de Performance, as seguintes despesas:

- (a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;
- (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 de registro do Fundo em bolsa de valores e mercado de balcão organizado, conforme a legislação aplicável;
- (j) despesas, emolumentos e comissões incorridos com a abertura e manutenção da Conta do Fundo;
- (k) despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Quotistas, na forma do inciso I do art. 31 da Instrução CVM 356; e
- (l) despesas com a contratação da Agência de Classificação de Risco.

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

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 Empresa de Consultoria Especializada, o Gestor ou o Custodiante de qualquer forma obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança dos seus ativos. A Administradora, a Empresa de Consultoria Especializada, o Gestor 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, 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.

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 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 Empresa de Consultoria Especializada, o Gestor 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 apótem os recursos suficientes para tanto.

Todos os valores aportados pelos Quotistas ao Fundo 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.

CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CONDIÇÕES ADICIONAIS

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade:

- (a) os Direitos de Crédito devem ser representados por (i) CCB originadas em operação de crédito celebrada entre o emitente da CCB e o Cedente, (ii) Debêntures, (iii) LCI; (iv) duplicatas; ou (v) cheques; e
- (b) o prazo de vencimento dos Direitos de Crédito deve ser de, no máximo, 1095 (um mil e noventa e cinco) dias, contados da data da formalização da respectiva cessão.

Sem prejuízo do disposto no item (b) acima, o Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito com prazos de vencimento superiores ao prazo de resgate das Quotas Seniores em circulação.

A verificação do enquadramento dos Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade será de responsabilidade do Custodiante. A Empresa de Consultoria Especializada deverá 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.

Além de atenderem aos Critérios de Elegibilidade, os Direitos de Crédito devem atender, ainda, às seguintes Condições Adicionais:

- (a) os Direitos de Crédito representados por CCB, Debêntures ou LCI devem ser originários de pessoas jurídicas com receita bruta anual de, no mínimo, R\$6.000.000,00 (seis milhões de reais);
- (b) os Direitos de Crédito devem ser originários de pessoas jurídicas que obtiveram lucro operacional no mínimo em um dos três exercícios anteriores a Data de Aquisição e Pagamento;
- (c) os Direitos de Crédito representados por CCB, Debêntures ou LCI devem ser adquiridos pelo Fundo pelo preço de emissão; sendo certo que os Direitos de Crédito adquiridos posteriormente à sua emissão, serão adquiridos pelo preço de emissão, acrescidos dos rendimentos auferidos pela taxa de remuneração original do Direito de Crédito até a Data de Aquisição;
- (d) os Direitos de Crédito devem contar com garantia, real ou fidejussória, em valor correspondente a 100% da obrigação principal;
- (e) os Direitos de Crédito devem ser aprovados pela Empresa de Consultoria Especializada;
- (f) os Direitos de Crédito representados por duplicatas e cheques devem possuir prazo de vencimento de, no máximo, 180 (cento e oitenta) dias contados da data da formalização da cessão; e
- (g) os Direitos de Crédito que resultem de operações realizadas nos segmentos mercantil, industrial e de prestação de serviço, devem ser representadas por duplicata ou cheques.

A verificação das Condições Adicionais estabelecidas acima ficarão a cargo do Gestor.

A guarda dos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito será efetuada conforme o disposto no Regulamento, especialmente, no Artigo 19, Parágrafo Único e Artigo 63, alíneas (b) e (c).

A cobrança dos Direitos de Crédito será feita de acordo com a Política de Cobrança descrita no Anexo III ao Regulamento.

Pela aquisição de cada Direito de Crédito, será pago pelo Fundo ao Cedente, em moeda corrente nacional, o Preço de Aquisição, apurado de acordo com a seguinte fórmula:

$$PADC = \frac{VDC}{[(1+TD)^n/252]}$$

Sendo:

PADC = Preço de Aquisição de cada Direito de Crédito.

VDC = Valor Nominal de cada Direito de Crédito.

TD = Taxa de juros no período “N”, referenciada pela curva de emissão do Direito de Crédito e expressa em base de 252 Dias Úteis

N = número de Dias Úteis entre a data de vencimento do Direito de Crédito e a data de aquisição, incluindo-se na contagem o 1º dia e excluindo-se o último dia do respectivo período.

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 poderão ser objeto de resgate antecipado na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação.

As Quotas constituem frações ideais do patrimônio do Fundo e serão divididas em duas classes, sendo uma classe de Quotas Seniores e uma classe de Quotas Subordinadas.

QUOTAS SENIORES

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 no Regulamento;
- (b) Valor Unitário de Emissão a ser fixado no respectivo Suplemento de Emissão;
- (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 35 do Regulamento; e
- (d) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que cada Quota Sênior corresponderá a 1 (um) voto.

O valor total das Quotas Seniores é 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.

QUOTAS SUBORDINADAS

O Fundo emitirá Quotas Subordinadas, a serem colocadas em uma ou mais distribuições, sendo que deverá ser mantido em circulação um número indeterminado de Quotas Subordinadas de forma a observar o Índice Colateral e a Razão de Garantia, conforme disposto no Regulamento do Fundo.

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

- (a) subordinam-se às Quotas Seniores para efeito de amortização e resgate observado o disposto no Regulamento,
- (b) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores em circulação, admitindo-se o resgate em Direitos de Crédito, observado o disposto no Capítulo XI do Regulamento;
- (c) Valor Unitário de Emissão de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) na 1ª emissão de Quotas Subordinadas, sendo que as Quotas 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, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 36 do Regulamento;
- (h) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que cada Quota Subordinada corresponderá a 1 (um) voto; e
- (f) é expressamente vedado qualquer tipo de subordinação ou tratamento não igualitário entre

os titulares de Quotas Subordinadas.

Após o encerramento da primeira distribuição de Quotas Subordinadas, a Administradora poderá realizar nova distribuição de Quotas Subordinadas, em número indeterminado, mediante anuência de 100% (cem por cento) dos titulares das Quotas Subordinadas.

Caso os Quotistas deliberem pela substituição do Gestor ou da Empresa de Consultoria Especializada, conforme acima, estes últimos continuarão obrigados a prestar serviços ao Fundo até que o novo Gestor Empresa de Consultoria Especializada venha a lhes substituir, o que deverá ocorrer no prazo máximo de 90 (noventa) dias, contados da data de realização da Assembléia Geral.

EMIÇÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS

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; e
- (c) a Administradora deverá obter manifestação favorável à emissão de novas Quotas Seniores dos Quotistas reunidos em Assembléia Geral de Quotistas, nos termos do Capítulo XXII do Regulamento.

Cada emissão de séries de Quotas Seniores pelo Fundo deverá ser, necessariamente, precedida do preenchimento do suplemento da respectiva série, na forma do Anexo II ao Regulamento do Fundo, o qual deverá conter as seguintes informações relativas à série: quantidade de Quotas Seniores, Data de Emissão, Amortização Programada (se for o caso), Data de Resgate e meta de remuneração prioritária da respectiva série de Quotas Seniores.

As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas serão emitidas por seu valor calculado na forma dos Artigos 35 e 36 do Regulamento, respectivamente, na data em que os recursos sejam colocados pelos Investidores Qualificados, conforme o caso, 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 Artigo 32 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), e (ii) se comprometerá a integralizar as Quotas subscritas via CETIP, ou por meio de qualquer forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN, 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.

Os critérios de determinação do valor das Quotas Seniores, definidos 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, 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 de suas Quotas, a uma remuneração superior ao valor de tais Quotas, na respectiva Data de Amortização ou Data de Resgate, o que representa o limite máximo de remuneração possível para essa classe de Quotas.

Em todo Dia Útil, após a incorporação dos resultados descritos nos itens (i) e (ii) acima nas Quotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado às Quotas Subordinadas.

A partir da 1ª Data de Emissão de Quotas 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 Quotas Seniores em circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas em circulação na respectiva data de cálculo.

AMORTIZAÇÃO E RESGATE ANTECIPADOS

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

AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE QUOTAS

As Quotas Seniores de cada série serão resgatadas integralmente pelo Fundo nas respectivas Datas de Resgate, observado o previsto no Capítulo XI do Regulamento do Fundo.

Sem prejuízo do previsto abaixo, o Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer série de Quotas Seniores a ser emitida, de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento.

Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 59 do Regulamento, e desde que o Patrimônio Líquido permita e o Fundo tenha disponibilidades para tanto, a Assembléia Geral poderá determinar alterações nas Amortizações Programadas de uma ou mais séries específicas de Quotas Seniores em circulação, nas datas e valores a serem estipulados na referida Assembléia Geral.

Observado o disposto no Artigo 57 do Regulamento, os titulares das Quotas Subordinadas poderão requerer à Administradora a amortização parcial de suas Quotas.

PAGAMENTO AOS QUOTISTAS

Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 59 do Regulamento, bem como a ordem de prioridade prevista nos Artigos 28, §2º, e 29, §1º do 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 35 e 36 do Regulamento, e (ii) aos titulares das Quotas Subordinadas na hipótese prevista no Artigo 56 do Regulamento ou após o resgate integral das Quotas Seniores, nos montantes apurados conforme o Artigo 36 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 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.

Os pagamentos serão efetuados em moeda corrente nacional ou, na hipótese prevista no Artigo 53 do Regulamento, em Direitos de Crédito.

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.

NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS

As Quotas Seniores terão registro para negociação na CETIP a qual efetuará a liquidação da distribuição.

Os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência de suas Quotas Seniores de sua titularidade, cabendo exclusivamente aos eventuais intermediários na negociação assegurar que os adquirentes das Quotas Seniores sejam Investidores Qualificados.

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.

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO

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

Os Direitos de Crédito adquiridos com a intenção de serem mantidos até o respectivo vencimento deverão ser classificados como “títulos mantidos até o vencimento” ou marcados pela curva por não terem mercado para negociação. Os demais ativos deverão ser classificados na categoria “títulos para negociação”.

Os ativos do Fundo classificados na categoria “títulos mantidos até o vencimento” serão avaliados pelos respectivos custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período.

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 vencidos e não pagos deverão ser provisionados de acordo com o disposto no Plano Contábil, sendo admitida a reversão da respectiva provisão, desde que por motivo justificado subsequente ao que levou a sua constituição, limitada ao seu respectivo valor, observado o previsto no Artigo 50 do Regulamento.

Observado o previsto no Artigo 49 do Regulamento, as perdas e provisões com os Direitos de Crédito serão reconhecidas no resultado do período conforme as regras e procedimentos definidos na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999. O valor ajustado em razão do reconhecimento das referidas perdas e provisões passará a constituir a nova base de custo, admitindo-se a reversão de tais perdas e provisões, desde que por motivo justificado subsequente ao que levou ao seu reconhecimento, limitada aos seus respectivos valores, acrescidos dos rendimentos auferidos.

A provisão para devedores duvidosos atingirá os demais Direitos de Créditos do mesmo devedor inadimplente, ou seja, será estabelecido 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”.

LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

EVENTOS DE AVALIAÇÃO

São considerados Eventos de Avaliação do Fundo quaisquer dos seguintes eventos:

- (a) caso o Índice Colateral e/ou a Razão de Garantia não sejam atendidos dentro do prazo estabelecido para o reenquadramento nos termos do Capítulo XVI do Regulamento;
- (b) cessação pela Empresa de Consultoria Especializada e/ou pelo Gestor, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços prestados ao Fundo;
- (c) alteração dos procedimentos de cessão de Direitos de Crédito e de cobrança adotados pela Empresa de Consultoria Especializada, sem prévia aprovação do Fundo;
- (d) aquisição reiterada pelo Fundo de Direitos de Crédito em desacordo com os Critérios de Elegibilidade ou que não possuam os Documentos Comprobatórios;
- (e) decretação de falência, deferimento de pedido de recuperação judicial ou extrajudicial, bem como sujeição a regime de administração temporária, intervenção ou liquidação, judicial ou extrajudicial de qualquer Cedente ou do Gestor.
- (f) renúncia da Administradora à administração do Fundo;
- (g) rescisão do Contrato de Custódia ou renúncia do Custodiante;
- (h) renúncia do Gestor;
- (i) renúncia da Empresa de Consultoria Especializada;
- (j) redução do nível de classificação de risco das Quotas Seniores de qualquer série em circulação ao nível “BBB-”;
- (k) impossibilidade, por qualquer motivo, de aquisição de Direitos de Crédito que atendam aos Critérios de Elegibilidade;
- (l) não constituição da Reserva de Amortização nos termos do Regulamento;
- (m) ocorrência de qualquer evento que, no entendimento da Administradora ou do Gestor, gere risco potencial aos detentores de Quotas Seniores em circulação;
- (n) inobservância, pela Administradora, de seus deveres e obrigações, previstos no Regulamento, verificado pelo Custodiante, pelo Gestor ou por titulares de Quotas representando, ao menos, 5% (cinco por cento) das Quotas Seniores em circulação, desde que, se notificado por estes para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação;
- (o) caso a Taxa DI seja maior ou igual a 125% (cento e vinte e cinco por cento) da Taxa DI do Dia Útil imediatamente anterior;
- (p) ocorrência de extinção, impossibilidade legal de aplicação, falta de apuração ou de divulgação de quaisquer dos índices ou parâmetros estabelecidos nos termos do Regulamento e seus Suplementos para o cálculo do valor das Quotas Seniores, por prazo superior a 10 (dez) Dias Úteis consecutivos ou a 15 (quinze) Dias Úteis alternados, durante um período de 180 (cento e oitenta) dias imediatamente anterior à última data em que ocorrer o evento, desde que não haja substituição do índice por outro equivalente; e
- (q) caso o percentual de Direitos de Crédito vencidos e não pagos apurado pelo Custodiante, seja

superior ao disposto na tabela abaixo:

Direitos de Crédito Vencidos	Limite % de Inadimplência (não cumulativo)
Até 30 dias	25% do Patrimônio Líquido do Fundo
De 31 a 90 dias	12% do Patrimônio Líquido do Fundo
De 91 dias a 180 dias	8% do Patrimônio Líquido do Fundo

Ocorrendo qualquer Evento de Avaliação, será convocada Assembleia Geral, nos termos do Capítulo XXII do Regulamento, 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 53 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 do Fundo quaisquer dos seguintes eventos:

- (a) caso a Administradora deixe de convocar assembleia geral de Quotistas na hipótese de ocorrência de qualquer dos Eventos de Avaliação, no prazo de 10 (dez) dias;
- (b) 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;
- (c) cessação 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; e
- (d) cessação pela Empresa de Consultoria Especializada e pelo Gestor, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços prestados ao Fundo, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, nos termos do referido contrato.

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

A Administradora deverá convocar imediatamente uma Assembleia Geral, a fim de que os titulares das Quotas Seniores deliberem sobre os procedimentos que serão adotados para preservar seus direitos, interesses e prerrogativas, assegurando-se, no caso de decisão assemblear pela interrupção dos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo, o resgate Quotas Seniores detidas pelos Quotistas dissidentes.

Observada a deliberação da Assembleia Geral referida no parágrafo acima, o Fundo resgatará todas as Quotas Seniores compulsoriamente, ao mesmo tempo, em igualdade de condições e considerando o valor da participação de cada Quotista no valor total das Quotas Seniores 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.
- (c) observada a ordem de alocação dos recursos definida no Capítulo XVII 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 3º do Artigo 53 do Regulamento, serão utilizados para o pagamento das Obrigações do Fundo de acordo a ordem de alocação de recursos prevista no Capítulo XVII. Os procedimentos descritos no Parágrafo 3º do Artigo 53 do Regulamento somente poderão ser interrompidos após o resgate integral das Quotas Seniores, quando o Fundo poderá promover o resgate das Quotas Subordinadas.

A deliberação pela não liquidação do Fundo, caso o Patrimônio Líquido do Fundo permita, será tomada em primeira convocação pela maioria das Quotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Quotas dos presentes.

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 53 do Regulamento, o Fundo não disponha de recursos para o resgate integral das Quotas Seniores, será constituído pelos titulares das Quotas Seniores 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:

- (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 XV do Regulamento;
- (e) aumento das despesas e encargos ordinários do Fundo, inclusive a contratação de prestadores de serviços e assunção de despesas não expressamente previstas no Regulamento, salvo se o aumento decorrer de exigência legal ou regulamentar;
- (f) aprovar a aquisição de Direitos de Créditos representados por (i) CCB, (ii) Debêntures, e (iii) e Letras de Crédito Imobiliário – LCIs, acima do limite estabelecido no *caput* do Artigo 14 do Regulamento;
- (g) aprovar a substituição do Custodiante, da Empresa de Consultoria Especializada, do Gestor, da Agência de Classificação de Risco e da Empresa de Auditoria;
- (h) 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; e
- (i) aprovar a emissão de novas séries de Quotas Seniores 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, mencionado no Artigo 82 do Regulamento e 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.

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.

Na Assembléia Geral, a ser instalada com a presença de pelo menos um condômino, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de Quotas dos presentes, ressalvado o disposto no parágrafo abaixo. 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.

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 Empresa de Consultoria Especializada, do Gestor 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 Quotistas devem indicar, com clareza, o lugar da reunião, que em nenhum caso pode realizar-se fora da localidade da sede.

Cada Quota corresponde a 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.

As matérias previstas nos itens (b), (c) e (d) do Artigo 70 do Regulamento, serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Quotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Quotas dos presentes.

A alteração das características, vantagens, direitos e obrigações das Quotas Subordinadas dependerão da aprovação dos titulares da totalidade das Quotas Subordinadas em circulação. Além disso, a aprovação das matérias previstas nas alíneas (a) e de (e) a (h) do Artigo 70 do Regulamento dependerá da aprovação dos titulares da totalidade das Quotas Subordinadas:

As deliberações tomadas pelos Quotistas, observados os quoruns estabelecidos acima, 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 na mesma.

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.

POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DAS INFORMAÇÕES

PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS

Salvo quando outro meio de comunicação com os Quotistas seja expressamente previsto no Regulamento, quaisquer atos fatos decisões ou assuntos 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; e (ii) de correio eletrônico enviado ao representante de cada Quotista indicado na forma do Parágrafo 1º do Artigo 33 do Regulamento.

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

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

No prazo máximo de 10 (dez) dias corridos após o encerramento de cada exercício social, 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 exercício social a que se referir; e
- (c) o comportamento da carteira de Direitos de Crédito do Fundo e dos Ativos Financeiros.

Todo o material de divulgação do Fundo deverá apresentar 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:

- (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.

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

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.

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.

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

ATENDIMENTO AOS POTENCIAIS INVESTIDORES

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:

Francisco A Tertuliano	(55 11) 3372-8304	ftertuliano@gradualinvestimentos.com.br
Leonardo A Tertuliano	(55 11) 3372-8304	ltertuliano@gradualinvestimentos.com.br
Antônio Roberto Silva	(55 11) 3372-8334	roberto@gradualinvestimentos.com.br

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.

Ainda, o disposto nesta seção tem por objetivo apenas informar genericamente o tratamento tributário aplicável aos Quotistas e ao Fundo, e não tem a pretensão de analisar situações tributárias específicas que podem alcançar os Quotistas em determinadas situações. Por essa razão, recomendamos aos Quotistas consultarem seus assessores tributários com relação ao tratamento aplicável especificamente ao investimento realizado no 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, pois os prazos de amortização são menores que o prazo de resgate, o que implica um tratamento tributário menos favorecido ao Quotista. Ademais, a Administradora 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 à época do resgate ou da amortização de Quotas de cada série.

TRIBUTAÇÃO APLICÁVEL AOS QUOTISTAS

IOF/Títulos

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% (um por cento) 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 nº 6.306/07. Segundo esse Decreto, resgates, cessões ou repactuações efetuados em prazo de até 29 (vinte e nove) 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.

IOF/Câmbio

As conversões de moeda estrangeira para moeda brasileira bem como de moeda brasileira para moeda estrangeira, porventura geradas no investimento em Quotas do Fundo, estão sujeitas ao IOF/Câmbio. Atualmente, a alíquota do IOF Câmbio aplicável às liquidações das operações de câmbio para ingresso de recursos no País para aplicação no mercado financeiro é de 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento).

Imposto de Renda

A partir de 1º de janeiro de 2005, 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 prazo:

- 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.

Para fundos com carteira de curto prazo:

- 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 devem ser tributados à alíquota de 15%, devendo ser recolhidos pela própria pessoa física.^f

(ii) Para Quotista pessoa jurídica não-financeira domiciliado 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, mediante aplicação das alíquotas regressivas supra;
- os ganhos auferidos na alienação 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 aos ganhos auferidos na alienação das Quotas do Fundo, os quais estão sujeitos à alíquota de (a) 25% para Quotistas sediados em localidades de tributação favorecida que alienarem as Quotas do Fundo fora de bolsa, e (b) 0% ou 15% para Quotistas registrados de acordo com a Resolução nº 2.689, que não sejam residentes ou domiciliados em país com tributação favorecida, que alienarem as Quotas do Fundo dentro ou fora de bolsa, respectivamente.

Considerando o exposto no item (i) acima, o Administrador e o Gestor buscarão 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.

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 incide sobre as operações do Fundo 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

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.

Substituição da Administradora do Fundo

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

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

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 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 do Fundo.

Para informações sobre as atribuições, obrigações e responsabilidades do Administrador, vide o Capítulo IV do Regulamento.

Histórico

A Gradual é uma corretora tradicional, com mais de 15 anos de atuação no mercado de câmbio e de valores mobiliários, e conta com uma equipe de 300 profissionais experientes e especializados no mercado financeiro - operadores de mesa, *controllers*, *middle officers*, operadores e auxiliares de pregão, entre outros. A Gradual opera nas duas bolsas mais importantes do país, Bovespa e BM&F. Com matriz em São Paulo, mantém filiais no Rio, Campinas, Porto Alegre, Curitiba e Goiânia, e representações autônomas em Santos (SP), Presidente Prudente (SP), Botucatu (SP), Belo Horizonte (MG), Pelotas (RS), Passo Fundo (RS).

O objetivo da Gradual é oferecer aos clientes as melhores alternativas de portfólio, desde investimentos diretos, seja através de títulos ou ações, carteiras administradas, fundos de investimentos em ações e multimercados e clubes de investimento (já existentes ou próprios), buscando uma fórmula sob medida para cada caso. A Gradual conta atualmente com mais de 8.000 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\$ 1,5 bilhão.

Em 2004 a Gradual iniciou suas atividades na área de FIDCs – Fundos de Investimento de Direitos Creditórios, sendo hoje Administradora de 26(vinte e seis) Fundos já em operação desde junho de 2005.

Fundada em 1991, inicialmente como Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, a Gradual responde atualmente por 1,6% do volume negociado em Bolsa. Em 2000, tornou-se membro número 227 da Bovespa, passando a operar nos sistemas eletrônicos Mega e Soma, com atuação nacional. Dois anos depois, estendeu sua atividade à Bolsa de Mercadorias & Futuros.

PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO

EMPRESA DE CONSULTORIA ESPECIALIZADA

A atividade de análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e na cobrança dos Direitos de Crédito inadimplidos ficará a cargo da **SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda.**, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Alameda Cleveland, nº 509, 2º andar, Campos Elíseos, CEP 01218-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.573.188/0001-55.

A Empresa de Consultoria Especializada será responsável por todos os serviços relativos à (i) análise e seleção de potenciais Cedentes e dos respectivos Direitos de Crédito para aquisição pelo Fundo, observados os Critérios de Elegibilidade; (ii) negociação dos valores de cessão com os respectivos Cedentes; (iii) cobrança judicial e extrajudicial de todos os 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 respectivo Contrato de Consultoria; e (iv) realizar a guarda dos Documentos Comprobatórios, na qualidade de fiel depositária, nos termos do Contrato de Custódia, sem prejuízo da responsabilidade do Custodiante, nos termos da regulamentação aplicável.

Nenhum Direito de Crédito poderá ser adquirido pelo Fundo sem que tenha sido previamente analisado e selecionado pela Empresa de Consultoria Especializada, conforme previsto no Regulamento.

A fim de cumprir com suas obrigações previstas neste Capítulo e observadas as demais disposições do Regulamento, a Empresa de Consultoria Especializada poderá:

- (a) iniciar quaisquer procedimentos, judiciais ou extrajudiciais, necessários à cobrança dos Direitos de Crédito ou à execução de quaisquer garantias eventualmente prestadas, inclusive por meio de medidas acautelatórias e de preservação de direitos; e
- (b) constituir procuradores, inclusive para os fins de proceder à cobrança amigável ou judicial dos Direitos de Crédito constantes da carteira do Fundo, sendo que todas as procurações outorgadas pela Empresa de Consultoria Especializada, 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.

