



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

"Este prospecto foi preparado com as informações necessárias ao atendimento das disposições do Código de Auto-Regulação da ANBID para Fundos de Investimento, bem como às normas emanadas do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários. A autorização para funcionamento e/ou venda de Cotas 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**, de sua Instituição **ADMINISTRADOR** e demais instituições prestadoras de serviços."

PROSPECTO DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DA 1ª EMISSÃO DE COTAS DO **VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS**

PERFAZENDO UM VALOR INICIAL DE:

R\$ 200.000.000,00

**ADMINISTRAÇÃO – CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E
VALORES MOBILIÁRIOS**

GESTÃO – BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.

CNPJ Nº 10.237.131/0001-40

AUSTIN RATING: B+

EMIÇÃO DA PRIMEIRA SÉRIE DE COTAS DO **VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS** (O "**FUNDO**"), CONSTITUÍDO DE ACORDO COM A RESOLUÇÃO CMN Nº 2.907, DE 29 DE NOVEMBRO DE 2001, A INSTRUÇÃO CVM Nº 444 DE 08 DE DEZEMBRO DE 2006 E SUAS ALTERAÇÕES POSTERIORES E A INSTRUÇÃO CVM Nº 356, DE 17 DE DEZEMBRO DE 2001 E SUAS ALTERAÇÕES POSTERIORES, INSCRITO NO CNPJ/MF SOB O Nº 10.237.131/0001-40, ADMINISTRADO POR **CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS**, SOCIEDADE COM SEDE NA CIDADE DO RIO DE JANEIRO, ESTADO DO RIO DE JANEIRO, NA AV. PRESIDENTE WILSON, Nº 231, 24º ANDAR, PARTE, CENTRO, INSCRITA NO CNPJ/MF SOB O Nº 62.382.908/0001-64, AUTORIZADA PELA CVM A PRESTAR O SERVIÇO DE DISTRIBUIÇÃO DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS ATRAVÉS DO ATO DECLARATÓRIO Nº 8.282 DE 12 DE ABRIL DE 2005 (O "**ADMINISTRADOR**"), GERIDO POR **BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.**, SOCIEDADE COM SEDE NA CIDADE DE SÃO PAULO, ESTADO DE SÃO PAULO, NA RUA FUNCHAL, Nº 418, 8º ANDAR, INSCRITA NO CNPJ/MF SOB O Nº 05.917.347/0001-17 E AUTORIZADA PELA CVM A PRESTAR O SERVIÇO DE ADMINISTRAÇÃO DE CARTEIRA DE VALORES MOBILIÁRIOS ATRAVÉS DO ATO DECLARATÓRIO Nº 7.509, DE 24 DE NOVEMBRO DE 2003 (A "**GESTORA**"), CUJA CONSTITUIÇÃO FOI DELIBERADA NO ATO DE CONSTITUIÇÃO DO **FUNDO**, EM 25 DE JULHO DE 2008, CONFORME REGISTRO DE 31 DE JULHO DE 2008, NO 6º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS DA CIDADE DO RIO DE JANEIRO - RJ, SOB MICROFILME Nº 1114854, TENDO O REGULAMENTO DO FUNDO SIDO ALTERADO EM 02 DE DEZEMBRO DE 2008, CONFORME REGISTRADO EM 04 DE DEZEMBRO DE 2008, NO 6º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS DA CIDADE DO RIO DE JANEIRO - RJ, SOB MICROFILME Nº 1122695, E EM 13 DE FEVEREIRO DE 2009, CONFORME REGISTRADO EM 17 DE FEVEREIRO DE 2009, NO 6º REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS DA CIDADE DO RIO DE JANEIRO - RJ, SOB O MICROFILME Nº 1126773.

ESTE PROSPECTO FOI PREPARADO COM AS INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS AO ATENDIMENTO DAS DISPOSIÇÕES DO CÓDIGO DE AUTO-REGULAÇÃO DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS BANCOS DE INVESTIMENTO - ANBID ("ANBID") PARA A INDÚSTRIA DE FUNDOS DE INVESTIMENTO, BEM COMO DAS NORMAS EMANADAS DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS ("CVM").

A AUTORIZAÇÃO PARA FUNCIONAMENTO DO **FUNDO** E/OU VENDA DAS COTAS NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM E DA ANBID, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO **FUNDO**, DO **ADMINISTRADOR** E DEMAIS INSTITUIÇÕES PRESTADORAS DE SERVIÇOS AO **FUNDO**.

NÃO HÁ COMPROMISSO OU GARANTIA POR PARTE DO **ADMINISTRADOR** OU DA **GESTORA** DE QUE O OBJETIVO DO **FUNDO** SERÁ ATINGIDO.

OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO 'FATORES DE RISCO' DESTA PROSPECTO DEFINITIVO, NAS PÁGINAS 12 E 13, BEM COMO O PARECER LEGAL ANEXO AO REGULAMENTO DO FUNDO.

O INVESTIMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO DE QUE TRATA ESTE PROSPECTO APRESENTA RISCOS PARA O

INVESTIDOR. AINDA QUE O GESTOR DA CARTEIRA DO **FUNDO** MANTENHA SISTEMA DE GERENCIAMENTO DE RISCOS, NÃO HÁ GARANTIA DE COMPLETA ELIMINAÇÃO DE POSSIBILIDADE DE PERDAS PARA O **FUNDO** E PARA OS COTISTAS.

ESTE FUNDO UTILIZA ESTRATÉGIAS COM DERIVATIVOS COMO PARTE INTEGRANTE DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO. TAIS ESTRATÉGIAS, DA FORMA COMO SÃO ADOTADAS, PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS COTISTAS.

O **FUNDO** NÃO CONTA COM GARANTIA DE SEU **ADMINISTRADOR**, DA **GESTORA** DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO **FUNDO**, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS – FGC.

A RENTABILIDADE OBTIDA NO PASSADO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.

AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE PROSPECTO ESTÃO EM CONSONÂNCIA COM O REGULAMENTO DO **FUNDO**, PORÉM, NÃO O SUBSTITUI. É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA TANTO DESTE PROSPECTO QUANTO DO REGULAMENTO, COM ESPECIAL ATENÇÃO ÀS CLÁUSULAS RELATIVAS AO OBJETIVO, À POLÍTICA DE INVESTIMENTO E À COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA DE INVESTIMENTOS DO **FUNDO**, BEM COMO ÀS DISPOSIÇÕES DESTE PROSPECTO QUE TRATAM DOS FATORES DE RISCO A QUE O **FUNDO** ESTÁ EXPOSTO.

TODO COTISTA, AO INGRESSAR NO **FUNDO**, DEVERÁ ATESTAR, POR MEIO DE TERMO DE ADESÃO AO REGULAMENTO DO VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS, QUE RECEBEU EXEMPLAR DESTE PROSPECTO DEFINITIVO E DO REGULAMENTO DO **FUNDO**, QUE TOMOU CIÊNCIA DOS OBJETIVOS DO **FUNDO**, DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, DA COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA (INCLUSIVE QUANTO À UTILIZAÇÃO DE INSTRUMENTOS DERIVATIVOS), DA TAXA DE ADMINISTRAÇÃO DEVIDA AO **ADMINISTRADOR**, DOS RISCOS ASSOCIADOS AO SEU INVESTIMENTO NO **FUNDO** E DA POSSIBILIDADE DE OCORRÊNCIA DE VARIAÇÃO E PERDA NO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO **FUNDO** E, CONSEQUENTEMENTE, DE PERDA, PARCIAL OU TOTAL, DO CAPITAL INVESTIDO.

ESTE FUNDO BUSCA MANTER UMA CARTEIRA DE ATIVOS COM PRAZO MÉDIO SUPERIOR A 365 DIAS.

O TRATAMENTO TRIBUTÁRIO APLICÁVEL AOS COTISTAS DO **FUNDO** DEPENDE DO PERÍODO DE PERMANÊNCIA DOS RESPECTIVOS INVESTIMENTOS NO **FUNDO**, BEM COMO DA MANUTENÇÃO DE UMA CARTEIRA DE ATIVOS COM PRAZO MÉDIO SUPERIOR A 365 (TREZENTOS E SESENTA E CINCO) DIAS. ALTERAÇÕES NESSAS CARACTERÍSTICAS PODEM LEVAR A UM AUMENTO DO IMPOSTO DE RENDA SOBRE A RENTABILIDADE AOS COTISTAS E AO **FUNDO**, VIDE SEÇÃO “TRIBUTAÇÃO” DESTE PROSPECTO.

A CVM NÃO GARANTE A VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS E, TAMPOUCO, FAZ JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DAS COTAS A SEREM DISTRIBUÍDAS.


QUAISQUER OUTRAS INFORMAÇÕES OU ESCLARECIMENTOS SOBRE O **FUNDO** E A DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DAS COTAS PODERÃO SER OBTIDAS JUNTO AO **ADMINISTRADOR**.

ADMINISTRAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO



GESTÃO E ESTRUTURAÇÃO



CUSTÓDIA	ASSESSORIA LEGAL	AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO	AUDITORIA
			

ÍNDICE

GLOSSÁRIO.....	4
CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO	6
PARTICIPANTES	6
CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE	7
PÚBLICO-ALVO	7
OBJETIVO DE INVESTIMENTO	7
POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	7
DA CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITOS	8
DA AUSÊNCIA DE POLÍTICA DE CRÉDITO E COBRANÇA	9
DO PROCESSO JUDICIAL	10
RELAÇÃO SOCIETÁRIA ENTRE OS PARTICIPANTES (CONFLITO DE INTERESSES)	12
FATORES DE RISCO	13
GERENCIAMENTO DE RISCOS	17
PATRIMÔNIO LÍQUIDO E AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO	18
POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS	19
REGRAS DE MOVIMENTAÇÃO	20
CRITÉRIO PARA INTEGRALIZAÇÃO, RESGATE E AMORTIZAÇÃO	21
EVENTOS DE AVALIAÇÃO	22
EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO	23
DESPESAS DEDUTÍVEIS DO FUNDO	24
TAXAS DO FUNDO	26
ADMINISTRAÇÃO	27
GESTÃO	29
CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO	30
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	31
AUDITORIA INDEPENDENTE	32
BREVE HISTÓRICO DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS	33
CRONOGRAMA DAS ETAPAS DA OFERTA DA 1ª SÉRIE	36
POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO COTISTA	37
INFORMAÇÕES RELEVANTES	37
INFORMAÇÕES ADICIONAIS	37
DEMONSTRATIVO DE CUSTO E DISTRIBUIÇÃO	37
TRIBUTAÇÃO SOBRE O FUNDO	38
ATENDIMENTO AO COTISTA	40
EXEMPLARES DO PROSPECTO	40
ANEXO I - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO DISTRIBUIDORA	41
ANEXO II - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA	42
ANEXO III - RELATÓRIO DA AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO	43
ANEXO IV - REGULAMENTO DO FUNDO	52
ANEXO V - TERMO DE ADESÃO	76

GLOSSÁRIO

1ª SÉRIE: a 1ª série de Cotas, conforme detalhado no Anexo IV ao Regulamento (Suplemento);

ADMINISTRADOR: CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS (o “ADMINISTRADOR”), sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Av. Presidente Wilson, nº 231, 24º andar, parte, Centro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.382.908/0001-64, autorizada pela CVM a prestar o serviço de administração de carteira de valores mobiliários através do Ato Declaratório nº 8.282, de 12 de abril de 2005;

AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO: AUSTIN RATING SERVICOS FINANCEIROS LTDA., sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., nº 110, conj. 73, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.803.488/0001-09;

CONDIÇÕES DE CESSÃO: as condições de cessão de direitos de crédito ao **FUNDO**;

COTAS: fração ideal do patrimônio líquido do **FUNDO**;

COTISTAS: os investidores que venham a adquirir e deter Cotas de emissão do **FUNDO**;

CRITÉRIO DE ELEGIBILIDADE: o critério de elegibilidade dos Direitos de Crédito cedidos ao **FUNDO**;

CUSTODIANTE: 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, 13º a 15º andares, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 62.331.228/0001-11, devidamente autorizado pela CVM a prestar serviços de custódia de valores mobiliários e custódia fungível conforme Ato Declaratório nº 4.090, de 21 de novembro de 1996, bem como os serviços de controladoria de fundos de investimento e escrituração de Cotas, conforme Ato Declaratório nº 6.481, de 29 de agosto de 2001;

CVM: a Comissão de Valores Mobiliários;

DIA(S) ÚTIL(EIS): Segunda a sexta-feira, exceto feriados de âmbito nacional ou bancários na sede do **CUSTODIANTE**, ou, ainda, dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente bancário ou não funcionar o mercado financeiro;

DIREITOS DE CRÉDITO: exclusivamente os direitos de créditos emergentes e oriundos da ação indenizatória proposta pela Usina Bititinga S/A e outras 31 usinas de açúcar e álcool em face da União Federal, na qualidade de sucessora do Instituto Brasileiro do Açúcar e do Alcool, em trâmite perante a 15ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal, processo nº 90.0001948-6, visando à condenação da União ao pagamento de indenização pelos danos materiais verificados em decorrência da fixação de preços do açúcar e do álcool abaixo do seu custo de produção, ação esta mais detalhada no parecer jurídico emitido em 30 de novembro de 2007 o qual é parte integrante do Regulamento, na forma de seu Anexo II (“Ação Judicial”);

DIREITOS DE CRÉDITO ELEGÍVEIS: os Direitos de Crédito que atendam cumulativamente às Condições de Cessão e ao Critério de Elegibilidade e que sejam cedidos ao **FUNDO**, nos termos da(s) Escritura(s) Pública(s);

DOCUMENTOS REPRESENTATIVOS DO CRÉDITO: o parecer legal, Anexo II ao Regulamento do **FUNDO**, bem como os documentos que subsidiaram a elaboração do parecer, com o detalhamento do estágio processual do analisado processo nº 90.0001948-6 e a confirmação da atual titularidade dos direitos de crédito dele decorrentes;