O Fundo outorgará à Empresa de Consultoria Especializada, nos termos do Contrato de Consultoria, todos os poderes necessários à realização dos serviços descritos acima.

Histórico

A SRM foi constituída em 2005, com objetivo exclusivo de atender ao FIDC da Indústria Exodus I, incorporando toda a estrutura operacional e o expertise da R.Mansur, empresa do segmento de fomento mercantil e responsável pela criação da carteira de créditos a serem adquiridos pelo FIDC da Indústria Exodus I.

Além disso, a SRM é controlada pelos mesmos sócios da Têxtil Thur de Americana Ltda. e Comércio de Tecidos R. Mansur Ltda. e da R.M. NOR do Brasil Industria e Comercio Ltda., empresas com atuação no setor têxtil.

A SRM é igualmente gestora do FIDC da Industria Exodus II hoje com patrimônio superior a R\$ 63 milhões, totalizando R\$ 160 milhões em ativos geridos.

GESTOR

A atividade de gestão da carteira do Fundo ficará a cargo da **BRZ Administração de Recursos S.A.**, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto Magalhães, nº 758, conjunto 52, Itaim Bibi, CEP 04542-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.888.152/0001-06 (o “Gestor”), devidamente autorizada à prestação dos serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários através do

Ato Declaratório nº 7490, datado de 11 de novembro de 2003.

O Gestor será responsável por todos os serviços relativos à (i) análise de potenciais Direitos de Crédito para aquisição pelo Fundo e verificação do atendimento às Condições Adicionais; (ii) análise, seleção dos Ativos Financeiros a serem adquiridos pelo Fundo, observada a política de investimento, de composição e diversificação da carteira do Fundo, conforme disposto no Capítulo V do Regulamento; e (iii) quaisquer outros serviços inerentes à atividade de gestão da carteira do Fundo.

Nenhum Direito de Crédito poderá ser adquirido pelo Fundo sem que tenha sido previamente analisado e aprovado pelo Gestor. Para tanto, a Empresa de Consultoria Especializada enviará ao Gestor uma descrição detalhada dos Direitos de Crédito por esta selecionados previamente à sua aquisição pelo Fundo. O Gestor, após sua análise, enviará via email ou fax a lista dos direitos creditórios aprovados para aquisição pelo Fundo. A aprovação do Gestor para aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo será exercida a seu exclusivo critério sem que seja necessária a apresentação de qualquer justificativa.

O Fundo outorga ao Gestor todos os poderes necessários à realização dos serviços descritos acima, incluindo poderes para adquirir e alienar Direitos de Crédito e Ativos Financeiros em nome do Fundo, observado o disposto no Capítulo XIV do Regulamento do Fundo.

CUSTÓDIA

A atividade de custódia será exercida pelo **Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão**, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, 3.9000- 13º a 15º andares, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 62.331.228/0001-11 (o “Custodiante”).

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 e no Contrato de Escrituração, celebrados entre o Custodiante e o Fundo;
- (b) fazer a custódia, a administração, a cobrança e/ou a guarda de documentação relativas aos Direitos de Crédito e demais Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo;
- (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 e comprovantes de pagamentos de valores creditados;
 - (ii) relatórios preparados pelo Custodiante nos termos do Contrato de Custódia, Contrato de Escrituração e demais documentos relacionados às rotinas e aos procedimentos definidos no Regulamento 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 (1) aos Direitos de Crédito cedidos e pagos ao Fundo, e (2) aos Direitos de Crédito que tenham sido adquiridos do Fundo por qualquer comprador em razão do exercício do direito do Fundo; e
- (i) realizar auditoria por amostragem, no mínimo trimestral, nos Documentos Comprobatórios, de forma a verificar a regularidade dos Documentos Comprobatórios e o cumprimento das obrigações do Gestor com relação à guarda e organização dos Documentos Comprobatórios nos termos do Contrato de Custódia. Os parâmetros de quantidade dos créditos cedidos e de diversificação de devedores que ensejarão a verificação do lastro por amostragem serão definidos de acordo com os seguintes procedimento:

1. O Custodiante analisará trimestralmente a documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito, 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 selecionados;

2. O escopo da análise da documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito contempla a verificação da existência dos Documentos Comprobatórios correspondentes;

Abaixo escopo detalhado:

2.1 - Obtenção de base de dados analítica por recebível;

2.2 - Seleção de uma amostra de acordo com a fórmula abaixo;

2.3 - Verificação física dos contratos devidamente formalizados junto ao Fiel Depositário;

2.4 - Verificação da documentação acessória representativa dos Direitos de Crédito (identificação pessoal, comprovante de residência, comprovante de entrega de mercadorias, etc.);

2.5 - Verificação do registro de gravame do bem objeto do financiamento;

2.6 - Evidenciação do atendimento às políticas de cobrança administrativa para recebíveis vencidos e não liquidados;

2.7 - Verificação das condições de guarda física da documentação comprobatória junto ao Fiel Depositário.

3. Para a execução da análise da documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito, o Custodiante, sob sua responsabilidade, poderá contratar consultoria especializada para prestar os serviços de análise por amostragem dos Direitos de Crédito.

Fórmula para seleção da amostra:

$$n_0 = \frac{1}{\xi_0^2} \quad A = \frac{N \times n_0}{N + n_0}$$

ξ_0 : Erro Estimado

A : Tamanho da Amostra

N : População Total

n_0 : Fator Amostral

O Anexo III do Regulamento contém a descrição detalhada da atual Política de Cobrança adotada pelo Fundo, e deverá ser aditado e registrado sempre que houver qualquer alteração relevante na Política de Cobrança, a critério da Administradora e da Empresa de Consultoria Especializada.

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

- (a) abrir e movimentar, em nome do Fundo, as contas de depósito específicas abertas diretamente em nome do Fundo (i) no SELIC; (ii) no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP; ou (iii) 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;
- (b) dar e receber quitação ou declarar o vencimento antecipado dos Ativos Financeiros; e
- (c) efetuar o pagamento dos Encargos do Fundo, desde que existam recursos disponíveis e suficientes para tanto.

Histórico

O Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão está presente no Brasil há quase 100 anos. Com sede em São Paulo e atuando nas áreas de Corporate & Investment Banking, Sales & Trading e Global Transaction Banking, o banco oferece uma grande variedade de produtos e serviços, que se estendem desde financiamentos de curto, médio e longo prazos em moeda local e estrangeira, assessoria especializada e integral de compra e venda de ações, derivativos, estruturas de financiamento, fusões e aquisições, serviços de custódia, entre outros.

Com aproximadamente 75.000 empregados nos 4 continentes, o grupo Deutsche Bank compete pela liderança global em soluções de financiamento de clientes e é uma das maiores instituições financeiras do mundo, tendo sido eleito o melhor banco por três anos consecutivos pela revista Euromoney. O grupo Deutsche Bank é um dos líderes em investimentos no mundo, ocupando a posição de liderança na Alemanha e Europa, e em constante crescimento na América do Norte, Ásia e nos principais países emergentes.

O Brasil possui um importante papel para o grupo Deutsche Bank em termos de estratégia em mercados emergentes. Dentre todos os países da América Latina em que está presente, o Brasil é atualmente o maior mercado de atuação do grupo Deutsche Bank, com mais de 300 empregados contratados.

AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

As Quotas Seniores do Fundo têm classificação de risco atribuída pela **SR Rating Prestação de Serviços Ltda.**, 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.

Histórico

Em 1993, a SR Rating iniciou suas operações no Brasil, tornando-se, portanto, a primeira agência de classificação de risco do País. A decisão de introduzir tais serviços no mercado brasileiro coincidiu com o fim de um longo período inflacionário, viabilizando-se, assim, o principal ingrediente para a análise de riscos,

que é previsibilidade. O Principal objetivo da SR Rating é propiciar aos investidores brasileiros informações precisas e imparciais sobre a capacidade de pagamento ou sobre a confiabilidade da gestão de empresas. A SR Rating avalia a qualidade de crédito de títulos de dívida emitidos por sociedades em geral, companhias de serviços públicos, bancos, seguradoras, sociedades de administração de recursos (*asset managers*), bem como os emitidos pelo País (Risco Soberano), por estados e por municípios.

A escala de notas utilizadas pela SR Rating segue os padrões internacionais, ou seja, reflete a probabilidade de inadimplemento quanto à pontualidade de pagamentos de principal ou juros de uma obrigação ou de um conjunto de obrigações. A ideia de se adotar na SR Rating uma escala internacional acompanha a tendência gradual à globalização do nosso mercado financeiro, exigindo uma avaliação de risco de emissores, em moeda do nosso País, que tenha como parâmetro de aferição de risco toda a possível comparação com um padrão internacional, cujos *benchmarks* sejam emissores localizados em países financeiramente maduros. Esta é a nota de longo prazo, em moeda local, que é conhecida como Global Local Currency (GLC), por sua comparabilidade internacional.

As escalas “BR”, assim como as escalas “AR” utilizadas na Argentina e “MX” no México, têm em comum o fato de terem seu uso restrito apenas aos países a que se referem e não poderem ser comparadas entre si. Estas características decorrem do fato de que as escalas locais se aplicarem exclusivamente a comparações entre empresas e papéis do mesmo país, guardando relação apenas com situações de risco relativo e local.

AUDITORIA

Para prestação de serviços de auditoria das contas do Fundo foi contratada a empresa **KPMG Auditores Independentes**.

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.

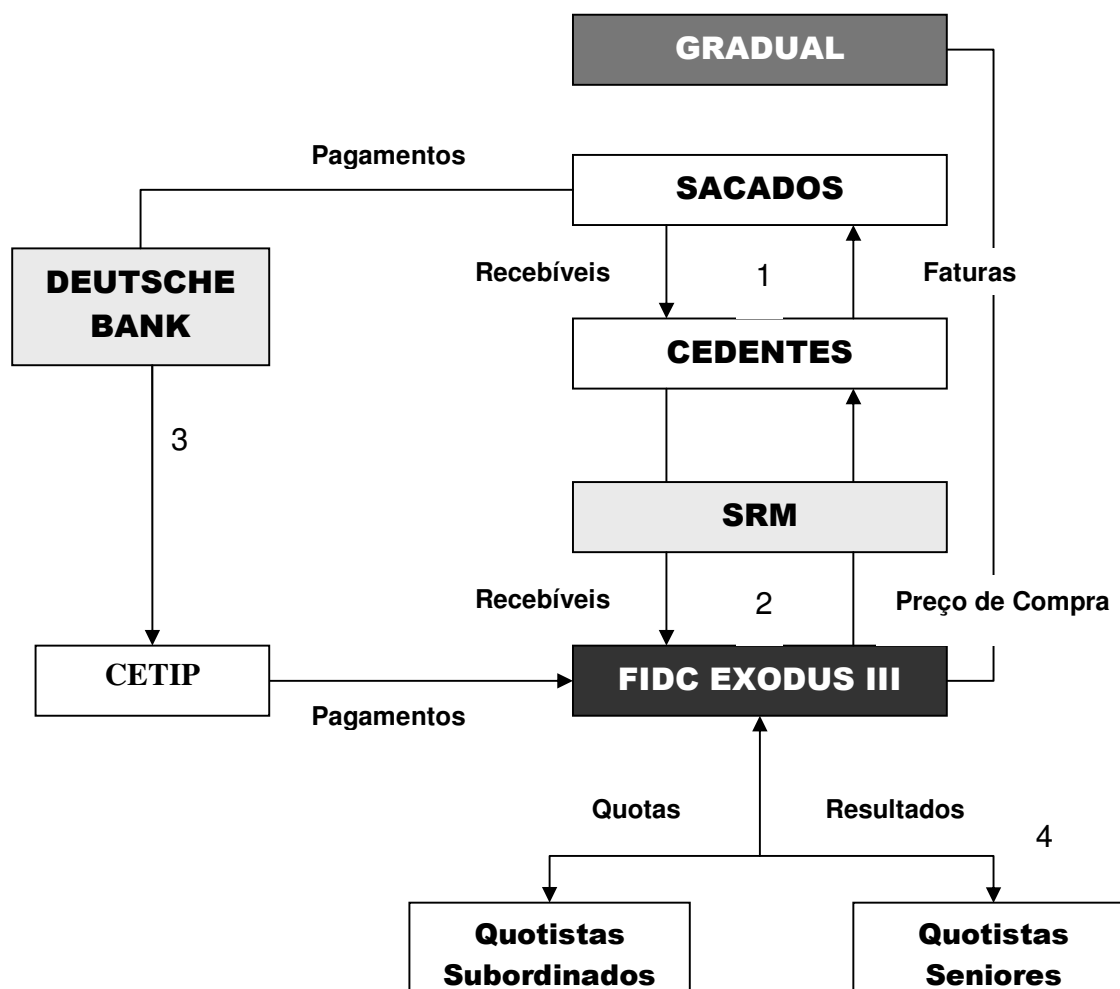
A KPMG foi criada em 1987, com a fusão da Peat Marwick International (PMI) e da Klynveld Main Goerdeler (KMG), assim como suas firmas-membro individuais. No Brasil, a KPMG está presente em onze cidades do Brasil, e conta com mais de 1.200 funcionários. A KPMG é uma rede global de firmas que prestam serviços profissionais nas áreas de Audit, Tax, e Advisory, 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.

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, nos termos da alínea “g” do Artigo 70 do Regulamento.

ESTRUTURA DA OPERAÇÃO

FLUXOGRAMA FINANCEIRO



- (1) Os Direitos de Crédito são originados a partir das transações entre as Cedentes e seus respectivos clientes, que figuram como devedores dos Direitos de Crédito;
- (2) A Empresa de Consultoria Especializada seleciona Cedentes e Direitos de Crédito para serem adquiridos pelo Fundo. O Fundo adquire os Direitos de Crédito, liberando o pagamento para a Cedente, através do Custodiante;
- (3) A CETIP recebe os valores referentes aos Direitos de Crédito, e realiza transferências diárias para a conta do Fundo.
- (4) Na data de resgate, o Fundo paga aos Quotistas o rendimento relativo à operação.

CARACTERÍSTICAS DOS DIREITOS DE CRÉDITO

NATUREZA, ORIGEM E FORMALIZAÇÃO

Os Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo serão originados por operações de natureza financeira, industrial, comercial e de prestação de serviços.

O Fundo irá adquirir Direitos de Crédito de empresas com sede no Brasil, indicadas e aprovadas pela Empresa de Consultoria Especializada, originados da seguinte forma:

- (a) resultante de operações de crédito de qualquer modalidade, representadas por CCB, cedidos por qualquer instituição financeira;
- (b) resultante de emissões públicas ou privadas de Debêntures de companhias abertas ou fechadas, atuantes nos segmentos discriminados no *caput* deste Artigo; e
- (c) resultantes de operações de crédito imobiliário, representadas por LCI, lastreadas por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel.

O Fundo não poderá atuar como originador dos próprios Direitos de Crédito a serem adquiridos, desta forma sempre que os Direitos de Crédito identificados no itens (a) a (c) acima forem negociados em bolsa ou mercado de balcão organizado a sua aquisição pelo Fundo será realizada no mercado secundário e nunca em ofertas primárias.

Os segmentos econômicos de origem dos Direitos de Crédito serão considerados como tal, com base na CNAE-Fiscal dos Cedentes, conforme atualizada pela Comissão Nacional de Classificação do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE.

Os Direitos de Crédito serão representados por contratos, instrumentos, escrituras e quaisquer outros documentos que formalizem a constituição dos Direitos de Crédito, comprovando assim, a efetiva conclusão do negócio originador, e suas respectivas garantias reais ou fidejussórias, e ainda, comprovando que os Direitos de Crédito não se enquadram nas especificações do Artigo 40, §8º, I da Instrução CVM 356.

Características dos Devedores dos Direitos de Crédito

Os devedores dos Direitos de Crédito são pessoas jurídicas, representadas por pequenas e médias empresas, que atuam nas áreas financeira, industrial, comercial e de prestação de serviços e que têm operações em aberto com os Cedentes e que obtiveram lucro operacional no mínimo em um dos três exercícios anteriores a Data de Aquisição e Pagamento.

Todos os devedores dos Direitos de Crédito representados por CCB, Debêntures ou LCI, nos termos do artigo 24, Parágrafo 3º, do Regulamento, possuem receita bruta anual de, no mínimo, R\$6.000.000,00 (seis milhões de reais).

Quantidade e Valor em Reais dos Direitos de Crédito

	Número de Operações/mês	Valor em Reais
Abr/08	9	2.993.182,14
Mai/08	2	182.651,69
Jun/08	4	1.465.419,06
Jul/08	15	9.649.566,24
Ago/08	12	6.367.639,33
Set/08	5	2.058.763,79
Out/08	1	1.200.000,00

Nov/08	1	800.000,00
Dez/08	1	177.000,00
Jan/09	2	600.006,22
Fev/09	2	384.038,64
Mar/09	1	250.000,00
Abr/09	7	610.067,80
Mai/09	114	8.609.762,65
Jun/09	165	10.401.026,50
Jul/09	199	12.601.726,01
Ago/09	184	12.462.741,08
Set/09	179	12.015.235,52

Prazo e valor médio ponderado dos Direitos de Crédito

O prazo médio ponderado dos Direitos de Crédito adquiridos desde o início das atividades do Fundo é próximo a 170 dias, enquanto que o valor médio atinge R\$ 55 mil.

POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

A política de concessão dos créditos ficará a cargo da Empresa de Consultoria Especializada, que é a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo (na forma do §1º do Artigo 24 do Regulamento), e tecnicamente capacitada para realizar a avaliação da capacidade econômica dos Cedentes, bem como dos respectivos devedores dos Direitos de Crédito.

A avaliação pela Empresa de Consultoria Especializada da capacidade econômica dos Cedentes e dos devedores dos Direitos de Crédito será realizada a partir da análise de ficha cadastral e das documentações obtidas em consultas de mercado, utilizando-se, conforme o caso:

- (i) comprovante de inscrição e de situação cadastral dos devedores dos Direitos de Crédito no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas;
- (ii) demonstrações financeiras;
- (iii) consultas a centrais de informação de crédito, tais como SERASA e/ou Equifax, para verificações acerca da existência de cheques sem fundo ou protestos realizados nos últimos 5 anos e da existência de execuções judiciais. Poderá haver a liberação do crédito caso (i) o total de cheques sem fundo ou protestos não represente mais de 2% (dois por cento) do capital social da pessoa jurídica avaliada, e (ii) seja constatado execuções fiscais apenas;
- (iv) informações obtidas junto a fornecedores; e
- (v) o histórico dos devedores dos Cedentes.

Critérios Adotados pelos Cedentes para Concessão dos Direitos de Crédito

Em razão do Fundo ser “multi-cedente” e “multi-sacado”, ou seja, ser um Fundo habilitado a adquirir Direitos de Crédito de diferentes empresas, e de diferentes devedores, desde que tais Direitos de Crédito sejam originados por operações de natureza financeira, industrial, comercial e de prestação de serviços, não temos como descrever os critérios adotados pelos Cedentes do Fundo para a concessão de tais Direitos de Crédito uma vez cada Cedente possui os seus próprios critérios para concessão dos Direitos de Crédito.

PREÇO DE AQUISIÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

Pela aquisição de cada Direito de Crédito, será pago pelo Fundo ao Cedente, em moeda corrente nacional, o Preço de Aquisição, apurado de acordo com a seguinte fórmula:

$$PADC = \frac{\text{VDC}}{\text{VDC}}$$

$$[(1+TD)^n/252]$$

Sendo:

PADC = Preço de Aquisição de cada Direito de Crédito.

VDC = Valor Nominal de cada Direito de Crédito.

TD = Taxa de juros no período “N”, referenciada pela curva de emissão do Direito de Crédito e expressa em base de 252 Dias Úteis.

N = número de Dias Úteis entre a data de vencimento do Direito de Crédito e a data de aquisição, incluindo-se na contagem o 1º dia e excluindo-se o último dia do respectivo período.

As TDs aplicadas nos últimos 5 (cinco) meses anteriores à Oferta, bem como a quantidade de operações realizadas e suas médias estão demonstradas na tabela abaixo.

Todavia, as TDs apresentadas abaixo poderão variar de tempos em tempos, em função das condições e taxas de mercado vigentes e praticadas na data de cada cessão para o Fundo.

Mês	Valor de Face Total dos Recebíveis	Valor Total de Desconto	Valor Total de Aquisição	Taxa de Desconto	Quantidade de Cessões	Valor Médio das Cessões (R\$)	Quantidade de Recebíveis	Valor Médio dos Recebíveis (R\$)
05/09	8.765.566	382.988	8.382.578	2.489%	112	74.844	1.650	5.080,35
06/09	10.604.876	424.690	10.180.186	2.649%	168	60.596	3.205	3.176,35
07/09	14.267.533	603.446	13.664.087	2.549%	216	63.260	3.487	3.918,58
08/09	12.612.166	506.523	12.105.643	2.441%	193	62.724	3.167	3.822,43
09/09	13.454.167	589.039	12.865.128	2.552%	202	63.689	2.745	4.686,75
TOTAL	59.704.308	2.506.686	57.197.622	12.680%	891	325.113	14.254	20.684,46

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.

PREÇO E PAGAMENTO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

Para cada uma das cessões realizadas será celebrado um Termo de Cessão, que estabelecerá, dentre outras condições de pagamento não previstas no Contrato de Cessão, o respectivo Preço de Aquisição a ser pago pelo Fundo à cada uma das Cedentes, em razão da respectiva cessão de Direitos de Crédito.

Perda e Inadimplemento dos Direitos de Crédito

Conforme previsto no Regulamento do Fundo, as perdas e provisões com os Direitos de Crédito serão reconhecidas no resultado do período conforme as regras e procedimentos definidos na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999. Com a aplicação do referido normativo, todos os créditos vencidos e não pagos após 180 (cento e oitenta dias) já terão sido objeto de provisão integral de seu valor e, como consequência, estarão escriturados na carteira do Fundo por valor igual a zero. Caso os créditos inadimplidos sejam de alguma forma recuperados, após o provisionamento ou contabilização de perda acima referidos, os mesmos serão destinados exclusiva e integralmente ao Fundo.

Desde a data da primeira aquisição de Direitos de Crédito até a data do presente Prospecto, o Fundo vem apresentando um índice de inadimplência, conforme demonstrado na tabela abaixo:

Dias de Atraso	Quantidade de títulos	Valor
1 a 15	225	R\$ 1.275.780,40
16 a 30	101	R\$ 680.188,81
31 a 60	123	R\$ 759.451,00
61 a 90	33	R\$ 135.317,00
91 a 120	10	R\$ 158.902,00
121 a 150	2	R\$ 55.743,00
151 a 180	0	0
TOTAL	494	R\$ 3.075.382,21

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 (i) Direitos de Crédito pré-fixados, 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, e (ii) Direitos de Crédito pós-fixado, será acrescido ao valor de face do título, multa de 2% (dois por cento), de acordo com as normas estabelecidas pelo BACEN. 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.

Informações Estatísticas de Inadimplimentos, Perdas ou Pré-Pagamentos de Direitos de Crédito

A Administradora não dispõe de informações estatísticas sobre inadimplimentos, perdas ou pré-pagamento de Direitos de Crédito de mesma natureza dos Direitos de Crédito, num período de 3 (três) anos anteriores à data da Oferta de Quotas do Fundo, conforme declaração constante do Anexo VII deste Prospecto

A Administradora dispõe somente das informações estatísticas sobre inadimplimentos ou perdas de Direitos de Crédito do Fundo, conforme tabela abaixo:

Mês	Créditos Vincendos	Pagos Pontualmente	%	Pagos em Atraso				Não Liquidados
				De 3 a 10 Dias	De 11 a 30 Dias	De 31 a 60 Dias	Mais de 60 Dias	
Jan/09	2.119.308,63	1.213.105,86	57,2%	28,8%	7,8%	0,0%	0,0%	6,1%
Fev/09	1.814.819,15	453.452,79	25,0%	28,1%	31,9%	0,0%	2,2%	8,0%
Mar/09	1.449.833,28	742.497,38	51,2%	10,7%	13,2%	10,0%	0,0%	10,0%
Abr/09	1.223.318,05	555.147,57	45,4%	5,5%	25,7%	0,0%	7,7%	11,7%
Mai/09	936.442,86	580.014,53	61,9%	0,4%	9,8%	16,6%	4,8%	6,0%
Jun/09	752.619,74	377.251,42	50,1%	4,3%	10,9%	13,8%	0,0%	13,2%
Jul/09	897.785,46	720.729,27	80,3%	0,0%	1,9%	7,1%	0,0%	10,7%

Ago/09	442.631,92	304.233,05	68,7%	0,0%	18,2%	0,0%	0,0%	13,1%
---------------	------------	------------	-------	------	-------	------	------	-------

Nos termos do item “Pré-Pagamento dos Direitos de Crédito” na página 52 acima, o Fundo não adota política de pré-pagamento dos Direitos de Crédito que compõem a sua carteira.

Acréscimo ou Substituição dos Direitos de Crédito

O Fundo não permite a substituição de Direitos de Crédito, tampouco acréscimo e, em caso de substituição, por qualquer motivo, a empresa Cedente é responsável pelo pagamento.

Recompra dos Direitos de Crédito

De acordo com o estabelecido no Contrato de Cessão, não há possibilidade de recompra pelo Cedente dos Direitos de Crédito, cujos pagamentos não foram efetuados dentro do prazo de vencimento por qualquer motivo, inclusive força maior.

O Fundo caracteriza-se por ser “multi-cedente”, ou seja, é um fundo habilitado a adquirir Direitos de Crédito de diferentes empresas e não adota a política de recompra dos Direitos de Crédito, sendo assim, não há possibilidade de qualquer dos Cedentes, voluntariamente, promover o saneamento do Fundo.

Política de Cobrança

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

Rescisão e Restituição do Preço de Aquisição

Ocorrendo a rescisão de qualquer Contrato de Cessão, seja por descumprimento pela Cedente ou pelo Devedor Solidário de qualquer obrigação, pela não apresentação ou aprovação das garantias, início de procedimento de dissolução e/ou liquidação ou decretação de falência da Cedente ou do devedor solidário ou apresentação de pedido de autofalência por qualquer um deles, ou ainda, pela concessão de concordata à Cedente ou ao devedor solidário, homologação de processamento de recuperação judicial ou de plano de recuperação extrajudicial a qualquer um deles, o Fundo será restituído dos preços pagos pelos Direitos de Crédito que não estejam integralmente liquidados, com atualização monetária pelo IGPM até a data da rescisão, atualizado anualmente a partir da data de rescisão até o efetivo pagamento, com incidência de juros de 1% ao mês.

Garantias

As cessões dos Direitos de Crédito são garantidas por coobrigação e por um terceiro, na qualidade de devedor solidário, indicado pela Cedente na forma do Contrato de Cessão. A cessão dos Direitos de Crédito conta ainda com garantia real ou fidejussória, em valor correspondente a 100% (cem por cento) da obrigação principal, conforme o caso, por pessoas vinculadas ao devedor dos Direitos de Crédito, o que mitiga de maneira considerável os riscos inerentes aos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo.

Os Cedentes não poderão representar mais de 5% (cinco por cento) dos Direitos de Crédito, uma vez que são coobrigados com os devedores e, o total de obrigação de cada devedor ou coobrigado dos Direitos de Crédito não poderá ser superior a 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo ou R\$1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais), conforme acima mencionado.

Ressalta-se que os Direitos de Crédito são constituídos em sua maioria por CCBs, cuja formalização das garantias deverão ser registradas e conferidas pelo banco registrador de tal cédula, permanecendo este como responsável pela correta formalização do instrumento, incluindo suas garantias. O processo de acompanhamento será realizado pela Empresa de Consultoria Especializada, através de sistema próprio e já utilizado em outras operações semelhantes.

Em caso de inadimplemento dos Direitos de Crédito e desde que observado o Procedimento de Cobrança descrito no Anexo III do Regulamento, a Empresa de Consultoria Especializada poderá cobrar diretamente o

devedor do Direito de Crédito ou ainda os devedores solidários, acionando-os para que façam o pagamento dos Direitos de Crédito devido. Além das garantias pessoais, os Direitos de Crédito poderão contar ainda com garantias reais a serem definidas caso a caso.

Em razão do Fundo possuir uma carteira pulverizada de cedentes e devedores, cada Direito de Crédito pode apresentar garantias com características distintas quanto à estrutura, vigência, limites e condições a serem atendidas para permitir que sejam acionadas, ficando a cargo da Empresa de Consultoria Especializada conferir e acompanhar cada uma das garantias por meio de sistema próprio.

Eventuais perdas sofridas pelo Fundo por insuficiência das garantias prestadas, bem como quaisquer outras perdas que o Fundo venha a sofrer pelo inadimplemento dos Direitos de Crédito, serão suportadas pela parcela do Patrimônio Líquido atribuída às Quotas Subordinadas.

SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS

CONTRATO DE CESSÃO

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 e encargos, partes, permanecendo inalterado o teor do instrumento, o qual conta com coobrigação solidária da Cedente. Adicionalmente, de acordo com o risco de cada Cedente o Fundo pode requerer garantias fidejussórias e nota promissória de pessoas vinculadas ao devedor dos Direitos de Crédito, o que mitiga os riscos dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo.

Contrato de Custódia

Por meio do Contrato de Custódia, o Custodiante se obrigou a prestar ao Fundo os serviços de custódia dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, incluindo os serviços de que trata o Artigo 38 da Instrução CVM.

O Custodiante fará jus à seguinte remuneração mensal de 0,20% a.a. (zero vírgula vinte por cento ao ano) sobre o PL.

Contrato de Controladoria e Escrituração

Por meio do Contrato de Controladoria e Escrituração, o Custodiante se obrigou a prestar ao Fundo os serviços de controladoria e escrituração de quotas.

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 no valor de 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), a ser paga pela Administradora, em nome do 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.

Pelo 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\$ 23.000,00 (vinte e três mil reais).

Contrato de Gestão

Por meio do Contrato de Gestão celebrado entre a Administradora e o Gestor, este será responsável por todos os serviços relativos à (i) análise de potenciais Direitos de Crédito para aquisição pelo Fundo e verificação do atendimento às Condições Adicionais; (ii) análise, seleção dos Ativos Financeiros a serem adquiridos pelo Fundo, observada a política de investimento, de composição e diversificação da carteira do Fundo, conforme disposto no Capítulo V do Regulamento; e (iii) quaisquer outros serviços inerentes à atividade de gestão da carteira do Fundo.

Não foi identificado quaisquer eventos nos contratos firmados pelo Fundo que possam acarretar a liquidação ou amortização antecipada dos Direitos de Créditos cedidos ao Fundo.

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 o Cedente, a Administradora, 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 do Regulamento.

As aplicações dos Quotistas não contam com garantia da Administradora, do Custodiante, 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, o Cedente 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 frequentemente 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 do 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 do Cedente, bem como a liquidação dos Direitos de Crédito pelos respectivos devedores e eventuais garantidores.

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 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.

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 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.

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, qualquer multa ou penalidade.

Documentos Comprobatórios

O Fundo, com a interveniência e anuência do Custodiante, poderá, sem ônus para os Quotistas, terceirizar a custódia dos Documentos Comprobatórios, sem afastar a responsabilidade do Custodiante nos termos da Instrução CVM 356. 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 originação e formalização dos Direitos de Crédito e de realizar a cobrança, judicial ou extrajudicial, dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos.

O Custodiante realizará auditoria periódica, por amostragem, nos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, para verificar a sua regularidade. Uma vez que essa auditoria é realizada após a cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo, 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.

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 XXII 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 XVII do Regulamento.

Necessidade de aprovação dos titulares de Quotas Subordinadas nas deliberações da Assembléia Geral.

O Parágrafo Único do Artigo 74 do Regulamento estabelece a necessidade de aprovação dos titulares da totalidade das Quotas Subordinadas em determinadas deliberações da Assembléia Geral, incluindo, sem limitações: (i) aumento das despesas e encargos ordinários do Fundo, inclusive a contratação de prestadores de serviços e assunção de despesas não expressamente previstas no Regulamento, salvo se o aumento decorrer de exigência legal ou regulamentar; (ii) aprovar a aquisição de Direitos de Crédito representados por (a) CCB, (b) Debêntures, e (c) Letras de Crédito Imobiliário – LCIs, acima do limite estabelecido no *caput* do Artigo 14 do Regulamento; (iii) aprovar a substituição do Custodiante, do Gestor, da Empresa de Consultoria Especializada, da Agência de Classificação de Risco e da Empresa de Auditoria; e (iv) 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. Tal direito dos titulares das Quotas Subordinadas é mais amplo do que a regra geral de quorum de deliberação nas assembleias gerais de quotistas prevista no artigo 29 da Instrução CVM 356, que estabelece que as deliberações são tomadas pela maioria de quotas dos quotistas presentes na assembleia geral. Referido direito dos titulares das Quotas Subordinadas pode impedir a aprovação de matérias essenciais aos interesses dos titulares das Quotas Seniores, o que pode afetar negativamente o funcionamento do Fundo, causando prejuízo aos titulares das Quotas Seniores.

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 com o fim de recuperar os seus créditos.

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.

Risco de não originação de Direitos de Crédito

A Empresa de Consultoria Especializada 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 Empresa de Consultoria Especializada. Apesar de o Regulamento do Fundo prever Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação relativos à renúncia, substituição ou outros eventos relevantes relacionados à Empresa de Consultoria Especializada, caso exista qualquer dificuldade da Empresa de Consultoria Especializada 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 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 Empresa de Consultoria Especializada, pela Administradora e/ou pelo Custodiante, de forma que eventuais problemas de natureza comercial entre os Cedentes e os respectivos devedores dos Direitos de Crédito podem não ser previamente identificados pelo Fundo, pela Empresa de Consultoria Especializada, pela Administradora e/ou pelo Custodiante. Caso os Direitos de Crédito não sejam pagos integralmente pelos respectivos 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 e o respectivo Cedente não restitua ao Fundo o montante em moeda corrente nacional correspondente ao valor dos referidos Direitos de Crédito, os resultados do Fundo poderão ser afetados negativamente.

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.

Risco dos Direitos de Crédito serem alcançados por obrigações dos Cedentes.

Há o risco dos Direitos de Crédito serem alcançados por obrigações dos Cedentes caso as cessões tenham ocorrido em fraude a credores ou em fraude à execução. Cabe à Empresa de Consultoria Especializada, como responsável pela análise e seleção dos recebíveis, tentar minimizar tais riscos (mas não eliminá-los) indicando a não aquisição de Direitos de Crédito de Cedentes que estejam sendo acionados judicialmente por dívidas vencidas e não pagas ou cujos nomes constem em bancos de dados de devedores inadimplentes.

Risco decorrente dos critérios adotados pelos originadores/cedentes ou pela Empresa de Consultoria Especializada para concessão de crédito.

É o risco decorrente de falhas, falta de rigor ou liberalidade na concessão de crédito pelos originadores/cedentes a seus clientes, já que é impossível controlar ou impor regras para concessão desses créditos em razão (i) do grande número de originadores e também de devedores/sacados, e (ii) do risco relativo aos critérios de análise de crédito utilizados pela Empresa de Consultoria Especializada dos devedores e Cedentes no momento da aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo.

ANEXO I

REGULAMENTO DO FUNDO

REGULAMENTO

DO

**“FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA
EXODUS III – BRZ”**

Datado de

31 de agosto de 2009

2

ÍNDICE:

CAPÍTULO I - FUNDO.....	3
CAPÍTULO II - PRAZO DE DURAÇÃO DO FUNDO	3
CAPÍTULO III - ADMINISTRADORA.....	3
CAPÍTULO IV - RESPONSABILIDADES DA ADMINISTRADORA.....	4
CAPÍTULO V - OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA.....	7
CAPÍTULO VI - FATORES DE RISCO.....	8
CAPÍTULO VII - DIREITOS DE CRÉDITO E CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE	13
CAPÍTULO VIII - TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E ENCARGOS DO FUNDO.....	15
CAPÍTULO IX - QUOTAS.....	17
CAPÍTULO X - EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS.....	19
CAPÍTULO XI - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS QUOTAS	20
CAPÍTULO XII - PAGAMENTO AOS QUOTISTAS.....	21
CAPÍTULO XIII - NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS.....	21
CAPÍTULO XIV - METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO.....	21
CAPÍTULO XV - EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO	22
CAPÍTULO XVI - ENQUADRAMENTO AO ÍNDICE COLATERAL E/OU À RAZÃO DE GARANTIA	25
CAPÍTULO XVII - ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS.....	25
CAPÍTULO XVIII - CUSTOS DE COBRANÇA.....	26
CAPÍTULO XIX CUSTODIANTE	27
CAPÍTULO XX – GESTOR.....	29
CAPÍTULO XXI – EMPRESA DE CONSULTORIA ESPECIALIZADA	30
CAPÍTULO XXII- ASSEMBLÉIA GERAL	30
CAPÍTULO XXIII - CLASSIFICAÇÃO DE RISCO.....	32
CAPÍTULO XXIV - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	32
CAPÍTULO XXV- PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	33
CAPÍTULO XXVI- PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS	33
CAPÍTULO XXVII - DISPOSIÇÕES FINAIS	33
ANEXO I - DEFINIÇÕES.....	33
ANEXO II - MODELO DE SUPLEMENTO	33
ANEXO III – POLÍTICA DE COBRANÇA.....	33
ANEXO IV – ESTRUTURA DA OPERAÇÃO.....	33
FLUXOGRAMA FÍSICO E FINANCEIRO	33

REGULAMENTO DO
“FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA - EXODUS III
- BRZ”

CAPÍTULO I - FUNDO

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

Parágrafo Único 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.

Artigo 2º O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado. As Quotas somente poderão ser resgatadas na Data de Resgate de cada série de Quotas Seniores, ou em virtude de sua liquidação antecipada conforme o previsto no Capítulo XV deste Regulamento.

Parágrafo Único É admitida, ainda, a amortização de Quotas, nos termos do Capítulo XI 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 XV e XXII 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, 5º e 6º andares, 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) 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.

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.

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

qualquer natureza para o Fundo.

Artigo 7º A Administradora pode renunciar à administração do Fundo, por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, sempre com aviso prévio de 60 (sessenta) dias corridos, desde que convoque, no mesmo ato, Assembléia Geral para decidir sobre a sua substituição, devendo ser observado o quorum de deliberação de que trata o Capítulo XXII 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 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;
- (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 e da Taxa de Performance cobrada;
- (d) disponibilizar aos Quotistas, no prazo de 40 (quarenta) dias corridos contados do encerramento de cada trimestre civil, no periódico referido no Artigo 82 deste Regulamento, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições que

distribuem Quotas, o valor do Patrimônio Líquido e das Quotas, e as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, o Índice Colateral e/ou a Razão de Garantia, apurada nos termos do Capítulo XVI abaixo, e o último relatório sobre o Fundo e suas Quotas disponibilizado pela Agência de Classificação de Risco;

- (e) colocar à disposição dos Quotistas em sua sede e agências, e nas instituições que distribuem 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) 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;
- (i) observar estritamente a política de investimento, de composição e de diversificação da carteira do Fundo, conforme o disposto no Capítulo V;
- (j) proceder, em nome do Fundo, à contratação dos serviços do Custodiante, da Empresa de Auditoria e da Agência de Classificação de Risco, e à celebração dos respectivos contratos;
- (k) 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;
- (l) 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 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; e
 - (iv) todos os recibos comprobatórios do pagamento de qualquer Encargo do Fundo;
- (m) providenciar o registro do Regulamento, de seus eventuais aditamentos e dos Suplementos;

- (n) providenciar trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco das Quotas Seniores pela Agência de Classificação de Risco;
- (o) informar imediatamente à Agência de Classificação de Risco:
 - (i) a substituição da Administradora, da Empresa de Auditoria, da Empresa de Consultoria Especializada 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 Consultoria.
- (p) franquear o acesso da Agência de Classificação de Risco aos relatórios preparados pelo Custodiante nos termos do Contrato de Custódia.
- (q) abrir e manter a Conta de Arrecadação e conta corrente 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.

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 V 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 Quotistas.

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 contratos ou compromissos que gerem ou possam gerar obrigações e deveres para o Fundo, incluindo a contratação de quaisquer prestadores de serviços;
- (b) distratar, rescindir ou aditar qualquer Contrato de Cessão, sem a anuência do Gestor;
- (c) distratar, rescindir ou aditar o Contrato de Custódia, o Contrato de Serviços de Classificação de Risco e o Contrato de Serviços de Auditoria Independente, ressalvadas as alterações de caráter operacional em tais contratos que não acarretem qualquer prejuízo ao Fundo ou aos Quotistas; 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 dos 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 - OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Artigo 13 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, garantias, 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 14 O total de obrigação de cada devedor ou coobrigado dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo não poderá ser superior a 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo ou R\$1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais), dos dois limites aquele que for menor. Os referidos limites vigorarão a partir do término do prazo de 90 (noventa) dias contado da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores.

Artigo 15 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, observados os Critérios de Elegibilidade estabelecidos no Capítulo VII deste Regulamento. O Fundo poderá manter, conforme o caso, a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos de Crédito, em moeda corrente nacional, ou aplicá-lo em:

- (i) títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN; e
- (ii) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados acima (os “Ativos Financeiros”).

Parágrafo Único O Fundo não poderá realizar aplicações em Direitos de Crédito ou valores mobiliários emitidos, administrados ou geridos pela Administradora e/ou de sua coobrigação, bem como de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

Artigo 16 O Fundo poderá ainda realizar operações em mercado de derivativos, em bolsa de valores ou bolsa de mercadorias e futuros, exclusivamente na modalidade com garantia, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

Artigo 17 Observado o disposto na regulamentação da CVM, a Administradora, o Gestor e o Custodiante não respondem pela solvência dos devedores dos Direitos de Crédito, ou pela origem, existência, liquidez e certeza de tais Direitos de Crédito.

Artigo 18 O Cedente é responsável pela origem, existência e correta formalização dos Direitos de Crédito cedidos, não respondendo pela solvência dos devedores dos Direitos de Crédito, conforme previsto em cada Contrato de Cessão.

Artigo 19 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.

Parágrafo Único O Fundo, com a interveniência e anuência do Custodiante, poderá, sem qualquer ônus para os Quotistas, contratar um depositário para realizar a guarda física dos originais dos Documentos Comprobatórios.

Artigo 20 Os percentuais e limites referidos neste Capítulo serão cumpridos diariamente, com base no Patrimônio Líquido do dia útil imediatamente anterior.

CAPÍTULO VI - FATORES DE RISCO

Artigo 21 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 o Cedente, a Administradora, 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.

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

Artigo 22 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, o Cedente 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 frequentemente 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 do Cedente, os setores econômicos específicos em que atuam, os Ativos Financeiros do Fundo, bem como a origemação 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 do Cedente, bem como a liquidação dos Direitos de Crédito pelos respectivos devedores 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 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 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, qualquer multa ou penalidade.

- (f) Documentos Comprobatórios. O Fundo, com a interveniência e anuência do Custodiante, poderá, sem ônus para os Quotistas, terceirizar a custódia dos Documentos Comprobatórios, sem afastar a responsabilidade do Custodiante nos termos da Instrução CVM 356. 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 originação e formalização dos Direitos de Crédito e de realizar a cobrança, judicial ou extrajudicial, dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos.

- (g) O Custodiante realizará auditoria periódica, por amostragem, nos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, para verificar a sua regularidade. Uma vez que essa auditoria é realizada após a cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo, 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.

- (h) 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 XXII 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 XVII do Regulamento.
- (i) Necessidade de aprovação dos titulares de Quotas Subordinadas nas deliberações da Assembléia Geral. O Parágrafo Único do Artigo 74 deste Regulamento estabelece a necessidade de aprovação dos titulares da totalidade das Quotas Subordinadas em determinadas deliberações da Assembléia Geral, incluindo, sem limitações: (i) aumento das despesas e encargos ordinários do Fundo, inclusive a contratação de prestadores de serviços e assunção de despesas não expressamente previstas no Regulamento, salvo se o aumento decorrer de exigência legal ou regulamentar, (ii) aprovar a aquisição de Direitos de Crédito representados por (a) CCB, (b) Debêntures, e (c) Letras de Crédito Imobiliário – LCIs, acima do limite estabelecido no *caput* do Artigo 14 deste Regulamento; (iii) aprovar a substituição do Custodiante, do Gestor, da Empresa de Consultoria Especializada, da Agência de Classificação de Risco e da Empresa de Auditoria, e (iv) 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. Tal direito dos titulares das Quotas Subordinadas é mais amplo do que a regra geral de quorum de deliberação nas assembleias gerais de quotistas prevista no artigo 29 da Instrução CVM 356, que estabelece que as deliberações são tomadas pela maioria de quotas dos quotistas presentes na assembleia geral. Referido direito dos titulares das Quotas Subordinadas pode impedir a aprovação de matérias essenciais aos interesses dos titulares das Quotas Seniores, o que pode afetar negativamente o funcionamento do Fundo, causando prejuízo aos titulares das Quotas Seniores.
- (j) 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.
- (k) 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.
- (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) Risco de não originação de Direitos de Crédito. A Empresa de Consultoria Especializada 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 Empresa de Consultoria Especializada. Apesar de o Regulamento do Fundo prever Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação relativos à renúncia, substituição ou outros eventos relevantes relacionados à Empresa de consultoria Especializada, caso exista qualquer dificuldade da Empresa de Consultoria Especializada em desenvolver suas atividades de análise e seleção de Direitos de Crédito, os resultados do Fundo poderão ser adversamente afetados.
- (n) 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 Empresa de Consultoria Especializada, pela Administradora e/ou pelo Custodiante, de forma que eventuais problemas de natureza comercial entre os Cedentes e os respectivos devedores dos Direitos de Crédito podem não ser previamente identificados pelo Fundo, pela Empresa de Consultoria Especializada, pela Administradora e/ou pelo Custodiante. Caso os Direitos de Crédito não sejam pagos integralmente pelos respectivos 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 e o respectivo Cedente não restitua ao Fundo o montante em moeda corrente nacional correspondente ao valor dos referidos Direitos de Crédito, os resultados do Fundo poderão ser afetados negativamente.
- (o) 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.
- (p) Risco dos Direitos de Crédito serem alcançados por obrigações dos Cedentes. Há o risco dos Direitos de Crédito serem alcançados por obrigações dos Cedentes caso as cessões tenham ocorrido em fraude a credores ou em fraude à execução. Cabe à Empresa de Consultoria Especializada responsável pela análise e seleção dos recebíveis minimizar tais riscos não indicando recebíveis de Cedentes que estejam sendo acionados judicialmente por dívidas vencidas e não pagas ou cujos nomes constem em bancos de dados de devedores inadimplentes.
- (q) Risco decorrente dos critérios adotados pelos originadores/cedentes ou pela Empresa de Consultoria Especializada para concessão de crédito. É o risco decorrente de falhas, falta de rigor ou liberalidade na concessão de crédito pelos originadores/cedentes a seus

clientes, já que é impossível controlar ou impor regras para concessão desses créditos em razão (i) do grande número de originadores e também de devedores/sacados, e (ii) do risco relativo aos critérios de análise de crédito utilizados pela Empresa de Consultoria Especializada dos devedores e Cedentes no momento da aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo.

CAPÍTULO VII - DIREITOS DE CRÉDITO E CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

Artigo 23 Os Direitos de Crédito que serão adquiridos pelo Fundo serão originados por operações de natureza financeira, industrial, comercial e de prestação de serviços.

Parágrafo 1º O Fundo irá adquirir Direitos de Crédito de empresas com sede no Brasil, indicadas e aprovadas pela Empresa de Consultoria Especializada, originados da seguinte forma:

- (a) resultante de operações de crédito de qualquer modalidade, representadas por Cédula de Crédito Bancário (“CCB”), cedidos por qualquer instituição financeira;
- (b) resultante de emissões públicas ou privadas de Debêntures de companhias abertas ou fechadas, atuantes nos segmentos discriminados no *caput* deste Artigo; e
- (c) resultantes de operações de crédito imobiliário, representadas por Letras de Crédito Imobiliário (“LCI”), lastreadas por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel.

Parágrafo 2º O Fundo não poderá atuar como originador dos próprios Direitos de Crédito a serem adquiridos. Desta forma sempre que os Direitos de Crédito identificados nos itens (a) a (c) do parágrafo anterior forem negociados em bolsa ou mercado de balcão organizado a sua aquisição pelo Fundo será realizada no mercado secundário e nunca em ofertas primárias.