EVENTOS DE AVALIAÇÃO: as situações descritas na página 19 deste Prospecto;

EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO: as situações descritas na página 20 deste Prospecto;

FUNDO: o VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Av. Presidente Wilson, nº 231, 24º andar, parte, Centro, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 10.237.131/0001-40;

GESTORA: BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA. (a “**GESTORA**”), sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Funchal, nº 418, 8º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº

05.917.347/0001-17 e autorizada pela CVM a prestar o serviço de administração de carteira de valores mobiliários através do Ato Declaratório nº 7.509, de 24 de novembro de 2003;

INSTRUÇÃO CVM 356: a Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001 e suas alterações posteriores;

INSTRUÇÃO CVM 400: a Instrução CVM nº 400, de 29.12.2003 e suas alterações posteriores;

INSTRUÇÃO CVM 409: a Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004 e suas alterações posteriores;

INSTRUÇÃO CVM 444: a Instrução CVM nº 444, de 08 de dezembro de 2006;

RESOLUÇÃO CMN 2.907: a Resolução nº 2.907 do Conselho Monetário Nacional, de 29 de novembro de 2001;

IBGE: Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística;

IPCA: Índice de Preços ao Consumidor Amplo;

PERIÓDICO: Jornal da Manhã;

PÚBLICO-ALVO: investidores qualificados conforme definido em cada Suplemento de cada série “n”;

PREÇO DE AQUISIÇÃO: o preço de aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis pelo **FUNDO**, conforme definido no Capítulo IV do Regulamento;

PROSPECTO: O presente Prospecto e seus Anexos I, II, III, IV e V;

REGULAMENTO: documento elaborado pelo **ADMINISTRADOR** em conjunto com a **GESTORA** obrigatório nas ofertas públicas com informação completa, precisa, verdadeira, atual, clara e necessária, em linguagem acessível, para que os investidores tomem decisão de investimento de forma criteriosa, sempre na sua versão vigente, Anexo IV a este Prospecto;

SUPLEMENTO: documento o qual regula uma determinada série de Cotas, sendo complementar aos termos do Regulamento e Prospecto.

CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO

O **FUNDO** é um Fundo de Investimento em Direitos de Crédito Não-Padronizado, constituído sob a forma de condomínio fechado e observa as disposições do seu Regulamento.

O **FUNDO** terá prazo de duração indeterminado.

A base legal do **FUNDO** é a Resolução CMN 2.907, a Instrução CVM 444, a Instrução CVM 356 e a Instrução CVM 400.

PARTICIPANTES

ADMINISTRADOR E DISTRIBUIDORA DE COTAS:	Cruzeiro do Sul S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Diretor Responsável: Marcelo Xandó Baptista Av. Presidente Wilson, nº 231, 24º andar Centro Rio de Janeiro – RJ CEP 20030-021 CNPJ/MF: 62.382.908/0001-64 Telefone: (21) 3861-4100 / Fax: (11) 3044-0944 Site: www.bcsul.com.br
GESTORA:	BCSUL Verax Serviços Financeiros Ltda. Diretor Responsável: Márcio Serra Dreher Rua Funchal, nº 418, 8º andar Vila Olímpia São Paulo – SP CEP 04551-060 CNPJ: 05.917.347/0001-17 Telefone: (11) 3848-1800 / Fax: (11) 3044-0944 Site: www.verax.com.br
CUSTODIANTE E ESCRITURADOR DAS COTAS:	Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 13º, 14º e 15º andares Itaim Bibi São Paulo - SP CEP 04538-132 CNPJ: 62.331.228/0001-11 Telefone: (11) 2113-5000 / Fax: (11) 2113-5170 Site: www.db.com/brazil/
AUDITORIA:	KPMG Auditores Independentes Rua Renato Paes de Barros, nº 33 Itaim Bibi São Paulo – SP CEP 04530-904 CNPJ/MF: 57.755.217/0001-29 Telefone: (11) 3067-3000 / Fax: (11) 3067-3001 Site: www.kpmg.com.br

AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO:	Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., nº 110, Conj. 73 Itaim Bibi São Paulo – SP CEP 04542-000 CNPJ/MF: 05.803.488/0001-09 Telefone: (11) 3377-0707 / Fax: (11) 3377-0739 Site: www.austin.com.br
ASSESSORIA JURÍDICA:	FreitasLeite, Fagundes Advogados Rua Gomes de Carvalho, nº 1.666, 9º Andar Vila Olímpia São Paulo - SP CEP 04547-006 CNPJ: 61.197.240/0001-12 Telefone: (11) 3202-3200 / Fax: (11) 3202-3201 Site: www.flflaw.com.br

CARACTERÍSTICAS DA 1ª SÉRIE

A 1ª série terá o valor total de R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) composta de 200 (duzentas) Cotas, com um valor inicial, na data de emissão das Cotas da 1ª Série, de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) cada, sendo permitida a emissão e negociação de fração de Cotas para os titulares de pelo menos 01 (uma) Cota.

As Cotas da 1ª Série terão registro para custódia e negociação no mercado secundário na CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, cabendo aos intermediários assegurar que a aquisição de Cotas somente seja feita por investidores qualificados.

O prazo de duração da 1ª série é de 14 anos, contados da primeira integralização de Cotas da 1ª série.

A distribuição das Cotas do **FUNDO** será realizada pelo próprio **ADMINISTRADOR**.

A referida distribuição será realizada em regime de melhores esforços, não havendo qualquer custo para o **FUNDO**.

PÚBLICO-ALVO

O público-alvo do **FUNDO** são exclusivamente investidores pessoas físicas e jurídicas caracterizadas como investidores qualificados, nos termos da regulamentação CVM aplicável aos fundos de investimento.

A definição de investidor qualificado encontra-se na Instrução CVM 409.

O investimento no **FUNDO** não é adequado a investidores que necessitem de liquidez, tendo em vista que os fundos de investimento em direitos de créditos encontram pouca liquidez no mercado brasileiro, a despeito da possibilidade de terem Cotas negociadas em bolsa ou mercado de balcão organizado.

OBJETIVO DE INVESTIMENTO

É objetivo do **FUNDO** proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, através da aplicação preponderante dos recursos do **FUNDO** de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e pelo seu Regulamento.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

O patrimônio líquido do **FUNDO** é alocado, preponderantemente, na aquisição dos Direitos de Crédito oriundos de ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no mercado financeiro, observados

os limites e as restrições previstas na legislação vigente aplicável e no regulamento.

Até 90 dias do início de suas atividades, o **FUNDO** deverá ter alocado entre 51% e 100% do seu patrimônio líquido na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis.

Os Direitos de Crédito do **FUNDO** são os direitos de créditos de titularidade originária da Usina Bititinga S/A, emergentes e oriundos da ação indenizatória proposta pela Usina Bititinga S/A e outras 31 usinas de açúcar e álcool em face da União Federal, na qualidade de sucessora do Instituto Brasileiro do Açúcar e do Alcool ("IAA"), em trâmite perante a 15ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal, processo nº 90.0001948-6, visando a condenação da União ao pagamento de indenização pelos danos materiais verificados em decorrência da fixação de preços do açúcar e do álcool abaixo do seu custo de produção.

Os Direitos de Crédito não contam com qualquer reforço de crédito ou garantia.

A parcela do patrimônio líquido do **FUNDO** que não estiver alocada em Direitos de Crédito poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, em:

- (i) títulos de emissão do Tesouro Nacional, títulos de emissão do Banco Central do Brasil e créditos securitizados pelo Tesouro Nacional.
- (ii) certificados e recibos de depósito bancário, classificados como *investment grade* por agência classificadora de risco de âmbito internacional.

O **FUNDO** poderá realizar operações compromissadas para as quais poderão ser destinados até 49% do Patrimônio Líquido do **FUNDO**, desde tenham como lastro os ativos previstos no item (i) acima.

O **FUNDO** poderá alocar até 49% de seu patrimônio líquido em operações em mercados de derivativos **exclusivamente com o objetivo de proteger posições detidas à vista**, até o limite destas e apenas na modalidade "com garantia", nos termos do *caput* do Artigo 6º do Regulamento do **FUNDO**. As operações com derivativos podem ser realizadas exclusivamente em mercados administrados por bolsas de mercadorias e de futuros.

A seguir uma tabela resumo da composição da carteira do **FUNDO**:

ATIVO	MÍNIMO (% DO PL DO FUNDO)	MÁXIMO (% DO PL DO FUNDO)
Direitos de Créditos (após 90 dias de início das atividades do FUNDO)	51%	100%
Derivativos Finalidade: Exclusivamente para proteção	Zero	49%
Operações Compromissadas	Zero	49%

Respeitadas as regras de composição da carteira descritas nos itens acima, bem como as demais regras do Capítulo III do Regulamento, que trata da Política de Investimento, Composição e Diversificação da carteira do **FUNDO**:

- ✓ A **GESTORA** pode livremente definir o grau de concentração da carteira do **FUNDO**, e;
- ✓ A **GESTORA** poderá livremente contratar quaisquer operações para a composição da carteira do **FUNDO** nas quais figurem como contraparte o **ADMINISTRADOR**, as empresas controladoras, controladas, coligadas e/ou subsidiárias do **ADMINISTRADOR**.