Parágrafo 3º Os segmentos econômicos de origem dos Direitos de Crédito serão considerados como tal, com base na Classificação Nacional de Atividades Econômicas – Fiscal (o “CNAE-Fiscal”) dos Cedentes, conforme atualizada pela Comissão Nacional de Classificação do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE.

Parágrafo 4º Os Direitos de Crédito serão representados por contratos, instrumentos, escrituras e quaisquer outros documentos que formalizem a constituição dos Direitos de Crédito, comprovando assim, a efetiva conclusão do negócio originador, e suas respectivas garantias reais ou fidejussórias, e ainda, comprovando que os Direitos de Crédito não se enquadram nas especificações do Artigo 40, §8º, I da Instrução CVM 356 (os “Documentos Comprobatórios”).

Parágrafo 5º A política de concessão dos créditos ficará a cargo da Empresa de Consultoria Especializada, que é a única responsável pela análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo (na forma do §6º abaixo), e tecnicamente capacitada para realizar a avaliação da capacidade econômica dos Cedentes, bem como dos respectivos devedores dos Direitos de Crédito.

Parágrafo 6º A avaliação pela Empresa de Consultoria Especializada da capacidade econômica dos Cedentes e dos devedores dos Direitos de Crédito será realizada a partir da análise de ficha cadastral e das documentações obtidas em consultas de mercado, utilizando-se, conforme o caso:

- (i) comprovante de inscrição e de situação cadastral dos devedores dos Direitos de Crédito no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas;

- (ii) demonstrações financeiras;
- (iii) consultas a centrais de informação de crédito, tais como SERASA e/ou Equifax, para verificações acerca da existência de cheques sem fundo ou protestos realizados nos últimos 5 anos e da existência de execuções judiciais. Poderá haver a liberação do crédito caso (i) o total de cheques sem fundo ou protestos não represente mais de 2% (dois por cento) do capital social da pessoa jurídica avaliada, e (ii) seja constatado execuções fiscais apenas;
- (iv) informações obtidas junto a fornecedores; e
- (v) o histórico dos devedores dos Cedentes.

Artigo 24 O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes critérios de elegibilidade (os “Critérios de Elegibilidade”):

- (a) os Direitos de Crédito devem ser representados por (i) CCB originadas em operação de crédito celebrada entre o emitente da CCB e o Cedente, (ii) Debêntures, (iii) LCI, (iv) duplicatas; ou (v) cheques; e
- (b) o prazo de vencimento dos Direitos de Crédito deve ser de, no máximo, 1095 (um mil e noventa e cinco) dias, contados da data da formalização da respectiva cessão.

Parágrafo 1º Sem prejuízo do disposto na alínea (b) acima, o Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito com prazos de vencimento superiores ao prazo de resgate das Quotas Seniores em circulação.

Parágrafo 2º A verificação do enquadramento dos Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade será de responsabilidade do Custodiante. A Empresa de Consultoria Especializada deverá 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.

Parágrafo 3º Além de atenderem aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos no Artigo 23, os Direitos de Crédito devem atender, ainda, às seguintes condições adicionais (as “Condições Adicionais”):

- (i) os Direitos de Crédito representados por CCB, Debêntures ou LCI devem ser originários de pessoas jurídicas com receita bruta anual de, no mínimo, R\$6.000.000,00 (seis milhões de reais);
- (ii) os Direitos de Crédito devem ser originários de pessoas jurídicas que obtiveram lucro operacional no mínimo em um dos três exercícios anteriores a Data de Aquisição e Pagamento;
- (iii) os Direitos de Crédito representados por CCB, Debêntures ou LCI devem ser adquiridos pelo Fundo pelo preço de emissão; sendo certo que os Direitos de Crédito adquiridos posteriormente à sua emissão, serão adquiridos pelo preço de emissão, acrescidos dos rendimentos auferidos pela taxa de remuneração original do Direito de Crédito até a Data de Aquisição (“PU par”);
- (iv) os Direitos de Crédito devem contar com garantia, real ou fidejussória, em valor correspondente a 100% da obrigação principal;

- (v) os Direitos de Crédito devem ser aprovados pela Empresa de Consultoria Especializada.
- (vi) os Direitos de Crédito representados por duplicatas e cheques devem possuir prazo de vencimento de, no máximo, 180 (cento e oitenta) dias contados da data da formalização da cessão; e
- (vii) os Direitos de Crédito que resultem de operações realizadas nos segmentos mercantil, industrial e de prestação de serviço, devem ser representadas por duplicata ou cheques.

Parágrafo 4º A verificação das Condições Adicionais estabelecidas no Parágrafo 3º acima ficarão a cargo do Gestor.

Parágrafo 5º A guarda dos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito será efetuada conforme o disposto neste Regulamento, especialmente, em seus Artigo 19, Parágrafo Único e Artigo 63, alíneas (b) e (c).

Parágrafo 6º A cobrança dos Direitos de Crédito será feita de acordo com a Política de Cobrança descrita no Anexo III a este Regulamento.

Artigo 25 Pela aquisição de cada Direito de Crédito, será pago pelo Fundo ao Cedente, em moeda corrente nacional, o Preço de Aquisição ("Preço de Aquisição"), apurado de acordo com a seguinte fórmula:

$$PADC = \frac{VDC}{[(1+TD)^{n/252}]}$$

Sendo:

PADC = Preço de Aquisição de cada Direito de Crédito.

VDC = Valor Nominal de cada Direito de Crédito.

TD = Taxa de juros no período "N", referenciada pela curva de emissão do Direito de Crédito e expressa em base de 252 dias úteis

N = número de dias úteis entre a data de vencimento do Direito de Crédito e a data de aquisição, incluindo-se na contagem o 1º dia e excluindo-se o último dia do respectivo período.

CAPÍTULO VIII - TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 26 A Administradora e a Empresa de Consultoria Especializada receberão, pela prestação de serviços ao Fundo, a título de taxa de administração, o percentual anual de 0,65% (sessenta e cinco centésimos por cento) e 1% (um por cento) respectivamente, sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo, apurados diariamente e cobrados mensalmente, sendo calculada e provisionada todo dia útil ("Taxa de Administração"), conforme a seguinte fórmula:

$$TA = \{[(tx + REC)252/100]\} \times PL(D-1)$$

onde:

TA: Taxa de Administração

tx: Remuneração da Administradora de 0,65% a.a. (sessenta e cinco centésimos por cento)
PL(D-1): Patrimônio Líquido do Fundo no dia útil imediatamente anterior à data de pagamento.
REC: Remuneração da Empresa de Consultoria Especializada de 1% a.a. (um por cento).

Parágrafo 1º A Taxa de Administração será paga no quinto dia útil do mês subsequente à sua apuração e provisionamento. O Fundo pagará diretamente à Empresa de Consultoria Especializada a parcela da Taxa de Administração que lhe cabe nos termos do *caput* deste Artigo 26.

Parágrafo 2º Adicionalmente, o Gestor e a Empresa de Consultoria Especializada farão jus ao recebimento de uma taxa de performance equivalente a 30% (trinta por cento) da valorização da Quota Subordinada do Fundo que exceder 100% (cem por cento) da taxa média de captação em CDI – Certificados de Depósitos Interfinanceiros Extra-Grupo (“Taxa de Performance”), divulgada pela CETIP, em cada período de apuração, à razão de 50% (cinquenta por cento) para o Gestor e 50% (cinquenta por cento) para a Empresa de Consultoria Especializada, já deduzidas todas as demais despesas do Fundo, inclusive a Taxa de Administração prevista no *caput* deste artigo.

Parágrafo 3º A Taxa de Performance será apropriada diariamente e paga semestralmente, em até 5 (cinco) dias úteis após o encerramento de cada período de apuração, corrigida na forma do parágrafo anterior; observado que (i) o primeiro período de apuração da Taxa de Performance terá início na data da primeira subscrição de Quotas do Fundo, e (ii) sempre que houver amortização de Quotas Subordinadas, a Taxa de Performance será excepcionalmente apurada e provisionada no Patrimônio Líquido do Fundo e paga semestralmente.

Parágrafo 4º Após o pagamento da primeira Taxa de Performance, o Gestor e a Empresa de Consultoria Especializada somente farão jus ao recebimento da Taxa de Performance quando a valorização da Quota Subordinada for superior à do último pagamento da Taxa de Performance, ou seja, será utilizado o conceito de “linha d’água”.

Parágrafo 5º A Administradora não receberá Taxa de Performance, nem qualquer outra remuneração, além daquela prevista no *caput* deste Artigo.

Parágrafo 6º A remuneração devida à Empresa de Consultoria Especializada será paga diretamente pelo Fundo, recebendo parcela da Taxa de Administração e da Taxa de Performance conforme disposto neste Artigo. A Empresa de Consultoria Especializada não receberá nenhuma outra remuneração além daquelas estabelecidas acima.

Artigo 27 Constituem encargos do Fundo, além da Taxa de Administração e da Taxa de Performance, 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 de registro do Fundo em bolsa de valores e mercado de balcão organizado, conforme a legislação aplicável;
- (j) despesas, emolumentos e comissões incorridos com a abertura e manutenção da Conta do Fundo;
- (k) despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Quotistas, na forma do inciso I do art. 31 da Instrução CVM 356; e
- (l) despesas com a contratação da Agência de Classificação de Risco.

Parágrafo Único Quaisquer despesas não previstas neste Capítulo como Encargos do Fundo correrão por conta da Administradora.

CAPÍTULO IX - QUOTAS

Artigo 28 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; e
- (c) a Administradora deverá obter manifestação favorável à emissão de novas Quotas Seniores dos Quotistas reunidos em Assembléia Geral de Quotistas, nos termos do Capítulo XXII deste Regulamento.

Parágrafo 1º Cada emissão de séries de Quotas Seniores pelo Fundo deverá ser, necessariamente, precedida do preenchimento do suplemento da respectiva série, na forma do Anexo II a este Regulamento, o qual deverá conter as seguintes informações relativas à série: quantidade de Quotas Seniores, Data de Emissão, Amortização Programada (se for o caso), Data de Resgate e meta de remuneração prioritária da respectiva série de Quotas Seniores (o "Suplemento").

Parágrafo 2º 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 no respectivo Suplemento de Emissão;
- (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 35 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 3º O valor total das Quotas Seniores é 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.

Parágrafo 4º As Quotas Seniores serão distribuídas no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias corridos contados da data da publicação do anúncio de início da respectiva série.

Parágrafo 5º Fica autorizado o cancelamento do saldo não colocado das Quotas Seniores emitidas pelo Fundo.

Artigo 29 O Fundo emitirá Quotas Subordinadas, a serem colocadas em uma ou mais distribuições, sendo que deverá ser mantido em circulação um número indeterminado de Quotas Subordinadas de forma a observar o Índice Colateral e a Razão de Garantia, conforme disposto neste Regulamento.

Parágrafo 1º As Quotas Subordinadas têm as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações:

- (a) subordinam-se às Quotas Seniores para efeito de amortização e resgate observado o disposto neste Regulamento,
- (b) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores em circulação, admitindo-se o resgate em Direitos de Crédito, observado o disposto no Capítulo XI deste Regulamento;
- (c) Valor Unitário de Emissão de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) na 1ª emissão de Quotas Subordinadas, sendo que as Quotas 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, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 36 deste Regulamento;
- (e) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que a cada Quota Subordinada corresponderá 1 (um) voto; e
- (f) é expressamente vedado qualquer tipo de subordinação ou tratamento não igualitário entre os titulares de Quotas Subordinadas.

Parágrafo 2º Após o encerramento da primeira distribuição de Quotas Subordinadas, a Administradora poderá realizar nova distribuição de Quotas Subordinadas, em número indeterminado, mediante anuência de 100% (cem por cento) dos titulares das Quotas Subordinadas.

Parágrafo 3º Caso os titulares das Quotas Subordinadas alienem, a qualquer momento, suas Quotas a terceiros, seja total ou parcialmente, a Administradora deverá convocar imediatamente uma Assembléia Geral para que os Quotistas deliberem sobre a permanência ou substituição do Gestor e da Empresa de Consultoria Especializada.

Parágrafo 4º Caso os Quotistas deliberem pela substituição do Gestor ou da Empresa de Consultoria Especializada, nos termos do Parágrafo 3º acima, estes últimos continuarão obrigados a

prestar serviços ao Fundo até que a nova Empresa de Consultoria Especializada ou Gestor venha a lhes substituir, o que deverá ocorrer no prazo máximo de 90 (noventa) dias, contados da data de realização da Assembléia Geral.

Artigo 30 As Quotas são transferíveis e terão a forma escritural, permanecendo em contas de depósito em nome de seus titulares.

Artigo 31 As Quotas poderão ser objeto de resgate antecipado na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação.

CAPÍTULO X - EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS

Artigo 32 As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas serão emitidas por seu valor calculado na forma dos Artigos 35 e 36 deste Regulamento, respectivamente, na data em que os recursos sejam colocados pelos Investidores Qualificados, conforme o caso, 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 33 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 Artigo 32 acima 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), e (ii) se comprometerá a integralizar as Quotas subscritas via CETIP, ou por meio de qualquer outra forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN, 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 34 Não serão cobradas taxas de ingresso ou de saída pela Administradora.

Artigo 35 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.

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, 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 de suas Quotas, a uma remuneração superior ao valor de tais Quotas, na respectiva Data de Amortização ou Data de Resgate, o que representa o limite máximo de remuneração possível para essa classe de Quotas.

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 36 A partir da 1ª Data de Emissão de Quotas 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 Quotas Seniores em circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas em circulação na respectiva data de cálculo.

CAPÍTULO XI - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS QUOTAS

Artigo 37 As Quotas Seniores de cada série serão resgatadas integralmente pelo Fundo nas respectivas Datas de Resgate, observado o previsto neste Capítulo.

Artigo 38 Sem prejuízo do previsto no Artigo 39 abaixo, o Fundo poderá realizar Amortizações Programadas de qualquer série de Quotas Seniores a ser emitida, de acordo com as condições estabelecidas no respectivo Suplemento.

Artigo 39 Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 59 deste Regulamento, e desde que o Patrimônio Líquido permita e o Fundo tenha disponibilidades para tanto, a Assembléia Geral poderá determinar alterações nas Amortizações Programadas de uma ou mais séries específicas de Quotas Seniores em circulação, nas datas e valores a serem estipulados na referida Assembléia Geral.

Artigo 40 Observado o disposto no artigo 57 deste Regulamento, os titulares das Quotas Subordinadas poderão requerer à Administradora a amortização parcial de suas Quotas.

Artigo 41 A Administradora deverá constituir reserva para pagamento das amortizações das Quotas Seniores ("Reserva de Amortização"). Para tanto, a Administradora deverá interromper a aquisição de novos Direitos de Crédito, de modo que:

- (i) a partir de 30 (trinta) dias corridos antes de cada Data de Amortização de Quotas Seniores, e até 15 (quinze) dias corridos antes de cada Data de Amortização de Quotas Seniores, o Fundo sempre mantenha em Disponibilidades (líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza) soma equivalente a no mínimo 50% (cinquenta por cento) do valor futuro estimado da respectiva amortização; e
- (ii) a partir de 15 (quinze) dias corridos antes de cada Data de Amortização de Quotas Seniores, e até a data da efetiva amortização, o Fundo sempre mantenha em Disponibilidades (líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza) soma equivalente a 100% (cem por cento) do valor futuro estimado da respectiva amortização.

Artigo 42 Uma vez constituída a Reserva de Amortização, a Administradora poderá adquirir novos Direitos de Crédito. Caso, uma vez constituída, a Reserva de Amortização deixe de atender ao disposto no Artigo 41 acima, a Administradora deverá interromper imediatamente a aquisição de novos Direitos de Crédito, com vistas à recomposição da Reserva de Amortização.

Artigo 43 Quando da execução dos procedimentos definidos neste Capítulo, a Administradora deverá priorizar a aquisição de ativos cujas datas de vencimento ou de resgate ou sua liquidez de mercado permitam o pagamento tempestivo das amortizações, sempre observada a política de investimento definida neste Regulamento.

CAPÍTULO XII - PAGAMENTO AOS QUOTISTAS

Artigo 44 Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 59 deste Regulamento, bem como a ordem de prioridade prevista nos Artigos 28, §2º, e 29, §1º 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 35 e 36 deste Regulamento, e (ii) aos titulares das Quotas Subordinadas na hipótese prevista no Artigo 56 deste Regulamento ou após o resgate integral das Quotas Seniores, nos montantes apurados conforme o Artigo 36 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, na hipótese prevista no Artigo 55 deste Regulamento, em Direitos de Crédito.

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 XIII - NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS

Artigo 45 As Quotas Seniores serão registradas para negociação na CETIP, a qual efetuará a liquidação da distribuição, 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.

Parágrafo Único 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.

CAPÍTULO XIV - METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO

Artigo 46 Observadas as disposições legais aplicáveis, os Direitos de Crédito devem ser registrados pelo valor efetivamente pago.

Artigo 47 Os Direitos de Crédito adquiridos com a intenção de serem mantidos até o respectivo vencimento deverão ser classificados como “títulos mantidos até o vencimento” ou marcados pela curva por não terem mercado para negociação. Os demais ativos deverão ser classificados na categoria “títulos para negociação”.

Parágrafo Único Os ativos do Fundo classificados na categoria “títulos mantidos até o vencimento” serão avaliados pelos respectivos custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período.

Artigo 48 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 49 Os Direitos de Crédito vencidos e não pagos deverão ser provisionados de acordo com o disposto no Plano Contábil, sendo admitida a reversão da respectiva provisão, desde que por motivo justificado subsequente ao que levou a sua constituição, limitada ao seu respectivo valor, observado o previsto no Artigo 50 abaixo.

Artigo 50 Observado o previsto no Artigo 49 acima, as perdas e provisões com os Direitos de Crédito serão reconhecidas no resultado do período conforme as regras e procedimentos definidos na Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999. O valor ajustado em razão do reconhecimento das referidas perdas e provisões passará a constituir a nova base de custo, admitindo-se a reversão de tais perdas e provisões, desde que por motivo justificado subsequente ao que levou ao seu reconhecimento, limitada aos seus respectivos valores, acrescidos dos rendimentos auferidos.

Parágrafo Único A provisão para devedores duvidosos (“PDD”) atingirá os demais Direitos de Créditos do mesmo devedor inadimplente, ou seja, será estabelecido 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”.

CAPÍTULO XV - EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

Artigo 51 São considerados eventos de avaliação do Fundo (os “Eventos de Avaliação”) quaisquer dos seguintes eventos:

- 7
- (a) caso o Índice Colateral e/ou a Razão de Garantia não sejam atendidos dentro do prazo estabelecido para o reenquadramento nos termos do Capítulo XVI deste Regulamento;
 - (b) cessação pela Empresa de Consultoria Especializada e/ou pelo Gestor, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços prestados ao Fundo;
 - (c) alteração dos procedimentos de cessão de Direitos de Crédito e de cobrança adotados pela Empresa de Consultoria Especializada, sem prévia aprovação do Fundo;
 - (d) aquisição reiterada pelo Fundo de Direitos de Crédito em desacordo com os Critérios de Elegibilidade ou que não possuam os Documentos Comprobatórios;
 - (e) decretação de falência, deferimento de pedido de recuperação judicial ou extrajudicial, bem como sujeição a regime de administração temporária, intervenção ou liquidação, judicial ou extrajudicial de qualquer Cedente ou do Gestor;
 - (f) renúncia da Administradora à administração do Fundo;

- (g) resilição do Contrato de Custódia ou renúncia do Custodiante;
- (h) renúncia do Gestor;
- (i) renúncia da Empresa de Consultoria Especializada;
- (j) redução do nível de classificação de risco das Quotas Seniores de qualquer série em circulação ao nível "BBB-";
- (k) impossibilidade, por qualquer motivo, de aquisição de Direitos de Crédito que atendam aos Critérios de Elegibilidade;
- (l) não constituição da Reserva de Amortização nos termos deste Regulamento;
- (m) ocorrência de qualquer evento que, no entendimento da Administradora ou do Gestor, gere risco potencial aos detentores de Quotas Seniores em circulação;
- (n) inobservância, pela Administradora, de seus deveres e obrigações, previstos neste Regulamento, verificado pelo Custodiante, pelo Gestor ou por titulares de Quotas representando, ao menos, 5% (cinco por cento) das Quotas Seniores em circulação, desde que, se notificado por estes para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação;
- (o) caso a Taxa DI seja maior ou igual a 125% (cento e vinte e cinco por cento) da Taxa DI do Dia útil imediatamente anterior;
- (p) ocorrência de extinção, impossibilidade legal de aplicação, falta de apuração ou de divulgação de quaisquer dos índices ou parâmetros estabelecidos nos termos deste Regulamento e seus Suplementos para o cálculo do valor das Quotas Seniores, por prazo superior a 10 (dez) Dias Úteis consecutivos ou a 15 (quinze) Dias Úteis alternados, durante um período de 180 (cento e oitenta) dias imediatamente anterior à última data em que ocorrer o evento, desde que não haja substituição do índice por outro equivalente; e
- (q) caso o percentual de Direitos de Crédito vencidos e não pagos apurado pelo Custodiante, seja superior ao disposto na tabela abaixo:

Direitos de Crédito Vencidos	Limite % de Inadimplência (não cumulativo)
Até 30 dias	25% do Patrimônio Líquido do Fundo
De 31 a 90 dias	12% do Patrimônio Líquido do Fundo
De 91 a 180 dias	8% do Patrimônio Líquido do Fundo

Artigo 52 Ocorrendo qualquer Evento de Avaliação, será convocada Assembléia Geral, nos termos do Capítulo XXII, 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 53 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 53 São considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo (os “Eventos de Liquidação”) quaisquer dos seguintes eventos:

- (a) caso a Administradora deixe de convocar Assembléia Geral de Quotistas na hipótese de ocorrência de qualquer dos Eventos de Avaliação, no prazo de 10 (dez) dias;
- (b) 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;
- (c) cessação 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; e
- (d) cessação pela Empresa de Consultoria Especializada e pelo Gestor, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços prestados ao Fundo, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, nos termos do referido contrato.

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 titulares das Quotas Seniores deliberem sobre os procedimentos que serão adotados para preservar seus direitos, interesses e prerrogativas, assegurando-se, no caso de decisão assemblear pela interrupção dos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo, o resgate Quotas Seniores detidas pelos Quotistas dissidentes.

 Parágrafo 3º Observada a deliberação da Assembléia Geral referida no Parágrafo 2º deste Artigo, o Fundo resgatará todas as Quotas Seniores compulsoriamente, ao mesmo tempo, em igualdade de condições e considerando o valor da participação de cada Quotista no valor total das Quotas Seniores 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 XVII, a Administradora debitará a Conta do Fundo e procederá ao resgate antecipado das Quotas Seniores em circulação até o limite dos recursos disponíveis.

Artigo 54 Os recursos auferidos pelo Fundo nos termos do Parágrafo 3º do Artigo 53 acima, serão utilizados para o pagamento das Obrigações do Fundo de acordo a ordem de alocação de recursos prevista no Capítulo XVII. Os procedimentos descritos no Parágrafo 3º do Artigo 53 acima somente poderão ser interrompidos após o resgate integral das Quotas Seniores, quando o Fundo poderá promover o resgate das Quotas Subordinadas.

Parágrafo Único A deliberação pela não liquidação do Fundo, caso o Patrimônio Líquido do Fundo permita, será tomada em primeira convocação pela maioria das Quotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Quotas dos presentes.

Artigo 55 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 53 acima, o Fundo não disponha de recursos para o resgate integral das Quotas Seniores, será constituído pelos titulares das Quotas Seniores 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 XVI - ENQUADRAMENTO AO ÍNDICE COLATERAL E/OU À RAZÃO DE GARANTIA

Artigo 56 Desde a 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores até a última Data de Resgate, a Administradora verificará, todo dia útil se o Índice Colateral é igual ou superior a 120% (cento e vinte por cento) e se a Razão de Garantia é igual ou superior a 110% (cento e dez por cento).

Artigo 57 Caso o Índice Colateral seja inferior a 120% (cento e vinte por cento) e/ou a Razão de Garantia seja inferior a 110% (cento e dez 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 ao Índice Colateral e/ou à Razão de Garantia, conforme aplicável, 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 *caput* deste Artigo, ou não enviem resposta à Administradora em 15 (quinze) dias contados da comunicação da Administradora prevista no *caput* deste Artigo, a Administradora comunicará a Agência de Classificação de Risco do desenquadramento do Fundo ao Índice Colateral e/ou à Razão de Garantia, conforme o caso, observado o disposto no Artigo 51, alínea (a) acima.