DA CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITOS

A cessão dos Direitos de Créditos é irrevogável e irretratável, com a transferência para o **FUNDO**, em caráter definitivo e sem direito de regresso contra o Cedente que compreende, além do Direito de Crédito, todos e quaisquer direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações a estes relacionados. As cessões deverão

observar sempre as Condições de Cessão.

Os direitos creditórios adquiridos pelo Fundo serão os Direitos de Crédito, conforme definidos no Artigo 1º, parágrafo único, inciso XV do Regulamento, sendo este o único critério de elegibilidade aplicável ao Fundo.

Os Direitos de Créditos que serão adquiridos pelo **FUNDO** devem atender, cumulativamente, às seguintes Condições de Cessão:

- ✓ no momento da cessão, os Cedentes não poderão possuir registro na SERASA ou demais serviços de proteção ao crédito aplicáveis, relativos a títulos protestados não contestados, inadimplência de obrigações ou quaisquer apontamentos nos cadastros referidos neste item, em valor agregado igual ou superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);
- ✓ os Cedentes não poderão estar em processo de falência, concordata, recuperação judicial ou extrajudicial ou procedimento similar, conforme checagem a ser realizada por meio dos controles mantidos pela SERASA; e
- ✓ os Direitos de Crédito não podem estar gravados por qualquer ônus ou terem sido dados em garantia a terceiros.

Depois de concluída a cessão dos Direitos de Crédito ao **FUNDO**, o Cedente deverá providenciar, às suas expensas, a notificação ao Juízo onde tramita a ação objeto dos Direitos de Crédito acerca da transferência da titularidade dos referidos direitos, bem como providenciar a alteração do pólo ativo da ação principal e das ações acessórias. A **GESTORA** acompanhará os procedimentos perante o Juízo e poderá tomar quaisquer medidas necessárias para efetivação da transferência do pólo ativo.

Na hipótese do Direito de Crédito Elegível perder qualquer Condição de Cessão ou o Critério de Elegibilidade acima após sua aquisição pelo **FUNDO**, não haverá direito de regresso contra o **CUSTODIANTE**, o **ADMINISTRADOR**, a **GESTORA** e o Cedente salvo na existência de má-fé, culpa ou dolo.

O **ADMINISTRADOR** declara que, na presente data, a Usina Bititinga S.A. e a CP Negócios não estão em processo de falência, concordata, recuperação judicial ou extrajudicial bem como qualquer outro procedimento similar.

DA AUSÊNCIA DE POLÍTICA DE CRÉDITO E COBRANÇA

Por se tratar de um Fundo de Investimento em Direitos de Créditos Não-Padronizados com propósito específico de adquirir os Direitos de Crédito, não há de se falar em política de concessão de crédito e cobrança.

DO PREÇO DE AQUISIÇÃO E DA TAXA DE DESCONTO DOS DIREITOS DE CRÉDITO ELEGÍVEL

Pela aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis, o **FUNDO** pagará à vista, ao Cedente em moeda corrente nacional, na data de aquisição, o valor certo e ajustado, apurado nos termos da fórmula abaixo, calculada pela **GESTORA**, excetuada a hipótese de integralização de Cotas em Direitos de Crédito, prevista no Artigo 30 do Regulamento (o “Preço de Aquisição”):

$$VA = VAC \times (1 - TD)$$

VA - Valor de Aquisição dos Direitos Creditórios pelo FUNDO

VAC - Valor Atualizado dos Direitos Creditórios, conforme parecer legal anexo

TD - Taxa de Deságio, que é equivalente a 0,9.

DO PROCESSO JUDICIAL

O processo judicial é coordenado pelo escritório de advocacia responsável pela execução dos direitos em face da União Federal e monitorado pela **GESTORA**, sendo as despesas decorrentes de responsabilidade do **FUNDO**.

O andamento processual da ação será atualizado trimestralmente pelo escritório de advocacia responsável por representar os titulares da ação em face da União Federal, andamento que será divulgado aos Cotistas através de carta ou correio eletrônico enviado a cada Cotista.

Os riscos e prazos relativos à conversão dos direitos da ação em precatórios contra a União Federal estão ponderados na Auditoria Legal anexa ao Regulamento.

SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS INSTRUMENTOS CELEBRADOS PELO FUNDO

ESCRITURA PÚBLICA

O principal instrumento a ser firmado pelo **FUNDO** é a Escritura Pública de Cessão de Direitos de Crédito. Tal documento, firmado entre as Cedentes e o **FUNDO**, formalizará a cessão dos Direitos de Crédito, que passarão a ser de titularidade do **FUNDO**.

CUSTÓDIA DOS ATIVOS DO FUNDO E ESCRITURAÇÃO DAS COTAS

O Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão é o responsável pela prestação dos serviços de custódia e controle dos ativos integrantes da carteira do **FUNDO**. O Deutsche Bank é também o agente escriturador, responsável pelos serviços de escrituração das Cotas.

RELAÇÃO SOCIETÁRIA ENTRE OS PARTICIPANTES (CONFLITO DE INTERESSES)

A CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS presta serviço de administração do **FUNDO** e distribuição de suas Cotas. Administra, ainda, outros fundos de investimento em direitos de créditos ("FIDCs").

A gestão da carteira dos FIDCs administrados pela Cruzeiro do Sul S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários é realizada pela BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA. (**GESTORA**).

A CRUZEIRO DO SUL S.A. DTVM e a BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA. são empresas controladas, indiretamente, pela mesma pessoa física, qual seja, Sr. Luis Felipe Indio da Costa. Tal fato não gera conflito de interesse entre as partes.

O DEUTSCHE BANK S.A. – BANCO ALEMÃO é o responsável pela controladoria, escrituração das Cotas, custódia e liquidação dos ativos de todos os FIDCs administrados pela CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS.

A KPMG AUDITORES INDEPENDENTES é a responsável pela auditoria de todos os FIDCs administrados pela CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS.

Exceto em relação ao Fundo de Investimento em Direitos de Créditos BCSul Verax Crédito Consignado II, a AUSTIN RATING SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA. é a responsável pela classificação do risco das Cotas de todos os FIDCs administrados pela CRUZEIRO DO SUL S.A. DTVM.

Não existe relação societária entre si, bem como entre as sociedades supramencionadas e o DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMÃO, a AUSTIN RATING SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA., a KPMG Auditores Independentes e o FreitasLeite, Fagundes Advogados, bem como não há conflito de interesses entre as partes.

A **GESTORA** poderá livremente contratar quaisquer operações para a composição da carteira do FUNDO nas quais figurem como contraparte o ADMINISTRADOR, as empresas controladoras, controladas, coligadas e/ou subsidiárias do ADMINISTRADOR.

As informações acerca da remuneração dos serviços prestados poderão ser encontradas no Regulamento e Prospecto dos FIDCs supramencionados, os quais se encontram disponíveis em www.cvm.gov.br.

FATORES DE RISCO

A aplicação de recursos no **FUNDO**, bem como a carteira de ativos estão sujeitas a diversos riscos, dentre os quais se destacam:

RISCO DE CRÉDITO: consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento dos Direitos de Crédito e ativos financeiros pelos seus emissores, devedores ou pelas contrapartes das operações do **FUNDO**, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. Alterações e equívocos na avaliação do risco de crédito do emissor podem acarretar em oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira do **FUNDO**.

RISCO DE LIQUIDEZ: consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes do **FUNDO** nos respectivos mercados em que são negociados, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou aos próprios mercados em que são negociados. Em virtude de tais riscos, a **GESTORA** poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o **FUNDO**, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos e às posições assumidas em mercados de derivativos, se for o caso, que podem, inclusive, obrigar a **GESTORA** a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento de resgates aos Cotistas do **FUNDO**, nos prazos contratados.

RISCO DE DERIVATIVOS: consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar aumento da volatilidade do **FUNDO**, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações, não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas aos Cotistas. Mesmo para o **FUNDO**, que utiliza derivativos exclusivamente para proteção das posições à vista, existe o risco da posição não representar um *hedge* perfeito ou suficiente para evitar perdas ao **FUNDO**.

RISCO DE MERCADO: consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do **FUNDO**, os quais são afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços pode fazer com que determinados ativos sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das Cotas e perdas aos Cotistas.

RISCOS DO MERCADO SECUNDÁRIO: O **FUNDO** é constituído sob a forma de condomínio fechado, assim, o resgate das Cotas só poderá ser feito ao término do prazo de duração de cada série, razão pela qual se, por qualquer motivo, antes de findo tal prazo, o investidor resolva desfazer-se de suas Cotas, ele terá que aliená-las no mercado secundário de Cotas de fundos de investimento, mercado esse que, no Brasil, não apresenta liquidez, o que pode acarretar dificuldades na alienação dessas Cotas e/ou ocasionar a obtenção de um preço de venda que cause perda patrimonial ao investidor.

RISCO DE CONCENTRAÇÃO: O risco associado às aplicações do **FUNDO** é diretamente proporcional à concentração das aplicações. Quanto maior a concentração das aplicações do **FUNDO** em um único emissor de títulos, ou em um único direito de crédito, maior será a vulnerabilidade do **FUNDO** em relação ao risco de crédito. O **FUNDO** poderá aplicar até 100% de seu Patrimônio Líquido em um único Direito Creditório Elegível ou em Direitos Creditórios emitidos por um único Cedente.