Artigo 58 Caso o Índice Colateral seja superior a 120 % (cento e vinte por cento) (o “Excesso de Cobertura”), a Administradora poderá realizar a amortização parcial das Quotas Subordinadas, até o limite do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos respectivos Quotistas, desde que não tenha ocorrido e esteja em curso qualquer Evento de Liquidação.

Parágrafo 1º Para fins do previsto no *caput* deste Artigo, a Administradora deverá comunicar a ocorrência de Excesso de Cobertura aos titulares de Quotas Subordinadas diariamente.

Parágrafo 2º A Administradora deverá realizar a amortização parcial das Quotas Subordinadas em até 5 (cinco) dias úteis após o recebimento da comunicação dos Quotistas prevista no *caput* deste Artigo.

Parágrafo 3º O montante do Excesso de Cobertura não utilizado para fins de amortização de Quotas Subordinadas, na forma deste Artigo, deverá integrar o Patrimônio Líquido do Fundo.

CAPÍTULO XVII - ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Artigo 59 Diariamente, a partir da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores e até a liquidação integral das Obrigações do Fundo, 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 44 deste Regulamento, por meio do resgate ou amortização da série de Quotas específica;
- (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
- (e) pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas.

CAPÍTULO XVIII - CUSTOS DE COBRANÇA

Artigo 60 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 Empresa de Consultoria Especializada, o Gestor ou o Custodiante de qualquer forma obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança dos seus ativos. A Administradora, a Empresa de Consultoria Especializada, o Gestor 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, os quais deverão ser custeados pelo próprio Fundo ou diretamente pelos Quotistas, observado o disposto no Artigo 61 abaixo.

Artigo 61 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 1º 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 Empresa de Consultoria Especializada, o Gestor 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 2º As despesas a que se refere o *caput* deste Artigo são aquelas mencionadas na alínea (f) do Artigo 27 deste Regulamento.

Parágrafo 3º 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 XIX CUSTODIANTE

Artigo 62 A atividade de custódia será exercida pelo **Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão**, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 13, 14 e 15 andares, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 62.331.228/0001-11 (o “Custodiante”).

Artigo 63 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 e no Contrato de Escrituração, celebrados entre o Custodiante e o Fundo;
- (b) fazer a custódia, a administração, a cobrança e/ou a guarda de documentação relativas aos Direitos de Crédito e demais Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo;
- (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 e comprovantes de pagamentos de valores creditados;
 - (ii) relatórios preparados pelo Custodiante nos termos do Contrato de Custódia, Contrato de Escrituração e demais documentos relacionados às rotinas e aos procedimentos definidos neste Regulamento 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 (i) aos Direitos de Crédito cedidos e pagos ao Fundo, e (ii) aos Direitos de Crédito que tenham sido

adquiridos do Fundo por qualquer comprador em razão do exercício do direito do Fundo;
e

- (i) realizar auditoria por amostragem, no mínimo trimestral, nos Documentos Comprobatórios, de forma a verificar a regularidade dos Documentos Comprobatórios e o cumprimento das obrigações do Gestor com relação à guarda e organização dos Documentos Comprobatórios nos termos do Contrato de Custódia.
Os parâmetros de quantidade dos créditos cedidos e de diversificação de devedores que ensejarão a verificação do lastro por amostragem serão definidos de acordo com os seguintes procedimento:

1. O Custodiante analisará trimestralmente a documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito, 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 selecionados;

2. O escopo da análise da documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito contempla a verificação da existência dos Documentos Comprobatórios correspondentes; Abaixo escopo detalhado:

2.1 - Obtenção de base de dados analítica por recebível;

2.2 - Seleção de uma amostra de acordo com a fórmula abaixo;

2.3 - Verificação física dos contratos devidamente formalizados junto ao Fiel Depositário;

2.4 - Verificação da documentação acessória representativa dos Direitos de Crédito (identificação pessoal, comprovante de residência, comprovante de entrega de mercadorias, etc.);

2.5 - Verificação do registro de gravame do bem objeto do financiamento;

2.6 - Evidenciação do atendimento às políticas de cobrança administrativa para recebíveis vencidos e não liquidados;

2.7 - Verificação das condições de guarda física da documentação comprobatória junto ao Fiel Depositário.

3. Para a execução da análise da documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito, o Custodiante, sob sua responsabilidade, poderá contratar consultoria especializada para prestar os serviços de análise por amostragem dos Direitos de Crédito.

Fórmula para seleção da amostra:

$$n_0 = \frac{1}{\xi_0^2} \quad A = \frac{N \times n_0}{N + n_0}$$

ξ_0 : Erro Estimado

A: Tamanho da Amostra

N : População Total

n_0 : Fator Amostral

Parágrafo Único O Anexo III a este Regulamento contém a descrição detalhada da atual Política de Cobrança adotada pelo Fundo, e deverá ser aditado e registrado sempre que houver qualquer alteração relevante na Política de Cobrança, a critério da Administradora e da Empresa de Consultoria Especializada.

Artigo 64 No exercício de suas funções, o Custodiante está autorizado, por conta e ordem da Administradora a:

- (a) abrir e movimentar, em nome do Fundo, as contas de depósito específicas abertas diretamente em nome do Fundo (i) no SELIC; (ii) no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP; ou (iii) 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, desde que existam recursos disponíveis e suficientes para tanto.

CAPÍTULO XX – GESTOR

Artigo 65 A atividade de gestão da carteira do Fundo ficará a cargo da **BRZ Investimentos Ltda.**, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto Magalhães, nº 758, conjunto 52, Itaim Bibi, CEP 04542-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.888.152/0001-06 (o “Gestor”), devidamente autorizada à prestação dos serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários através do Ato Declaratório nº 7490, datado de 11 de novembro de 2003.

Artigo 66 O Gestor será responsável por todos os serviços relativos à (i) análise de potenciais Direitos de Crédito para aquisição pelo Fundo e verificação do atendimento às Condições Adicionais; (ii) análise, seleção dos Ativos Financeiros a serem adquiridos pelo Fundo, observada a política de investimento, de composição e diversificação da carteira do Fundo, conforme disposto no Capítulo V deste Regulamento; (iii) quaisquer outros serviços inerentes à atividade de gestão da carteira do Fundo.

Parágrafo Único Nenhum Direito de Crédito poderá ser adquirido pelo Fundo sem que tenha sido previamente analisado e aprovado pelo Gestor. Para tanto, a Empresa de Consultoria Especializada enviará ao Gestor uma descrição detalhada dos Direitos de Crédito por esta selecionados previamente à sua aquisição pelo Fundo. O Gestor, após sua análise, enviará via email ou fax a lista dos direitos creditórios aprovados para aquisição pelo fundo. A Aprovação do Gestor para aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo será exercida a seu exclusivo critério sem que seja necessária a apresentação de qualquer justificativa.

Artigo 67 O Fundo outorga ao Gestor todos os poderes necessários à realização dos serviços descritos no *caput* do Artigo 66, incluindo poderes para adquirir e alienar Direitos de Crédito e Ativos Financeiros em nome do Fundo, observado o disposto no Capítulo XIV.

CAPÍTULO XXI – EMPRESA DE CONSULTORIA ESPECIALIZADA

Artigo 68 A atividade de análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e na cobrança dos Direitos de Crédito inadimplidos ficará a cargo da **SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda.**, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Alameda Cleveland, nº 509, 2º andar, Campos Elíseos, CEP 01218-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.573.188/0001-55 (a “Empresa de Consultoria Especializada”).

Parágrafo Único A Empresa de Consultoria Especializada será responsável por todos os serviços relativos à (i) análise e seleção de potenciais Cedentes e dos respectivos Direitos de Crédito para aquisição pelo Fundo, observados os Critérios de Elegibilidade; (ii) negociação dos valores de cessão com os respectivos Cedentes; (iii) cobrança judicial e extrajudicial de todos os 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 respectivo Contrato de Consultoria; e (iv) realizar a guarda dos Documentos Comprobatórios, na qualidade de fiel depositária, nos termos do Contrato de Custódia, sem prejuízo da responsabilidade do Custodiante, nos termos da regulamentação aplicável.

Artigo 69 Nenhum Direito de Crédito poderá ser adquirido pelo Fundo sem que tenha sido previamente analisado e selecionado pela Empresa de Consultoria Especializada, conforme previsto neste Regulamento.

Parágrafo 1º A fim de cumprir com suas obrigações previstas neste Capítulo e observadas as demais disposições deste Regulamento, a Empresa de Consultoria Especializada poderá:

- (a) iniciar quaisquer procedimentos, judiciais ou extrajudiciais, necessários à cobrança dos Direitos de Crédito ou à execução de quaisquer garantias eventualmente prestadas, inclusive por meio de medidas acautelatórias e de preservação de direitos; e
- (b) constituir procuradores, inclusive para os fins de proceder à cobrança amigável ou judicial dos Direitos de Crédito constantes da carteira do Fundo, sendo que todas as procurações outorgadas pela Empresa de Consultoria Especializada, 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.

Parágrafo 2º O Fundo outorgará à Empresa de Consultoria Especializada, nos termos do Contrato de Consultoria, todos os poderes necessários à realização dos serviços descritos neste Capítulo.

CAPÍTULO XXII- ASSEMBLÉIA GERAL

Artigo 70 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 XV deste Regulamento;
- (e) aumento das despesas e encargos ordinários do Fundo, inclusive a contratação de prestadores de serviços e assunção de despesas não expressamente previstas no Regulamento, salvo se o aumento decorrer de exigência legal ou regulamentar;
- (f) aprovar a aquisição de Direitos de Créditos representados por (i) CCB, (ii) Debêntures, e (iii) e Letras de Crédito Imobiliário – LCIs, acima do limite estabelecido no *caput* do Artigo 14 deste Regulamento;
- (g) aprovar a substituição do Custodiante, da Empresa de Consultoria Especializada, do Gestor, da Agência de Classificação de risco e da Empresa de Auditoria;
- (h) 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; e
- (i) aprovar a emissão de novas séries de Quotas Seniores do Fundo.

Artigo 71 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 72 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 e 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.

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 Na Assembléia Geral, a ser instalada com a presença de pelo menos um Quotista, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de Quotas dos presentes, ressalvado o disposto no Artigo 74 abaixo. 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 Empresa de Consultoria Especializada, do Gestor 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 Quotistas devem indicar, com clareza, o lugar da reunião, que em nenhum caso pode realizar-se fora da localidade da sede.

Artigo 73 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 74 Ressalvado o disposto no Parágrafo Único deste Artigo e observado o previsto na regulamentação aplicável, as matérias previstas nos itens (b), (c), (d) e (i) do Artigo 70 acima, serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Quotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Quotas dos presentes.

Parágrafo Único A alteração das características, vantagens, direitos e obrigações das Quotas Subordinadas dependerão da aprovação dos titulares da totalidade das Quotas Subordinadas em circulação. Além disso, a aprovação das matérias previstas nas alíneas (a) e de (e) a (h) do Artigo 70 acima, dependerá da aprovação dos titulares da totalidade das Quotas Subordinadas.

Artigo 75 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 na mesma.

Artigo 76 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 XXIII - CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

 Artigo 77 A Agência de Classificação de Risco será responsável pela elaboração e atribuição de classificação de risco às Quotas Seniores. O respectivo relatório de classificação de risco deverá ser atualizado, no mínimo, trimestralmente, e ficar à disposição dos Quotistas na sede e agências do Administrador.

Parágrafo Único 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.

CAPÍTULO XXIV - DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Artigo 78 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.

Artigo 79 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 80 O exercício social do Fundo terá a duração de 1 (um) ano e se encerrará no dia 30 de abril de cada ano.

CAPÍTULO XXV- PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Artigo 81 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 XIV acima, menos as exigibilidades referentes aos Encargos do Fundo e as provisões referidas nos Artigos 49 e 50 deste Regulamento.

Parágrafo Único Todos os recursos que o Fundo vier a receber, a qualquer tempo, a título, entre outros, de multas, indenizações ou verbas compensatórias serão incorporados ao Patrimônio Líquido.

CAPÍTULO XXVI- PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS

Artigo 82 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; e (ii) de correio eletrônico enviado ao representante de cada Quotista indicado na forma do Parágrafo 1º do Artigo 33 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 83 No prazo máximo de 10 (dez) dias corridos após o encerramento de cada exercício social 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 exercício social a que se referir; e
- (c) o comportamento da carteira de Direitos de Crédito do Fundo e dos Ativos Financeiros.

Artigo 84 Todo o material de divulgação do Fundo deverá apresentar a indicação de como os Quotistas podem obter maiores informações sobre a avaliação efetuada.

Artigo 85 A Administradora deverá colocar as demonstrações financeiras do Fundo à disposição dos Quotistas que as solicitarem, observados os seguintes prazos máximos:

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

CAPÍTULO XXVII - DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 87 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 88 Para efeitos do disposto neste Regulamento entende-se por “dia útil” segunda a sexta-feira, exceto feriados de âmbito nacional.

Artigo 89 Os Anexos a este Regulamento constituem parte integrante e inseparável do presente Regulamento.

Artigo 90 Fica eleito o foro 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.

ANEXO I - DEFINIÇÕES

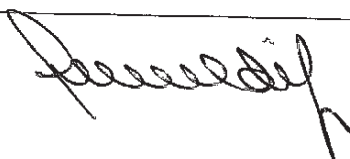
<u>Administradora:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 5º deste Regulamento;
<u>Agência de Classificação de Risco:</u>	é a SR Rating Prestação de Serviços Ltda., ou sua sucessora a qualquer título;
<u>Agente Escriturador:</u>	é o Deutsche Bank S.A.;
<u>Amortização Programada:</u>	é a 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 XXII;
<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>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>Cedente:</u>	são todas as pessoas jurídicas que cedem Direitos de Crédito ao Fundo, nos termos dos respectivos Contratos de Cessão
<u>CETIP:</u>	é a Câmara de Custódia e Liquidação;
<u>Clientes:</u>	São os clientes dos Cedentes, potenciais devedores dos Direitos de Crédito a serem cedidos ao Fundo;
<u>Conta Vinculada:</u>	é a conta vinculada a ser aberta e mantida pelo devedor do Direito de Crédito representado por CCB junto ao Custodiante, que será utilizada para o recebimento da totalidade dos recursos oriundos da liquidação dos Direitos de Crédito. O devedor dos Direitos de Crédito constituirá cessão fiduciária sobre a Conta Vinculada e todos os recursos de tempos em tempos nela depositados, em favor do Fundo, em garantia do integral e pontual pagamento dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo;
<u>Conta do Fundo:</u>	é a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo em uma instituição financeira aprovada em conjunto pela Administradora e pelo Gestor, que será utilizada para todas as movimentações de recursos pelo Fundo, inclusive para pagamento das Obrigações do Fundo;

<u>Contrato de Cessão:</u>	é o contrato de cessão de Direitos de Crédito celebrados entre o Fundo, a Administradora e o Cedente;
<u>Contrato de Cobrança:</u>	é o contrato de cobrança de Direitos de Crédito celebrado entre o Fundo, a Administradora e a Empresa de Consultoria Especializada;
<u>Contrato de Consultoria</u>	é o contrato firmado entre a Administradora e a Empresa de Consultoria Especializada;
<u>Contrato de Custódia:</u>	é o Instrumento Particular de Contrato de Prestação de Serviços de Custódia de Valores Mobiliários e Ativos Financeiros para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios firmado entre o Custodiante e a Administradora, em nome do Fundo;
<u>Contrato de Escrituração:</u>	é o Contrato de Emissão e Controle de Quotas Escriturais de Fundos de Investimentos firmado em entre o Agente Escriturador e a Administradora, em nome do Fundo;
<u>Contrato de Serviços de Auditoria Independente:</u>	é o Contrato de Prestação de Serviços de Auditoria celebrado entre KPMG Auditores Independentes e a Administradora;
<u>Contrato de Serviços de Classificação de Risco:</u>	é o Contrato para Elaboração de Rating de FIDC, firmado entre a Agência de Classificação de Risco e Administradora;
<u>Critérios de Elegibilidade:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 24 deste Regulamento;
<u>Custodiante:</u>	é o Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão, 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 seguinte data: (i) data de verificação pelo Custodiante do atendimento, pelos Direitos de Crédito, aos Critérios de Elegibilidade; ou (ii) data de pagamento do Preço de Aquisição; o que por último ocorrer;
<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, indicada no Suplemento da respectiva série;

<u>Direitos de Crédito:</u>	são todos os direitos de crédito adquiridos ou a serem adquiridos pelo Fundo, oriundos de Cédulas de Crédito Bancário – CCBs, Debêntures, Letras de Crédito Imobiliário – LCIs, duplicatas e cheques.
<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 a relativas ao Fundo;
<u>Disponibilidades:</u>	são os 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 parágrafo 4º do Artigo 23 deste Regulamento;
<u>Documentos da Operação:</u>	são os seguintes documentos e seus eventuais aditamentos: Contratos de Cessão, Regulamento, Contrato de Custódia, Contrato de Escrituração, Contrato de Serviço de Classificação de Risco e Contrato de Serviços de Auditoria Independente;
<u>Encargos do Fundo:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 27 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>Empresa de Consultoria Especializada:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 68 deste Regulamento;
<u>Eventos de Avaliação:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 51 deste Regulamento;
<u>Eventos de Liquidação:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 53 deste Regulamento;
<u>Excesso de Cobertura:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 58 deste Regulamento;
<u>Fundo:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 1º deste Regulamento;
<u>Gestor</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 65 deste Regulamento;
<u>IGPM:</u>	é o Índice Geral de Preços do Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas;

<u>Índice Colateral</u>	é a relação entre o valor da parcela do Patrimônio Líquido alocada em Direitos de Crédito detidos pelo Fundo e o valor total das Quotas Seniores do Fundo;
<u>Instrução CVM 356:</u>	é a Instrução nº 356 da CVM, de 17 de dezembro de 2001, 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>Investidores Subordinados:</u>	são os detentores das Quotas Subordinadas do Fundo, quais sejam: (i) BRZ Crédito Middle Market Fundo De Investimento Em Cotas De Fundos De Investimento - Multimercado, (ii) Fixed Income Class Fundo de Investimento Multimercado, e (iii) Fundo de Investimento em Quotas de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios – SRM;
<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 XXV;
<u>PDD:</u>	é a provisão para créditos de liquidação duvidosa a ser feita pelo Fundo para cobrir as perdas estimadas na cobrança dos Direitos de Crédito;
<u>Percentual de Provisão:</u>	é o percentual de provisionamento a ser aplicado sobre o valor do Direito de Crédito antes da dedução de qualquer Valor Provisionado dos Direitos de Créditos vencidos e não pagos, nos termos do Artigo 50 deste Regulamento;
<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 das instituições do Sistema Financeiro Nacional (COSIF), criado pela Circular nº 1.273, do BACEN, de 29 de dezembro de 1987, 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 de classe subordinadas 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 do Patrimônio Líquido e o valor total das Quotas Seniores do Fundo;
<u>Reserva de Amortização:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 41 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>SELIC:</u>	é o Sistema Especial de Liquidação e Custódia;
<u>Suplemento:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Parágrafo 1º do Artigo 28 deste Regulamento;
<u>Taxa de Administração</u>	tem o significado que lhe é atribuído no <i>caput</i> do Artigo 26 deste Regulamento;
<u>Taxa de Performance</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Parágrafo 2º do Artigo 26 deste Regulamento;
<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, nos termos do Parágrafo 1º do Artigo 33 do presente Regulamento;
<u>Valor Provisionado:</u>	com relação a cada Direito de Crédito adquirido, é o valor do Direito de Crédito multiplicado pelo Percentual de Provisão;
<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 de Quotas Seniores

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Exodus III – BRZ
C.N.P.J. nº [•]

A 1ª Série de Quotas Seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Exodus III – BRZ (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 Seniores: até [•] ([•]) Quotas Seniores;
- b) Data de Emissão: [•] de [•] de 2007;
- c) Período de Carência: [•];
- d) Datas de Amortização: [•]
- e) Data de Resgate: [•];
- f) Remuneração alvo: [•]; e
- g) Valor Unitário de Emissão: R\$[•] ([•]);

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
EXODUS III – BRZ

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 a serem adquiridos pelo Fundo será efetuada pela Empresa de Consultoria Especializada, contratada nos termos do Contrato de Cobrança para efetuar-la perante os devedores dos Direitos de Crédito ou perante o sacado do título de crédito dado em garantia, conforme o caso.

Os procedimentos de cobrança dos Direitos de Crédito representados por CCBs são a seguir descritos:

1. em até 3 (três) dias da formalização da operação que originou o Direito de Crédito, o Cedente notificará o sacado do título de crédito dado em garantia do Direito de Crédito, para que este realize o pagamento do referido título na Conta Vinculada;
2. até o vencimento do Direito de Crédito os recursos disponíveis na Conta Vinculada deverão ser transferidos para a Conta do Fundo
3. na data de vencimento do Direito de Crédito, caso se verifique que a Conta Vinculada do devedor do Direito de Crédito não possui recursos suficientes para quitar a dívida, a Empresa de Consultoria Especializada ou o Cedente notificará o devedor do Direito de Crédito, informando que este se encontra inadimplente;
4. em caso de inadimplemento, a Empresa de Consultoria Especializada, dentro dos 5 dias subsequentes à data de vencimento, procederá à cobrança amigável do valor devido, sendo permitido a Empresa de Consultoria Especializada realizar acordos ou renegociações, ou transigir qualquer valor, sempre de forma a preservar os direitos, interesses e prerrogativas dos Quotistas;
5. nos casos do item 4, enquanto houver qualquer débito em aberto dos devedores dos Direitos de Crédito com o Fundo, e caso o mesmo devedor tenha novos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, a Administradora e a Empresa de Consultoria Especializada deverão, em nome do Fundo, compensar o preço a ser pago pela aquisição dos Direitos de Crédito contra o referido débito em aberto, nos termos do artigo 368 do Código Civil, ressalvado o direito da Empresa de Consultoria Especializada de cobrar do devedor multa e juros de mora sobre os valores em atraso ou renegociados;
6. não havendo acordo ou negociação que permita o recebimento do valor dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos, conforme o procedimento acima previsto, a Empresa de Consultoria Especializada iniciará, em até 180 (cento e oitenta) dias da data de vencimento dos Direitos de Crédito, o procedimento de cobrança judicial contra o devedor ou ainda contra o sacado do título de crédito dado em garantia do Direito de Crédito, conforme o caso.

Os procedimentos de cobrança dos Direitos de Crédito representados por Letras de Crédito Imobiliário – LCIs são a seguir descritos:

1. em caso de inadimplemento, a Empresa de Consultoria Especializada, dentro dos 5 dias subsequentes à data de vencimento, procederá à cobrança amigável do valor devido, sendo permitido a Empresa de Consultoria Especializada realizar acordos ou renegociações, ou transigir qualquer valor, sempre de forma a preservar os direitos, interesses e prerrogativas dos Quotistas;
2. nos casos do item 1, enquanto houver qualquer débito em aberto dos devedores dos Direitos de Crédito com o Fundo, e caso o mesmo devedor tenha novos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, a Administradora e a Empresa de Consultoria Especializada deverão, em nome do Fundo, compensar o preço a ser pago pela aquisição dos Direitos de Crédito contra o referido débito em aberto,

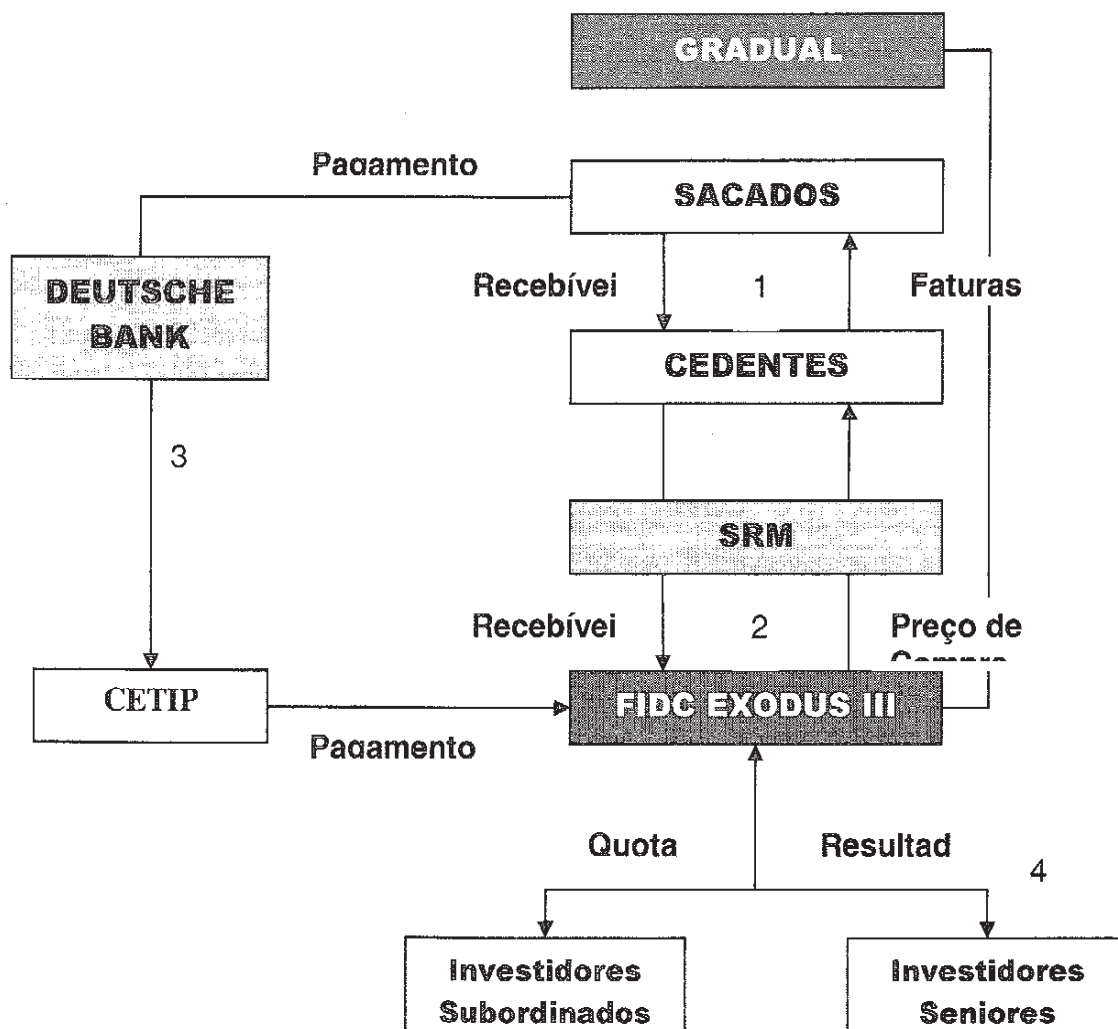
nos termos do artigo 368 do Código Civil, ressalvado o direito da Empresa de Consultoria Especializada de cobrar do devedor multa e juros de mora sobre os valores em atraso ou renegociados;

3. não havendo acordo ou negociação que permita o recebimento do valor dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos, conforme o procedimento acima previsto, a Empresa de Consultoria Especializada iniciará, em até 180 (cento e oitenta) dias da data de vencimento dos Direitos de Crédito, o procedimento de cobrança judicial contra o devedor ou ainda contra o sacado do título de crédito dado em garantia do Direito de Crédito, conforme o caso.

Em caso de inadimplemento dos Direitos de Crédito representados por Debêntures, a Empresa de Consultoria Especializada observará os procedimentos de cobrança descritos na escritura de emissão ou no termo de securitização, conforme o caso, cuidando para que o agente fiduciário de cada uma das operações atue estritamente de acordo com suas obrigações.

ANEXO IV – ESTRUTURA DA OPERAÇÃO

FLUXOGRAMA FÍSICO E FINANCEIRO



- (1) Os Direitos de Crédito são originados a partir das transações entre os Cedentes e seus respectivos Clientes, que figuram como devedores dos Direitos de Crédito;
- (2) A Empresa de Consultoria Especializada seleciona Cedentes e Direitos de Crédito para serem adquiridos pelo Fundo. O Fundo adquire os Direitos de Crédito, liberando o pagamento para a Cedente, através do Custodiante;
- (3) A CETIP recebe os valores referentes aos Direitos de Crédito, e realiza transferências diárias para a conta do Fundo.
- (4) Na data de resgate, o Fundo paga aos Quotistas o rendimento relativo à operação.

ANEXO II
SUPLEMENTO

ANEXO I

**Suplemento da 2ª Série de Quotas Seniores do
Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Exodus III – BRZ**

CNPJ nº 09.194.715/0001-05

A 2ª Série de Quotas Seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Exodus III – BRZ (o “Fundo”), emitida nos termos do Regulamento do Fundo, originalmente registrado em 09 de novembro de 2007 no 10º Ofício de Títulos e Documentos da Capital do Estado de São Paulo sob nº 1.820.056, terá as seguintes características:

- a) Quantidade de Quotas Seniores: até 10 (dez) Quotas Seniores;
- b) Data de Emissão: data da primeira integralização de Quotas Seniores da 2ª Série;
- c) Período de Carência: 18 (dezoito) meses a contar da data de emissão;
- d) Datas de Amortização: Serão realizadas 06 (seis) amortizações mensais e consecutivas, sendo a primeira em março de 2011 e a última em agosto de 2011, no último dia útil de cada mês-calendário. As Amortizações Programadas terão seu valor calculado com base na divisão do valor da Quota Sênior no dia útil anterior à Data de Amortização pela soma do número de meses remanescentes e 1 (um), conforme segue:
 - 1ª. Amortização: 1/6 (um sexto) do valor total da Quota Sênior;
 - 2ª. Amortização: 1/5 (um quinto) do valor total da Quota Sênior;
 - 3ª. Amortização: 1/4 (um quarto) do valor total da Quota Sênior;
 - 4ª. Amortização: 1/3 (um terço) do valor total da Quota Sênior;
 - 5ª. Amortização: 1/2 (metade) do valor da Quota Sênior; e
 - 6ª. Amortização: o valor integral remanescente da Quota Sênior.
- e) Data de Resgate: Último dia útil de agosto de 2011;
- f) Remuneração alvo: Acumulação de 130% (cento e trinta por cento) das Taxas DI, calculadas diariamente sob a forma de capitalização composta, com base em um ano de 252 dias úteis, calculada de forma exponencial “pro-rata temporis”; e
- g) Valor Unitário de Emissão: R\$750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais).


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.

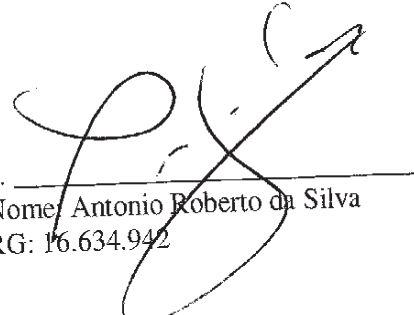
São Paulo, 31 de agosto de 2009.


FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS EXODUS III – BRZ

Por: Agostinho Renoldi Junior
Cargo: Diretor

Testemunhas:

1. 
Nome: Leonardo de A. Tertuliano
RG: 25.842.340-7

2. 
Nome: Antonio Roberto da Silva
RG: 16.634.942

ANEXO III

DECLARAÇÃO DO DIRETOR RESPONSÁVEL PELO FUNDO

DECLARAÇÃO DO DIRETOR RESPONSÁVEL PELO FUNDO

A GRADUAL CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., na qualidade de administradora do Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Exodus III – BRZ, por meio do seu diretor estatutário responsável pelo Fundo perante a CVM, Sr. Agostinho Renoldi Junior, no âmbito da Distribuição Pública da 2ª Emissão de Quotas Seniores do Fundo, declara, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n 400/03: (a) que o prospecto (i) contém as informações relevantes, necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da oferta, das quotas, do fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes às suas atividades e quaisquer outras informações relevantes, sendo tais informações verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes; e (ii) foi elaborado de acordo com as normas pertinentes; (b) que as informações prestadas por ocasião do registro da oferta e fornecidas ao mercado durante a distribuição das quotas no âmbito da oferta são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes; e (c) 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.

São Paulo, 02 de outubro 2009



Agostinho Renoldi Junior

ANEXO IV

SÚMULA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO



relatório de monitoramento

FIDC da Indústria Exodus III – BRZ

setembro|2009

BB+^{SR}

global

brA

equivalência "br"

A obrigação permanecerá sob contínuo monitoramento. A SR Rating poderá alterar Nota e relatório nesse período, sem aviso prévio. Consulte o site da SR (www.srrating.com.br) para atualizar informações. Lá também, o investidor poderá consultar definição e metodologia da nota global e da sua equivalência "br". O horizonte das obrigações de "longo prazo" é de até cinco anos; nas de "curto prazo", até um ano.

Quotas Sênior de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

1ª série e 2ª série

Vigência da Classificação: até janeiro de 2010

Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

O Comitê Executivo de Classificação da SR Rating reafirma a nota **“brA”** (A simples), na escala brasileira desta Agência Classificadora, decorrente da nota global **“BB+^{SR}”** (duplo B mais) também aqui mantida, denotando **padrão adequado de garantias** apresentadas pela 1ª série de quotas sênior do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III – BRZ, no cotejo com outros riscos de crédito locais. **Adicionalmente, a SR Rating atribui as mesmas notas para a 2ª série de quotas sênior.**

As notas atribuídas estão fundamentadas na estrutura do FIDC, cuja sobrecolateralização e critérios de elegibilidade dos direitos creditórios visam fazer frente aos riscos de uma carteira composta por Cédulas de Crédito Bancário (CCB's) que têm, como contrapartes devedoras, empresas de pequeno e médio porte atuantes no mercado nacional. O histórico do Fundo demonstra presença de créditos vencidos e não liquidados ainda não estabilizado, mas em uma faixa de 5% a 10% dos créditos vencidos em cada mês, situação esta absorvida não só pela presença de quotas subordinadas bem como através do elevado *spread* nas operações de crédito. O reflexo da crise econômica é percebido na elevação das taxas de crédito vencidos e não liquidados mês a mês, porém mantendo uma relação estável de acumulação de atrasos não liquidados próxima a 3,5% do Patrimônio Líquido do Fundo.

Adicionalmente, os títulos adquiridos possuem prazo e *ticket* médio relativamente elevados, agregando riscos de liquidez, de descasamento de taxas e de prazos, embora a gestão tenha provocado algum ajustamento recente, mantendo-os aquém dos limites previstos no Regulamento

Além disso, a despeito da limitação de concentração da carteira por sacado, de no máximo R\$ 1,5 milhão ou 5% do PL, o Regulamento não prevê mecanismos formais que restrinjam investimentos em ativos com alto grau de correlação em suas probabilidades de *default* ou, sequer, sacados que atuem no mesmo segmento da economia. Neste sentido, observa-se a importância das atividades do gestor do Fundo, no caso a BRZ Administração de Recursos (ex-GP Administração de Recursos), e de uma consultoria especializada, denominada S.R.M.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

Consultoria e Administração de Recursos e Finanças, no sentido de identificar créditos que atendam aos critérios de elegibilidade e possuam o perfil de risco desejado pelos investidores.

Os riscos citados encontram-se mitigados, ainda que de forma parcial, pela qualificação dos participantes, dentre os quais, além do gestor e da consultoria especializada, há a KPMG Auditores Independentes na condição de auditor independente e o Deutsche Bank como custodiante. Os créditos adquiridos devem, obrigatoriamente, contar com 100% de garantias, geralmente prestadas através de cessão fiduciária de recebíveis ou duplicatas dos sacados, provendo uma margem adicional de conforto à operação.

O Fundo

O FIDC da Indústria Exodus III é um fundo de condomínio fechado com prazo de duração indeterminado, ainda que a presente classificação refira-se exclusivamente à 1ª Série de Quotas Sênior, cujo vencimento se dará 39 meses após a integralização inicial, sendo as amortizações realizadas nos últimos 6 meses. Decorridos 15 meses da integralização da 1ª série, o Fundo prepara-se para a emissão da 2ª série de quotas sênior, com 24 meses de duração e amortização concomitante com a 1ª série. O valor estimado para a nova emissão é de R\$ 7,5 milhões.

A Razão de Garantia definida no Regulamento é de 110%, representada pela relação entre o PL total e as quotas sênior, e o Índice Colateral mínimo é de 120%, representado pela relação entre os créditos totais e as quotas sênior. Os direitos creditórios são constituídos preponderantemente através da aquisição de CCB's, sem pré-definição de cedentes, de empresas de pequeno e médio porte, de modo que os títulos devem carregar uma estrutura de garantias reais ou fidejussórias com cobertura de, no mínimo, 100% do valor dos títulos. Cada sacado, de forma individual, não poderá concentrar mais de R\$ 1,5 milhão ou 5% do PL na carteira do FIDC, destacando-se também a existência de restrições quanto à situação financeira dos devedores.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

O Gestor tem a atribuição de analisar e selecionar os potenciais direitos creditório a ser adquiridos pelo Fundo, bem como dar provimento à cobrança, seja ela judicial ou através de acordos, sendo estas atividades apoiadas pela Consultoria Especializada. O processo de decisão de aquisição dos direitos creditórios, por fim, é confirmado ou vetado, quando selecionados pela Consultoria Especializada, pelo Comitê de Gestão e Acompanhamento, que será composto por até 4 representantes, sendo 2 nomeados pelo Gestor e 2 nomeados pela Consultoria Especializada.

Por fim, o benchmark das quotas sênior da 1ª série é de 115% do CDI e da 2ª série estimada em 130% do CDI, não havendo previsão de taxas mínimas para aquisição dos direitos creditórios.

Movimentação do FIDC

O Fundo iniciou suas operações em 8 de abril de 2008, com uma subscrição de quotas subordinadas. Após outros eventos de integralização de quotas de ambas as classes, e uma amortização, o patrimônio líquido do Fundo atingiu um montante aproximado, ao final de agosto de 2009, de R\$ 24,8 milhões, dos quais cerca de 89% eram direitos creditórios já descontados de suas provisões.

Em seu histórico de atividades, o FIDC registrou forte aquisição até setembro de 2008, passando, a partir daí, a ter movimentações de saída sempre superiores. O prazo médio ponderado dos recebíveis adquiridos desde o início da operação é próximo a 170 dias, enquanto que o ticket médio atinge R\$ 55 mil, relativamente elevados.

A valorização da 1ª série de quotas sênior vem sendo equivalente a 115% do CDI, valor este tido como *benchmark*. Quanto a seu Regulamento, o Fundo ajustou algumas condições relacionadas às regras de gestão, para as quais foram especificadas as funções da Consultoria Especializada.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

Fundamentos da Nota

Para fins de avaliação do risco de crédito da operação ressaltamos, em resumo, os elementos positivos que fundamentam as notas classificatórias que lhe são atribuídas:

- ⊙ Presença de quotas subordinadas em volume equivalente a 24,72% do PL do FIDC, situação esta que será trazida mais próxima ao mínimo estabelecido, em função da emissão da 2ª série de quotas sênior;
- ⊙ Estabelecimento de garantias reais e fidejussórias para os direitos de crédito adquiridos, em patamar mínimo de 100% do valor do título;
- ⊙ Limitação de concentração de devedores em R\$ 1,5 milhão ou 5% do PL, o que for menor;
- ⊙ Existência de critérios de elegibilidade para os possíveis sacados, ainda que fracos;
- ⊙ Presença de consultoria especializada, responsável pela análise de crédito, seleção e monitoramento das garantias para todos os possíveis direitos creditórios, dando suporte às atividades do Gestor;
- ⊙ Presença de Comitê de Gestão para acompanhamento de possíveis volatilidades de mercado, riscos operacionais, controle de garantias e veto na aquisição de direitos creditórios.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

Fatores em Observação

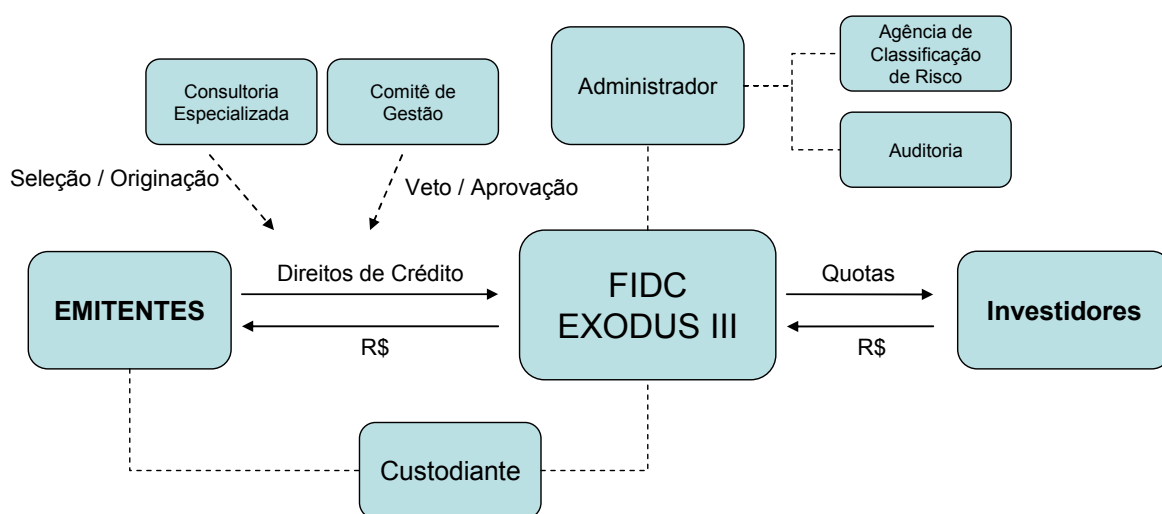
Além desses fatores, permanecerão em observação atenta os seguintes aspectos:

- ⦿ Nível de impontualidade relativamente elevado, mitigado pela ligeira redução do prazo e valor médio dos recebíveis;
- ⦿ Processo de decisão sobre a qualidade na seleção de cedentes, sacados e garantias a exclusivo critério do Gestor e da Consultoria Especializada, os quais não são avaliados pela SR Rating, a despeito de sua qualidade reconhecida;
- ⦿ Falta de determinação precisa da qualidade de cedentes e dos sacados, a despeito dos procedimentos adotados e da fluabilidade das garantias a serem constituídas;
- ⦿ Ausência de segmentação de ativos, os quais podem apresentar forte correlação de *default* entre eles.
- ⦿ Riscos de descasamentos de taxas e de prazos, considerando a inexistência de restrição quanto a taxas mínimas para desconto dos créditos adquiridos, frente a um *benchmark* de 115% (1ª série) e 130% (2ª série), e quanto aos prazos de vencimento.

FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

O FIDC e seus participantes

Estrutura Simplificada



Fonte: Gradual / Elaboração: SR Rating

- ◉ **Administradora:** Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.
- ◉ **Banco Custodiante:** Deutsche Bank S.A. – Banco Alemão;
- ◉ **Gestor:** BRZ Administração de Recursos S.A.;
- ◉ **Consultoria Especializada:** S.R.M. Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda.;
- ◉ **Auditoria Independente:** KPMG Auditores Independentes;
- ◉ **Classificador de Risco:** SR Rating;



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

Nova emissão | 2ª série de quotas sênior

O Fundo contará com nova emissão de quotas sênior, que além das regras gerais estabelecidas em Regulamento, terão as seguintes características:

- ⦿ Valor total da emissão: aproximadamente, R\$ 7,5 milhões.
- ⦿ Data de emissão: para todos os efeitos legais, a data de emissão será 31 de agosto de 2009.
- ⦿ Período de carência: 18 (dezoito) meses a contar da data de emissão.
- ⦿ Datas de amortização: serão 6 amortizações mensais e consecutivas, sendo a primeira em março de 2011 e a última em agosto de 2011, respeitando as seguintes proporções:
 - 1ª amortização: 1/6 do valor total da quota sênior.
 - 2ª amortização: 1/5 do valor total da quota sênior.
 - 3ª amortização: 1/4 do valor total da quota sênior.
 - 4ª amortização: 1/3 do valor total da quota sênior.
 - 5ª amortização: 1/2 do valor total da quota sênior.
 - 6ª amortização: o valor integral remanescente da quota sênior.
- ⦿ Remuneração alvo: 130% da Taxa DI.
- ⦿ Valor unitário da quota: R\$ 750.000,00.
- ⦿ quantidade de quotas: 10 quotas.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

Composição do Ativo

O Fundo iniciou suas atividades em 8 de abril de 2008, com uma integralização de quotas subordinadas que viabilizou as primeiras aquisições de direitos creditórios. Em 24 de junho de 2008, foi concretizada a primeira integralização de Quotas Sênior da 1ª Série, alvo da presente classificação. O Fundo, após os eventos de amortização de quotas, vem ajustando suas posições investidas em direitos creditórios, encerrando o mês de agosto de 2009 com cerca de 89% alocados em ativos-alvo. Não obstante, com a nova emissão de quotas, será necessário maiores esforços para a adequada alocação, ainda que o limite mínimo seja de 50%

Evolução das aplicações do fundo

	JUN/2009		JUL/2009		AGO/2009	
caixa / tesouraria	974.835,03	4,2%	1.469.570,02	6,1%	765.560,64	3,1%
aplicação financeira	3.681.685,41	15,8%	1.048.953,20	4,4%	81.044,52	0,3%
CDB	1.596.317,46	6,9%		0,0%	-	0,0%
tesouro	2.085.367,95	9,0%	1.048.953,20	4,4%	81.044,52	0,3%
direitos creditórios	16.763.609,05	72,0%	19.532.983,76	81,6%	22.078.458,10	89,0%
a vencer	18.758.285,80	80,6%	21.588.242,46	90,2%	24.187.437,92	97,6%
PDD	(1.994.676,75)	-8,6%	(2.055.258,70)	-8,6%	(2.108.979,82)	-8,5%
contas a receber / a pagar	1.867.195,65	8,0%	1.874.616,77	7,8%	1.869.225,58	7,5%
ATIVO TOTAL	23.287.325,14	100,0%	23.926.123,75	100,0%	24.794.288,84	100,0%

Fonte: Gradual / Elaboração: SR Rating

Carteira de Recebíveis

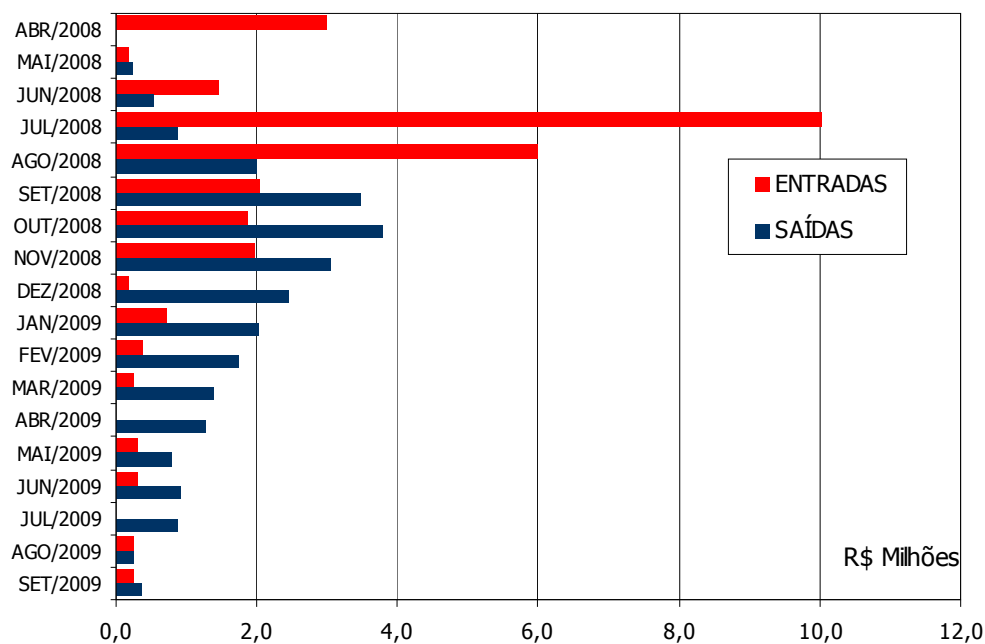
A **movimentação da carteira** apresentou comportamento instável no período analisado, tanto em função de amortização de quotas realizada em abril de 2009, quanto pela heterogeneidade de prazos dos títulos adquiridos. O mês com maior representatividade no que se refere à aquisição de direitos creditórios foi julho de 2008, quando houve duas



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

integralizações de quotas sênior e uma de subordinadas, dando maior robustez à estrutura. Na esteira da crise econômica, as aquisições em 2009 foram contidas, situação esta que deve ser revertida com a emissão da 2ª série de quotas sênior.

Movimentação da carteira de recebíveis



Fonte: Gradual / Elaboração: SR Rating

O **prazo** médio ponderado dos recebíveis adquiridos desde o início das atividades do Fundo até meados de setembro de 2009 foi de 170 dias, elevado em função da característica dos recebíveis, representados, em sua maior parte, por CCB's de empresas de pequeno e médio porte. Nos meses recentes, a aquisição de recebíveis inexistiu em abril e julho, sendo todos os meses de 2009 com volumes de aquisição bastante restritos e com prazos aquém da média. O prazo de vencimento dos títulos é um fator de extrema importância diante do prazo de 39 meses da 1ª série de quotas sênior, sendo alvo de constante monitoramento.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

Prazo médio ponderado dos recebíveis

Prazo Médio Ponderado dos Títulos Adquiridos (dias)	DEZ/08	JAN/09	FEV/09	MAR/09	ABR/09	MAI/09	JUN/09	JUL/09	AGO/09	SET/09
	61,0	76,0	25,2	107,2	-	41,0	106,8	-	107,2	151,7

Fonte: Gradual / Elaboração: SR Rating

Com relação à **inadimplência e impontualidade**, os recebíveis já apontam uma presença de recebíveis não liquidados em torno de 5% a 10%, ainda que o histórico seja curto e impactado pela crise econômica. Apesar deste fator, o nível de pontualidade elevou-se nos últimos 2 meses analisados. Do total de títulos que circularam pela carteira, permanecem não liquidados 28 títulos, que somam cerca de R\$ 800 mil, ou cerca de 3,5% do Patrimônio Líquido do Fundo.

Impontualidade e inadimplência

	CRÉDITOS VINCENDOS*	PAGOS PONTUALMENTE	%	PAGOS EM ATRASO				NÃO LIQUIDADOS
				DE 3 A 10 DIAS	DE 11 A 30 DIAS	DE 31 A 60 DIAS	MAIS DE 60 DIAS	
JAN/2009	2.119.308,63	1.213.105,86	57,2%	28,8%	7,8%	0,0%	0,0%	6,1%
FEV/2009	1.814.819,15	453.452,79	25,0%	28,1%	31,9%	0,0%	2,2%	8,0%
MAR/2009	1.449.833,28	742.497,38	51,2%	10,7%	13,2%	10,0%	0,0%	10,0%
ABR/2009	1.223.318,05	555.147,57	45,4%	5,5%	25,7%	0,0%	7,7%	11,7%
MAI/2009	936.442,86	580.014,53	61,9%	0,4%	9,8%	16,6%	4,8%	6,0%
JUN/2009	752.619,74	377.251,42	50,1%	4,3%	10,9%	13,8%	0,0%	13,2%
JUL/2009	897.785,46	720.729,27	80,3%	0,0%	1,9%	7,1%	0,0%	10,7%
AGO/2009	442.631,92	304.233,05	68,7%	0,0%	18,2%	0,0%	0,0%	13,1%

Fonte: Gradual / Elaboração: SR Rating

Em termos de **valor médio** dos recebíveis em carteira, a natureza do Fundo já indica a presença de valor relativamente elevado. Os valores médios tem uma dispersão, mês a mês, entre R\$ 27 mil a R\$ 294 mil. Entretanto, o Fundo vem mantendo uma média geral em torno de R\$ 55 mil.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

Valor médio dos recebíveis

	JAN/09	FEV/09	MAR/09	ABR/09	MAI/09	JUN/09	JUL/09	AGO/09	SET/09
Valor Médio	64.004,21	27.431,33	41.666,67	-	294.738,08	50.000,00	-	41.666,67	27.777,78
Valor Máximo	104.040,08	279.038,64	41.666,67	-	294.738,08	50.000,00	-	41.666,67	27.777,78
Valor Mínimo	50.000,00	8.076,96	41.666,65	-	294.738,08	50.000,00	-	41.666,67	27.777,78

Fonte: Gradual / Elaboração: SR Rating

No que se refere a seus **cedentes** o Fundo não apresenta restrições quanto às potenciais instituições, estando o risco de performance mitigado pela possibilidade de aquisição de diversos títulos de crédito do mercado financeiro nacional. Já os **sacados**, representados por pequenas e médias empresas, têm suas participações individuais na carteira do FIDC limitadas a R\$ 1,5 milhão ou 5% do PL, requisitos estes que vêm sendo plenamente atendidos desde a data de início das atividades do Exodus III. Quanto a seus setores de atuação, destaca-se a forte variabilidade, com presença de empresas dos setores siderúrgico, de tecnologia, de fertilizantes, etc., lembrando que o Regulamento não prevê limitações para sacados atuantes no mesmo ramo, ou de créditos com possibilidade de *cross-default*.

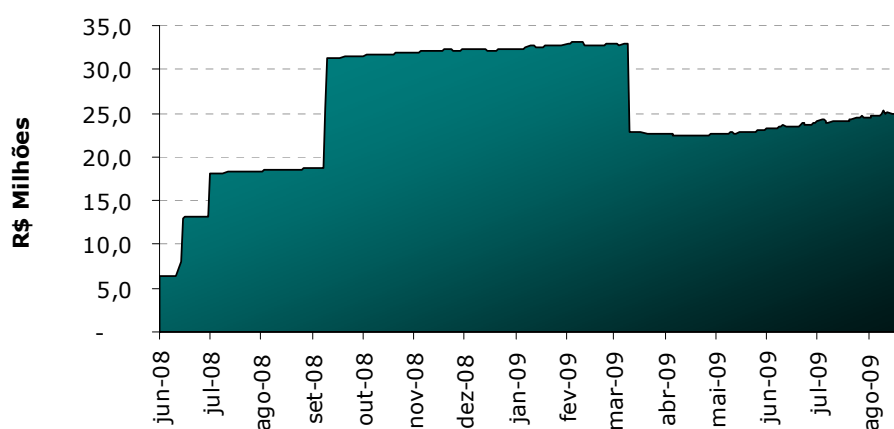


FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

Patrimônio Líquido

A expressiva queda do patrimônio líquido do Fundo é função de uma amortização de quotas, realizada em abril de 2009 de R\$ 10 milhões, uma vez que o Fundo possuía histórico de apenas 13 meses até o fim de maio de 2009. Ao fim daquele mês, o valor do PL do Fundo era de R\$ 22,63 milhões, dos quais 19,6% referiam-se a quotas subordinadas. No final de agosto o PL do Fundo chegou a R\$ 24,8 milhões, acumulando a rentabilidade dos créditos, devendo ser acrescido em cerca de R\$ 7,5 milhões da nova subscrição de quotas sênior.

Evolução do Patrimônio Líquido



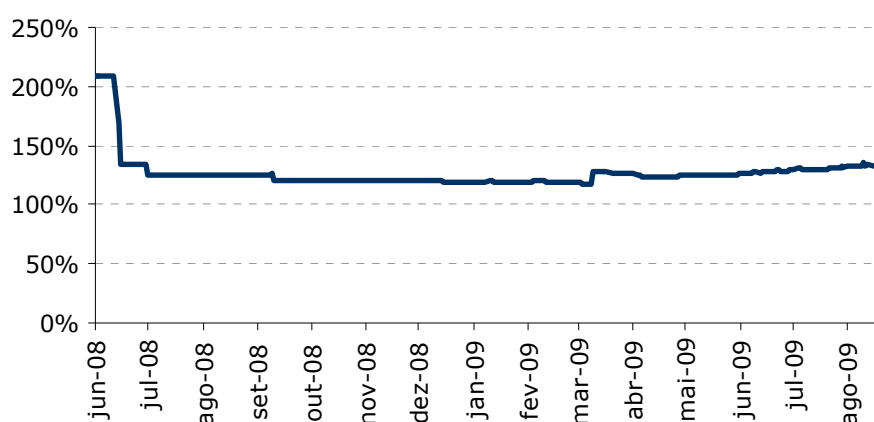
Fonte: Gradual / Elaboração: SR Rating

O Fundo possui quotas das classes sênior e subordinada, compondo uma Razão de Garantia mínima de 110%, conforme disposto no Regulamento. No fim de agosto de 2009, esta relação era de 132,85%, estando, portanto, dentro dos limites de enquadramento. Cabe ressaltar que o aumento observado na Razão de Garantia, verificado anteriormente, deve-se a amortização de quotas sênior, sem sua contrapartida proporcional em quotas subordinadas. Entretanto, este indicador deve se ajustar a patamares mais próximos ao limite em razão da colocação da segunda série de quotas sênior.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

Nível de sobrecolateralização



Fonte: Gradual / Elaboração: SR Rating

Além das garantias promovidas pela própria estrutura do FIDC, os direitos creditórios adquiridos ainda contam com cobertura de, no mínimo, 100% de garantias, em sua maior parte recebíveis dos devedores. Entretanto, é importante destacar que as contrapartes garantidoras destes recebíveis não são classificadas quanto a seus riscos de crédito, muito embora os títulos passem por uma seleção criteriosa da consultoria especializada incluída na estrutura ora analisada. Nesse sentido, o Fundo conta com um índice de colateral mínimo de 120%, calculado a partir do volume total de créditos contrapostos com o valor das quotas sênior em circulação.

Valorização das Quotas

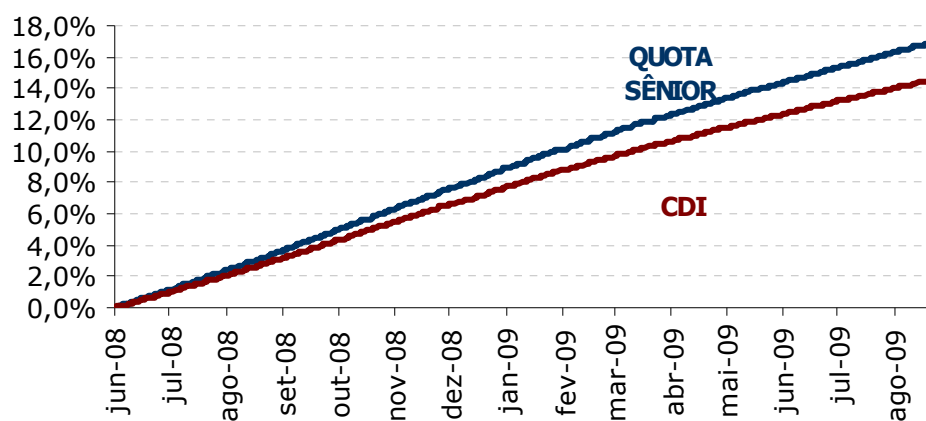
Entre o a primeira integralização de quotas sênior e o fim de agosto de 2009, estas apresentavam valorização de 16,5%, portanto, enquadrado ao *benchmark* estabelecido, de 115% do CDI. As valorizações apresentadas das duas classes de quotas (sênior e subordinada)



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

correspondem, respectivamente, a 13,59% ao ano e 10,13% ao ano, com base em um ano com 252 dias úteis, e considerando o prazo de vigência de 302 e 354 dias úteis.

Rentabilidade das Quotas



Fonte: Gradual / Elaboração: SR Rating



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

perfil da SR Rating

Em 1993, a SR Rating iniciou suas operações no Brasil, tornando-se, portanto, a primeira agência de classificação de risco do País. A decisão de introduzir tais serviços no mercado brasileiro coincidiu com o fim de um longo período inflacionário, viabilizando-se assim, o principal ingrediente para a análise de riscos, que é previsibilidade. O principal objetivo da SR Rating é propiciar aos investidores brasileiros informações precisas e imparciais sobre a capacidade de pagamento ou sobre a confiabilidade da gestão de empresas. A SR Rating avalia a qualidade de crédito de títulos de dívida emitidos por sociedades em geral, companhias de serviços públicos, bancos, seguradoras, sociedades de administração de recursos (*asset managers*), bem como os emitidos pelo País (Risco Soberano), por Estados e por Municípios. Essas avaliações são expressas através de notas (*credit ratings*) que constituem probabilidades de *default* observadas ao longo de várias décadas de existência de análise de risco nos Estados Unidos.

A escala de notas utilizada pela SR Rating segue os padrões internacionais, ou seja, reflete a probabilidade de inadimplemento quanto à pontualidade de pagamentos de principal ou juros de uma obrigação ou de um conjunto de obrigações. A idéia de se adotar na SR Rating uma escala internacional acompanha a tendência gradual à globalização do nosso mercado financeiro, exigindo uma avaliação de risco de emissores, em moeda do nosso País, que tenha como parâmetro de aferição de risco toda a possível comparação com um padrão internacional, cujos *benchmarks* sejam emissores localizados em países financeiramente maduros. Esta é a nossa Nota de Longo prazo, em moeda local, que é conhecida como *Global Local Currency* (GLC), por sua comparabilidade internacional.

As escalas “BR”, assim como as escalas “AR” utilizadas na Argentina e “MX” no México, têm em comum o fato de terem seu uso restrito apenas aos países a que se referem e não poderem ser comparadas entre si. Estas características decorrem do fato que as escalas locais se aplicarem exclusivamente a comparações entre empresas e papéis do mesmo país, guardando relação apenas com situações de risco relativo e local.



FIDC – FIDC da Indústria Exodus III BRZ – setembro|2009

contatos

Sheila Sirota von O. Gaul (Diretora Executiva) - sgaul@attglobal.net

José Valter Martins de Almeida (Diretor Superintendente) - valter@srrating.com.br

comitê executivo de classificação

Paulo Rabello de Castro (*Chairman*) ▪ Sheila Sirota von O. Gaul ▪ José Valter Martins de Almeida ▪ Robson Makoto Sato

conselho técnico consultivo

Rubens Branco da Silva (*Chairman*) ▪ Amaury de Souza ▪ Carlos Alberto Protasio ▪ Claudio Roberto Contador ▪ Diogo de Figueiredo M. Neto ▪ Fernando A. Albino de Oliveira ▪ Fernando Henrique da Fonseca ▪ Hamilton Dias de Souza ▪ Ives Gandra da Silva Martins ▪ Maria Isabel Fernandes ▪ Nelson Eizirik ▪ Ney Roberto Ottoni de Brito ▪ Paulo Oscar França ▪ Walder Tavares de Góes ▪ Walter L. Ness Jr.

diretoria

Paulo Rabello de Castro (Diretor Presidente) ▪ Sheila Sirota von O. Gaul (Diretora Executiva) ▪ José Valter Martins de Almeida (Diretor Superintendente) ▪ Robson Makoto Sato (Diretor Técnico) ▪ Diogo de Figueiredo M. Neto (Diretor Jurídico)

ANEXO V

**DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO(S) ÚLTIMO(S) EXERCÍCIO(S) SOCIAL(IS)
ENCERRADO(S)**



**Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
da Indústria Exodus III - BRZ
CNPJ. 09.194.715/0001-05**

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e
Valores Mobiliários S.A. – CNPJ. 33.918.160/0001-73)

Demonstrações financeiras
Exercício findo em 30 de abril de
2009 e período de 8 de abril de 2008
(data de início das atividades) a 30 de
abril de 2008



Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria
Exodus III - BRZ
(CNPJ. 09.194.715/0001-05)

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A. – CNPJ. 33.918.160/0001-73)

Demonstrações financeiras

Exercício findo em 30 de abril de 2009 e período de 8 de abril de 2008 (data
de início das atividades) a 30 de abril de 2008

Conteúdo

Parecer dos auditores independentes	3
Demonstração da composição e diversificação das aplicações	4
Demonstração das evoluções do patrimônio líquido	5
Notas explicativas às demonstrações financeiras	6 - 22



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

Parecer dos auditores independentes

Aos

Cotistas e à Administradora do

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

São Paulo - SP


Examinamos a demonstração da composição e diversificação das aplicações do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ em 30 de abril de 2009 e as demonstrações das evoluções do patrimônio líquido, correspondentes ao exercício findo em 30 de abril de 2009 e ao período de 8 de abril de 2008 (data de início das atividades) a 30 de abril de 2008, elaboradas sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras.

Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil e compreenderam: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos do Fundo; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela administração do Fundo, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras acima referidas representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ em 30 de abril de 2009 e as mutações de seu patrimônio líquido, correspondentes ao exercício findo em 30 de abril de 2009 e ao período de 8 de abril de 2008 (data de início das atividades) a 30 de abril de 2008, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

26 de junho de 2009

KPMG Auditores Independentes
CRC 2SP014428/O-6


Silbert Christo Sasdelli Junior
Contador CRC 1SP230685/O-0

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria
Exodus III- BRZ- (CNPJ. 09.194.715/0001-05)

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A. - CNPJ. 33.918.160/001-73)

Demonstração da composição e diversificação das aplicações
em 30 de abril de 2009

(Em milhares de Reais)

Aplicações/especificação	Valor atual	% sobre patrimônio líquido
Disponibilidades	<u>9.601</u>	<u>42,90</u>
Banco conta movimento	9.601	42,90
Títulos públicos	<u>6.014</u>	<u>26,87</u>
Letras Financeiras do Tesouro	6.014	26,87
Direitos creditórios	<u>6.819</u>	<u>30,47</u>
Direitos creditórios a vencer	6.257	27,96
Direitos creditórios vencidos	607	2,71
(-) Provisão para devedores duvidosos	(1.866)	(8,34)
Valores a receber	1.821	8,14
Valores a pagar	<u>(55)</u>	<u>(0,25)</u>
Taxa de administração	(12)	(0,05)
Taxa de performance	(9)	(0,04)
Custódia	(13)	(0,06)
Outros	(21)	(0,09)
Patrimônio líquido	<u><u>22.379</u></u>	<u><u>100,00</u></u>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria
Exodus III- BRZ- (CNPJ. 09.194.715/0001-05)

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A. - CNPJ. 33.918.160/001-73)

Demonstrações das evoluções do patrimônio líquido

Exercício findo em 30 de abril de 2009 e período de 8 de abril de 2008 (data de início das atividades) a 30 de abril de 2008

(Em milhares de Reais, exceto o valor unitário das cotas)

	2009	2008
Patrimônio líquido no início do exercício/período		
Cotas subordinadas 31,975 cotas no valor de R\$ 100.326.861412	3.208	-
Cotas subordinadas 20,500 cotas a R\$ 100.000,000000	-	2.050
Cotas emitidas		
Cotas subordinadas 11.475 cotas	-	1.150
Cotas seniores I 21.985 cotas	25.500	-
Cotas subordinada 21,557 cotas	2.315	-
Amortização de cotas		
Cotas seniores I	(10.000)	-
Patrimônio líquido antes do resultado do exercício/período	<u>21.023</u>	<u>3.200</u>
Resultado do exercício		
Receitas	<u>3.888</u>	<u>16</u>
Rendas com operações de crédito	2.499	7
Rendas de aplicações interfinanceiras de liquidez	747	9
Rendas de títulos e valores mobiliários	642	-
Despesas	<u>(2.532)</u>	<u>(8)</u>
Provisão para devedores duvidosos	(1.866)	-
Remuneração da Administração	(146)	(1)
Taxa de Performance	(9)	-
Taxa de Fiscalização CVM	(91)	-
Rating	(25)	-
Consultoria Especializada	(227)	-
Taxa de Custodia	(157)	-
Outras Despesas administrativas	(11)	(7)
Resultado do exercício/período	<u>1.356</u>	<u>8</u>
Patrimônio líquido no final do exercício/período	<u>22.379</u>	<u>3.208</u>
Cotas seniores I -24,982276 cotas a R\$ 721.859,217406	18.034	-
Cotas subordinadas 53,532086 cotas a R\$ 81.165.904203	4.345	-
Cotas subordinadas 31,975 cotas no valor de R\$ 100.326.861412	-	3.208

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Exercício findo em 30 de abril de 2009 e Período de 08 de abril de 2008 (data de início das atividades) a 30 de abril de 2009

1 Contexto operacional

O Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III – BRZ iniciou suas atividades em 08 de abril de 2008 e foi constituído sob a forma de condomínio fechado. As Cotas somente poderão ser resgatadas na Data de Resgate de cada série de Cotas Seniores, ou em virtude de sua liquidação antecipada.

O Fundo terá prazo de duração indeterminado.

O objetivo do Fundo é proporcionar a seus cotistas a valorização de suas cotas por meio da aquisição de (i) 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) Ativos Financeiros.

Os Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo serão originados por operações de natureza financeira, industrial, comercial e de prestação de serviços.

O Fundo deverá alocar no mínimo de 50% de seu Patrimônio Líquido em Direitos de Crédito, observados os Critérios de Elegibilidade. O fundo poderá manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos de Créditos, em moeda nacional, ou títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil (Bacen) e operações compromissadas de ativos financeiros.

O Fundo não poderá realizar aplicações em Direitos de Crédito ou valores mobiliários emitidos, administrados ou geridos pela Administradora e/ou de sua coobrigação, bem como de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

O Fundo poderá ainda realizar operações em mercado de derivativos, em bolsa de valores de mercadorias e futuros, exclusivamente na modalidade com garantia, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

A atividade de gestão da carteira do Fundo ficará a cargo da BRZ Investimentos Ltda.

A atividade de análise e seleção dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo, e na cobrança dos Direitos inadimplidos ficará a cargo da SRM Consultoria e Administração de Recursos e Finanças Ltda.

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, a política de investimento coloca em risco o patrimônio deste, pelas características dos ativos que o compõem os quais o sujeitam às oscilações do mercado e aos riscos 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. 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 III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

b. Títulos públicos

Os títulos públicos 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 4.

c. Direitos creditórios a receber

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 Devedores Duvidosos (PDD)

A metodologia utilizada pelo Fundo está expressa nos artigos 60 e 61 do Regulamento do Fundo. 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 período, conforme as regras e procedimentos definidos na Resolução CMN nº 2.682.

Adicionalmente, o Fundo realiza a provisão para todos os créditos a vencer na razão de 0,5% (meio por cento), constituindo assim, uma reserva de provisão de 0,5% (meio por cento) sobre o total de direitos creditórios a vencer.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

A provisão para devedores duvidosos 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 frequentemente 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:

Títulos para negociação	R\$ mil			Faixas de vencimento
	Curva	Valor de mercado	Resultado	
Títulos de emissão do Tesouro Nacional:				
Letras Financeiras do Tesouro Nacional	<u>6.014</u>	<u>6.014</u>	-	Após 1 ano
Total dos títulos para negociação	<u>6.014</u>	<u>6.014</u>	-	

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

5 Títulos de renda fixa

- **Pós-fixados** - É utilizado o fluxo de caixa descontado. As taxas de desconto/indexadores utilizados são informações/projeções divulgadas por boletins ou publicações especializadas (ANDIMA).

6 Instrumentos financeiros derivativos

O Fundo poderá realizar operações em mercados de derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.

No período de 8 de abril de 2008 (data de início das atividades) a 30 de abril de 2009 o Fundo não realizou operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos.

7 Rating

O Fundo é avaliado trimestralmente por empresa de rating especializada, conforme detalhado no prospecto, tendo sido contratada para avaliação a SR Rating, que atribuiu o rating brA na escala brasileira desta Classificadora, decorrente da nota global BB+, denotando padrões fortes de garantias apresentadas pela 1ª série de quotas sênior do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III –BRZ em janeiro de 2009.

8 Direitos creditórios

O Fundo irá adquirir Direitos de Crédito de empresas com sede no Brasil, indicadas e aprovadas pela Empresa de Consultoria Especializada, originados:

- a. Resultante de operações de crédito de qualquer modalidade, representadas por Cédula de Crédito Bancário (“CCB”), cedidos por qualquer instituição financeira;

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

- b. Resultante de emissões públicas ou privadas de Debêntures de companhia abertas ou fechadas;
- c. Resultante de operações de crédito imobiliário, representadas por Letras de Crédito Imobiliário ("LCI"), lastreadas por créditos imobiliários garantidos por hipoteca ou por alienação fiduciária de coisa imóvel.

O Fundo não poderá atuar como originador dos próprios Direitos de Crédito a serem adquiridos. Desta forma sempre que os Direitos de Crédito identificados nos itens (a) e (c) mencionados acima forem negociados em bolsa ou mercado de balcão organizado a sua aquisição pelo Fundo será realizada no mercado secundário e nunca em ofertas primárias.

a. Critérios de elegibilidade

O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e pagamento, cumulativamente, aos seguintes critérios de elegibilidade:

- a. Os Direitos de Crédito devem ser representados por (i) CCB originadas em operação de crédito celebrada entre o emitente da CCB e o Cedente, (ii) Debêntures, (iii) LCI, (iv) duplicatas; ou (v) cheques;
- b. Os devedores dos Direitos de Crédito devem ser pessoas jurídicas inscritas no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas; e
- c. O prazo de vencimento dos Direitos de Crédito deve ser de, no máximo, 1.095 dias, contados da data da formalização da respectiva cessão. O Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito com prazos de vencimentos superiores ao prazo de resgate das Cotas Seniores em circulação.

Além dos Critérios de Elegibilidade, os Direitos de Crédito devem atender as condições adicionais abaixo:

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

- a. Os Direitos de Crédito representados por CCB, Debêntures ou LCI devem ser originários de pessoas jurídicas com receita bruta anual de, no mínimo, R\$ 6.000.000,00;
- b. Os Direitos de Crédito devem ser originários de pessoas jurídicas que obtiveram lucro operacional no mínimo em um dos três exercícios anteriores à Data de Aquisição e Pagamento;
- c. Os Direitos de Crédito representados por CCB, Debêntures ou LCI devem ser adquiridos pelo Fundo pelo preço de emissão; sendo certo que os Direitos de Crédito adquiridos posteriormente à sua emissão, serão adquiridos pelo preço de emissão, acrescidos dos rendimentos auferidos pela taxa de remuneração original do Direito de Crédito até a data de aquisição ("PU par").
- d. Os Direitos de Crédito devem contar com garantia, real ou fidejussória, em valor correspondente a 100% da obrigação principal;
- e. Os Direitos de Crédito devem ser aprovados pela Empresa de Consultoria Especializada;
- f. Os Direitos de Crédito representados por duplicatas e cheques devem possuir prazo de vencimento de, no máximo, 180 dias contatos da data da formalização da cessão;
- g. Os Direitos de Crédito que resultem de operações realizadas nos segmentos mercantil, industrial e de prestação de serviços, devem ser representadas por duplicatas ou cheques.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

b. Composição da Provisão para Devedores Duvidosos (PDD)

Contratos	Parcelas			PDD	PDD
	A vencer	Vencidos	Total	%	valor
A vencer e vencidos até 14 dias	6.324	259	6.583	0,5	35
Vencido entre 15 e 30 dias	-	61	61	1	1
Vencido entre 31 e 60 dias	114	79	193	3	6
Vencido entre 61 e 90 dias	52	34	86	10	9
Vencido entre 91 e 120 dias	-	-	-	30	-
Vencido entre 121 e 150 dias	-	-	-	50	-
Vencido entre 151 e 180 dias	-	-	-	70	-
Superior a 180 dias	-	<u>1.816</u>	<u>1.816</u>	100	<u>1.815</u>
	<u>6.490</u>	<u>2.249</u>	<u>8.739</u>		<u>1.866</u>

Os valores apresentados no quadro acima referem-se aos valores de face dos direitos creditórios, enquanto os valores apresentados na demonstração da composição e diversificação das aplicações referem-se aos valores de curva dos direitos creditórios.

c. Movimentação da Provisão para Devedores Duvidosos

Constituições/Reversões – R\$ 1.866
Saldo final – R\$ 1.866

9 Gerenciamento de riscos

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 Cotas do Fundo.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

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.

A Administradora deverá constituir reserva para pagamento das amortizações das Cotas Seniores (“Reserva de Amortização”). Para tanto, a Administradora deverá interromper a aquisição de novos Direitos de Crédito, de modo que:

- i. a partir de 30 (trinta) dias corridos antes de cada Data de Amortização de Cotas Seniores, e até 15 (quinze) dias corridos antes de cada Data de Amortização de Cotas Seniores, o Fundo sempre mantenha em Disponibilidades (líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza) soma equivalente a no mínimo 50% (cinquenta por cento) do valor futuro estimado da respectiva amortização; e
- ii. a partir de 15 (quinze) dias corridos antes de cada Data de Amortização de Cotas Seniores, e até a data da efetiva amortização, o Fundo sempre mantenha em Disponibilidades (líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza) soma equivalente a 100% (cem por cento) do valor futuro estimado da respectiva amortização.

Uma vez constituída a Reserva de Amortização, a Administradora poderá adquirir novos Direitos de Crédito. Caso, uma vez constituída, a Reserva de Amortização deixe de atender ao disposto acima, a Administradora deverá interromper imediatamente a aquisição de novos Direitos de Crédito, com vistas à recomposição da Reserva de Amortização.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Quando da execução dos procedimentos definidos acima, a Administradora deverá priorizar a aquisição de ativos cujas datas de vencimento ou de resgate ou sua liquidez de mercado permitam o pagamento tempestivo das amortizações, sempre observada a política de investimento definida no Regulamento do Fundo.

10 Valorização das cotas do Fundo

As Cotas do Fundo podem ser seniores ou subordinadas, correspondem a frações ideais de seu patrimônio e não serão resgatáveis.

As cotas seniores têm as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações comuns:

- a. Prioridade de amortização e/ou resgate em relação às cotas subordinadas,
- b. Valor Unitário de Emissão a ser fixado no respectivo Suplemento de Emissão;
- c. Valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate;
- d. Direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que a cada cota sênior corresponderá 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.

Remuneração alvo:

	Valor de sobretaxa do CDI - %
Cotas seniores I	115%

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

As Cotas Subordinadas têm as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações:

- a. Subordinam-se às Cotas Seniores para efeito de amortização e resgate,
- 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\$ 100.000,00 (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, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 36 do Regulamento do Fundo;
- e. Direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que a cada Cota Subordinada corresponderá 1 voto; e
- f. é expressamente vedado qualquer tipo de subordinação ou tratamento não igualitário entre os titulares de Cotas Subordinadas.

Após o encerramento da primeira distribuição de Cotas Subordinadas, a Administradora poderá realizar nova distribuição de Cotas Subordinadas, em número indeterminado, mediante anuência de 100% dos titulares das Cotas Subordinadas.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

11 Emissões, resgates e amortizações de cotas

a. Emissão

As cotas seniores e as cotas subordinadas são emitidas por seu valor na data em que os recursos são colocados pelos Investidores Qualificados, conforme o caso, à disposição do Fundo, por meio de qualquer forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN, servindo o comprovante de depósito como recibo de quitação.

b. Resgate de cotas

As cotas seniores de cada série serão resgatadas integralmente pelo Fundo nas respectivas Datas de Resgate.

c. Amortização de cotas

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 permita e o Fundo tenha disponibilidades para tanto, a Assembléia Geral poderá determinar alterações nas amortizações programadas de uma ou mais séries específicas de cotas seniores em circulação, nas datas e valores a serem estipulados na referida Assembléia Geral.

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

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

d. Quadro de amortização

Classe/Série	Data de amortização	Total amortizado
Sênior – I	02/04/2009	<u>10.000</u> <u>10.000</u>

e. Relação das cotas sênior

Desde a 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores até a última Data de Resgate, a Administradora verificará, todo dia útil se o Índice Colateral é igual ou superior a 120% e se a Razão de Garantia é igual ou superior a 110%.

O índice colateral é a relação entre o valor da parcela do Patrimônio Líquido alocada em Direitos de Crédito detidos pelo Fundo e o valor das Quotas Seniores do Fundo.

A razão de garantia é a relação entre o valor do Patrimônio Líquido e o valor total das Quotas Seniores do Fundo.

Caso o Índice Colateral seja inferior a 120% e/ou a Razão de Garantia seja inferior a 110%, a Administradora deverá comunicar os titulares de cotas subordinadas para que decidam se realizarão aporte adicional de recursos para o reequadramento do Fundo ao Índice Colateral e/ou à Razão de Garantia, conforme aplicável, mediante a emissão e subscrição de novas cotas subordinadas.

Caso o Índice Colateral seja superior a 120%, a Administradora poderá realizar a amortização parcial das Quotas Subordinadas, até o limite do Excesso de Cobertura, mediante solicitação dos respectivos Quotistas, desde que não tenha ocorrido e esteja em curso qualquer Evento de Liquidação.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

12 Negociação de cotas

As cotas seniores são registradas para negociação na CETIP, a qual efetuará a liquidação da distribuição, 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 Quotas sejam Investidores Qualificados.

13 Custódia

Os títulos públicos estão registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC) do Banco Central do Brasil. Os títulos representativos dos direitos creditórios são custodiados na empresa SRM Consultoria e Cobrança Ltda. que foi contratada como fiel depositária da documentação relativa aos direitos creditórios.

13 Encargos do Fundo

Taxa de administração

A Administradora receberá, pela prestação de serviços ao Fundo, a título de taxa de administração, o percentual anual de 0,65% sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo.

A Empresa de Consultoria Especializada receberá pela prestação de serviço ao Fundo o percentual de 1% sobre o valor de patrimônio líquido do Fundo.

Os valores são apurados diariamente e cobrados mensalmente, segue a fórmula:

$$TA = \{[(tx + REC) / 252 / 100]\} \times PL \text{ (D-1)}$$

Onde:

TA: Taxa de Administração

Tx: Remuneração da Administração de 0,65% a.a.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

PL(D-1): Patrimônio Líquido do Fundo no dia útil imediatamente anterior à data de pagamento.
REC: Remuneração da Empresa de Consultoria Especializada de 1% a.a.

As Taxas de Administração e a Empresa de Consultoria Especializada serão pagas no quinto dia útil do mês subsequente à sua apuração e provisionamento.

Taxa de performance

Adicionalmente, o Gestor e a Empresa de Consultoria Especializada farão jus ao recebimento de uma taxa de performance equivalente a 30% da valorização da Quota Subordinada do Fundo que exceder 100% da taxa média de captação em CDI, divulgada pela CETIP, em cada período de apuração, à razão de 50% para o Gestor e 50% para Empresa de Consultoria Especializada, já deduzidas todas as demais despesas do Fundo, inclusive a Taxa de Administração.

A Taxa de Performance será apropriada diariamente e paga semestralmente, em até 5 dias úteis após o encerramento de cada período de apuração, observando que o primeiro período de apuração da Taxa de Performance terá início na data da primeira subscrição de Quotas do Fundo, e sempre que houver amortização de cotas subordinadas.

A Taxa de Performance será excepcionalmente apurada e provisionada no Patrimônio Líquido do Fundo e paga semestralmente.

No período não houve cobrança de taxa de performance.

15 Evolução do valor da cota e rentabilidade

	Data	Cota (R\$)	Rentabilidade (%)
1ª série	30/04/2009	721.859,21741	12,56 (*)
Subordinada	30/04/2009	81.165,90420	(18,81)

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados.

(*) Para efeito do percentual da rentabilidade foram incluídos as amortizações do período apresentadas na nota 10d, representando o efetivo resultado auferido pelos cotistas.

16 Tributação

Os rendimentos auferidos serão tributados pelas regras abaixo:

- Seguindo a expectativa da Administradora e do Gestor 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:
 - i. 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias;
 - ii. 20% em aplicações com prazo de 181 a 360 dias;
 - iii. 17,5% em aplicações com prazo de 361 a 720 dias;
 - iv. 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.

17 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 III - BRZ

(Administrado pela Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores
Mobiliários S.A.)

Notas explicativas às demonstrações financeiras

18 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.

19 Demandas judiciais

Não há registros de demandas judiciais ou extrajudiciais, quer na defesa dos direitos dos cotistas, quer desses contra a Administração do Fundo.

ANEXO VI

INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS

São Paulo, 29 de outubro de 2009.

**FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
DA INDÚSTRIA EXODUS III BRZ**

CNPJ: 09.194.715/0001-05

Classificação de Risco: Sr Rating brA

Relatório Trimestral 2009

O FIDC encerrou seu terceiro trimestre com o Patrimônio Líquido evoluído de R\$ 23.287.325,14 (vinte e três milhões duzentos e oitenta e sete mil trezentos e vinte e cinco reais e quatorze centavos) para R\$ 25.403.157,34 (vinte e cinco milhões quatrocentos e três mil cento e cinquenta sete reais e trinta e quatro centavos).

As operações foram realizadas em observância à sua política de investimentos estabelecida no Capítulo VII do Regulamento de Operações, tendo sido respeitados os limites de composição e diversificação.

A carteira de recebíveis encontrava-se enquadrada com relação aos limites de composição e diversificação de portfólio estabelecidos no Regulamento e na Instrução Normativa nº 356.

Não houve subscrições no período.

CESSÕES DE DIREITOS CREDITÓRIOS – 30/06/2009 a 30/09/2009

O fundo realizou operações novas durante o período supracitado, utilizando uma taxa média que é compatível com o mercado para o setor. Informamos que as taxas de desconto aplicadas nas aquisições dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, oscilam de operação para operação, dificultando a sinalização de uma taxa de referência.

Abaixo, evidenciamos a quantidade de operações e os valores totais na aquisição de recebíveis.

Mês	Número de operações / mês	Total em direitos creditórios – R\$
jul-09	199	12.601.726,01
ago-09	184	12.462.741,08
set-09	179	12.015.235,52

ATUALIZAÇÃO DO RELATORIO DE RATING. A SR Rating, em relatório de 06/2009, manteve a classificação do risco das quotas seniores em brA.

Verificação do Lastro por Amostragem

Realizada pela KPMG em 11 de maio de 2009, não apontou irregularidades. Abaixo, segue cópia da carta enviada pelo custodiante, confirmando pleno enquadramento do fundo as normas regulamentares.

Aguardamos até o presente momento atualização mais recente pelo custodiante.

Metodologia e ferramentas de auditoria para amostragem.

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 selecionados;

O escopo da análise da documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito contempla a verificação da existência dos Documentos Comprobatórios correspondentes; Abaixo escopo detalhado:

Obtenção de base de dados analítica por recebível;

Seleção de uma amostra de acordo com a fórmula abaixo;

Verificação física dos contratos devidamente formalizados junto ao Fiel Depositário;

Verificação da documentação acessória representativa dos Direitos de Crédito (identificação pessoal, comprovante de residência, comprovante de entrega de mercadorias, etc.);

Verificação do registro de gravame do bem objeto do financiamento;

Evidenciação do atendimento às políticas de cobrança administrativa para recebíveis vencidos e não liquidados;

Verificação das condições de guarda física da documentação comprobatória junto ao Fiel Depositário.

Para a execução da análise da documentação que evidencia o lastro dos Direitos de Crédito, o Custodiante, sob sua responsabilidade, poderá contratar consultoria especializada para prestar os serviços de análise por amostragem dos Direitos de Crédito.

Fórmula para seleção da amostra:

$$n_0 = \frac{1}{\xi_0^2}$$

$$A = \frac{N \times n_0}{N + n_0}$$

ξ_0 : Erro Estimado

A : Tamanho da Amostra

N : População Total

n_0 : Fator Amostral

Deutsche Bank



São Paulo, 14 de maio de 2009.

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

À
Gradual CCTVM Ltda.
Avenida Juscelino Kubitschek, 50, 6º andar
São Paulo - SP
04543-000

At.: Sr. Leonardo Tertuliano

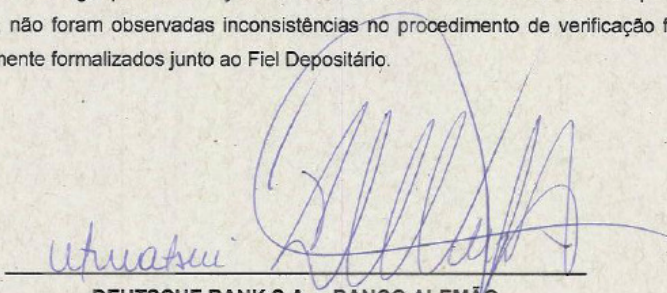
Ref. Manifestação quanto ao relatório trimestral de verificação de lastro dos direitos creditórios
FIDC da Indústria Exodus III

Prezados Senhores,

Tomando por base o "Relatório Relativo à Aplicação de Procedimentos Pré-acordados" de emissão da KPMG Risk Advisory Services Ltda. ("KPMG") datado de 11 de maio de 2009, referente ao 1º trimestre do ano corrente, o Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão, na qualidade de custodiante ("Custodiante") do FIDC da Indústria Exodus III ("Fundo"), tece as seguintes considerações:

Considerando a metodologia para verificação do lastro dos direitos creditórios definida previamente pelo Custodiante, não foram observadas inconsistências no procedimento de verificação física dos contratos devidamente formalizados junto ao Fiel Depositário.

Atenciosamente,


DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMÃO

Reginaldo Moraes da Cruz
Deutsche Bank S.A.
Custody Operations

Atenciosamente,

Agostinho Renoldi Junior
Diretor

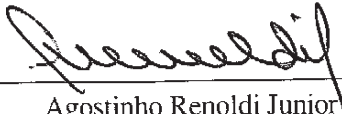
ANEXO VII

DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR DO FUNDO

DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR DO FUNDO

A **GRADUAL CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, na qualidade de administradora do Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Exodus III – BRZ, por meio do seu diretor estatutário responsável pelo Fundo perante a CVM, Sr. Agostinho Renoldi Junior, no âmbito da Distribuição Pública da 2ª Emissão de Quotas Seniores do Fundo, declara, nos termos do item 2.7 do Anexo III-A da Instrução CVM n 400/03 que: (a) não dispõe de informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento de Direitos de Crédito de mesma natureza dos Direitos de Crédito do Fundo, num período de 3 (três) anos anteriores à data da Oferta de Quotas do Fundo; e (b) tomou todas as providências necessárias e razoáveis para obtê-las.

São Paulo, 21 de outubro 2009



Agostinho Renoldi Junior

ADMINISTRADORA E COORDENADORA
GRADUAL CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
Avenida Juscelino Kubitschek 50, 5º, 6º e 7º andares
São Paulo, SP

GESTOR
BRZ ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS S.A
Rua Leopoldo Couto Magalhães nº 758
São Paulo - SP

CUSTODIANTE E AGENTE ESCRITURADOR
DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 13º a 15º andares
São Paulo, SP

AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO
SR RATING PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS LTDA.
Rua Geraldo Flausino Gomes, 42, grupo 112
São Paulo, SP

CONSULTORES JURÍDICOS
FELSBERG, PEDRETTI, MANNRICH E AIDAR ADVOGADOS E CONSULTORES LEGAIS
Av. Paulista, 1.294, 2º andar
São Paulo, SP

AUDITORES
KPMG AUDITORES INDEPENDENTES
Dr. Renato Pares de Barros, 33
São Paulo, SP

ANEXO VIII

ATA DE ASSEMBLÉIA GERAL DOS QUOTISTAS DO FUNDO

**FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS DA INDÚSTRIA
EXODUS III – BRZ**

CNPJ/MF Nº 09.194.715/0001-05

**ASSEMBLÉIA GERAL DE QUOTISTAS
REALIZADA EM 31 DE AGOSTO DE 2009**

ATA DE ASSEMBLÉIA GERAL DE QUOTISTAS realizada em 31 de agosto de 2009, às 9:00 horas, em primeira convocação, na sede social da GRADUAL CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A. (a “Administradora”), com sede na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 50, 5º, 6º e 7º andares, cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, administradora do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios da Indústria Exodus III – BRZ (“Fundo”).

CONVOCAÇÃO: Realizada mediante o anúncio publicado no periódico utilizado para divulgação de informações do Fundo, conforme estabelece o § 1º do artigo 28 da Instrução CVM nº 356/01.

MESA DIRETORA: **Presidente:** Sr. Agostinho Renoldi Junior
Secretário: Sr. Leonardo de A. Tertuliano

ORDEM DO DIA: Deliberar, nos termos do Artigo 70 do regulamento do Fundo (“Regulamento”), sobre: (i) Aprovação da emissão da 2ª série de Quotas Seniores do Fundo nos termos da instrução CVM 400; (ii) Aprovação de alteração ao Regulamento do Fundo, de forma a alterar os Critérios de Elegibilidade e a política de concessão de créditos do Fundo; (iii) Aprovação das Demonstrações Financeiras e do Parecer dos Auditores relativos ao exercício fiscal findo em 30/04/09; (iv) outros assuntos de interesse dos quotistas do Fundo; e (v) Autorização para que a Administradora pratique todos os atos necessários à conclusão e formalização das referidas deliberações.

DELIBERAÇÕES: Os quotistas presentes, por unanimidade, sem dissidências, protestos e declarações de votos vencidos, deliberaram:

(i) Aprovar a emissão da 2ª série de Quotas Seniores do Fundo nos termos da instrução CVM 400. O respectivo suplemento ao regulamento da 2ª série de Quotas Seniores segue como Anexo I a presente ata.

(ii) Aprovar a exclusão do item (b) do Artigo 24 do Regulamento do Fundo, a inclusão de novo item (i) ao Parágrafo 6º do Artigo 23, com a seguinte redação: “(i) *comprovante de inscrição e de situação cadastral dos devedores dos Direitos de Crédito no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas*”; e a conseqüente renumeração dos itens remanescentes do referido parágrafo.

(iii) Aprovar das Demonstrações Financeiras e do Parecer dos Auditores relativos ao exercício fiscal findo em 30/04/09.

(iv) Aprovar a alteração do item (q) do Artigo 51 do Regulamento do Fundo, que passará a ter a seguinte redação:

(q) caso o percentual de Direitos de Crédito vencidos e não pagos apurado pelo Custodiante, seja superior ao disposto na tabela abaixo:

<i>Direitos de Crédito Vencidos</i>	<i>Limite % de Inadimplência (não cumulativo)</i>
<i>Até 30 dias</i>	<i>25% do Patrimônio Líquido do Fundo</i>
<i>De 31 a 90 dias</i>	<i>12% do Patrimônio Líquido do Fundo</i>
<i>De 91 dias a 180 dias</i>	<i>8% do Patrimônio Líquido do Fundo</i>

(v) Autorizar que a Administradora pratique todos os atos necessários à conclusão e formalização das referidas deliberações.

Em virtude das deliberações supra, o Suplemento deverá ser registrado na forma do Anexo I a presente ata e o Regulamento do Fundo é neste ato consolidado na forma do Anexo II abaixo.

Nada mais havendo a tratar, foi encerrada a reunião, lavrando-se a presente ata que, após lida e aprovada, foi por todos os presentes assinada.

Agostinho Renoldi Junior
Presidente

Leonardo de A. Tertuliano
Secretário

AVERBADO A MARGEM DO REGISTRO No.1.873.307

: 100. OFICIAL DE REGISTRO DE TITULOS :
: E DOCUMENTOS DA CAPITAL - SAO PAULO :
: RUA XV DE NOVEMBRO, N. 244 - 60. ANDAR :
: TELEFONES: 3104-8434 E 3105-6403 (FAX) :
: DO PRESENTE TITULO/DOCUMENTO, PROTOCOLADO :
: REGISTRADO EM MICROFILME SOB :
: No. 1.900.586 E AVERBADO A MARGEM DO :
: REGISTRO No. 1.820.056. :
: SAO PAULO, 14 DE SETEMBRO DE 2009. :

: DEL. EDUARDO K. JUNQUEIRA FRANCO - OFICIAL :
: LUIS F. JUNQUEIRA FRANCO - ESC. SUBSTITUTO :
: DANIELA RODRIGUES BARBOSA - ESC. AUTORIZ. :
: ADRIANO MARTINS CERCA - ESC. AUTORIZ. :
: OLENIO DE ARAUJO GUILHERME - ESC. AUTORIZ. :
: GERALDO JOSE N. DE LACERDA - ESC. AUTORIZ. :
: ERIVELTON DE OLIVEIRA RODRIGUES - ESC. AUT. :

: INCLUIDOS 20% AO ESTADO - 21% AO IPESP :
: 5% AO REG. CIVIL - 5% AO TRIB. JUSTICA :

100. R.T.D./R.P.J.
Emolumentos...: R*****169,05
Estado.....: R*****48,51
Cart. Prev....: R*****35,39
Registro Civil: R*****8,85
Trib. Justica.: R*****8,85
Total.....: R*****270,65

ADMINISTRADORA E COORDENADORA
GRADUAL CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
Avenida Juscelino Kubitschek 50, 5º, 6º e 7º andares
São Paulo, SP

GESTOR
BRZ ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS S.A
Rua Leopoldo Couto Magalhães nº 758
São Paulo – SP

CUSTODIANTE E AGENTE ESCRITURADOR
DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO
Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 13º a 15º andares
São Paulo, SP

AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO
SR RATING PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS LTDA.
Rua Geraldo Flausino Gomes, 42, grupo 112
São Paulo, SP

CONSULTORES JURÍDICOS
FELSBERG, PEDRETTI, MANNRICH E AIDAR ADVOGADOS E CONSULTORES LEGAIS
Av. Paulista, 1.294, 2º andar
São Paulo, SP

AUDITORES
KPMG AUDITORES INDEPENDENTES
Dr. Renato Pares de Barros, 33
São Paulo, SP