RISCO RELACIONADO A FATORES MACROECONÔMICOS: O **FUNDO** também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da **GESTORA** tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e de mudanças legislativas, poderão resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a carteira do **FUNDO** e (b) inadimplência dos emissores dos ativos. Tais fatos poderão acarretar prejuízos para os Cotistas e atrasos nos pagamentos dos resgates.

RISCO PROCESSUAL DO DIREITO DE CRÉDITO, DE EXISTÊNCIA E DE QUANTIFICAÇÃO PRECISA DOS DIREITOS DE CRÉDITO: Por se tratar de um direito de crédito não padronizado, não convertido em precatório, que ainda se encontra em fase de execução em face da União, o Direito de Crédito apresenta diversos riscos associados ao processo, tais como, sua efetiva materialização, prazo para sua materialização, incerteza em relação ao valor, possibilidade de reclamação por terceiros, entre outros, conforme resumido nos itens 23 a 25 do parecer

constante do Anexo II ao Regulamento.

RISCO RELACIONADO À SITUAÇÃO FINANCEIRA DA USINA BITITINGA S/A E DA CP NEGÓCIOS: Conforme exposto no Parecer Legal anexo ao Regulamento do **FUNDO**, não é possível assegurar o recebimento de todo o crédito eventualmente gerado pelos Direitos Creditórios em face da ausência de completo conhecimento da situação financeira da Usina Bititinga S/A e da CP Negócios, o que impede que se mensure seus passivos com precisão. Em face disto, é possível não se saber ao certo se eventuais créditos remanescentes em mão da Usina Bititinga S/A e CP Negócios estão ou não comprometidos em razão de outros débitos, inclusive fiscais e trabalhistas, de que não se tem conhecimento.

RISCO DE RESGATE DAS COTAS DO FUNDO EM DIREITOS DE CRÉDITO: Conforme previsto no Regulamento, poderá haver a liquidação do **FUNDO** em situações pré-determinadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Cotas poderão ser resgatadas em Direitos de Crédito. Nesta hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os Direitos de Crédito recebidos do **FUNDO** ou para administrar e cobrar da União Federal os Direitos de Crédito.

RISCO DE ATRASO NO PAGAMENTO DA AMORTIZAÇÃO E/OU RESGATE E DE GANHO NO INVESTIMENTO: Poderá haver atraso no pagamento das amortizações e/ou do resgate, uma vez que os Direitos de Crédito são classificados no ativo do **FUNDO** como títulos mantidos até o vencimento e os mesmos podem ainda não ter vencido produzindo uma temporária falta de liquidez. Além disso, os Direitos de Crédito possuem diversos riscos judiciais e processuais conforme destacado nos itens 23 a 25, do parecer constante do Anexo II ao Regulamento, o que pode acarretar importantes perdas do investimento, tendo em vista que a **GESTORA** poderá ter de realizar a venda dos direitos de crédito antes do prazo de duração do **FUNDO** e de suas séries "n" e/ou a venda dos Direitos de Crédito antes do prazo ideal de sua maturação, fatores que são agravados se considerado um mercado ainda muito pouco desenvolvido para as características deste ativo.

RISCO DE IRREGULARIDADES NA DOCUMENTAÇÃO COMPROBATÓRIA DOS DIREITOS DE CRÉDITO: O **CUSTODIANTE** realizará a verificação da regularidade da totalidade dos Documentos Representativos do Crédito. Todavia, considerando que tal auditoria é realizada tão somente após a cessão dos Direitos de Crédito ao **FUNDO**, a carteira do **FUNDO** poderá conter direitos de crédito cuja documentação apresente irregularidades, o que poderá obstar o pleno exercício pelo **FUNDO** das prerrogativas decorrentes da titularidade dos Direitos de Crédito.

RISCO DE EXPOSIÇÃO A EVENTUAIS CONFLITOS DE INTERESSES: A **GESTORA** poderá livremente contratar quaisquer operações para a composição da carteira do **FUNDO** nas quais figurem como contraparte o **ADMINISTRADOR**, as empresas controladoras, controladas, coligadas e/ou subsidiárias do **ADMINISTRADOR**, o que pode dar margem ao surgimento de conflitos de interesses.

RISCO DE AUSÊNCIA DE POLÍTICA DE CRÉDITO E COBRANÇA: Por se tratar de um Fundo de Investimento em Direitos de Créditos Não-Padronizados com propósito específico de adquirir os Direitos de Crédito específicos decorrentes de ação judicial, não existe nenhuma política de concessão de crédito e cobrança.

DEMAIS RISCOS: O **FUNDO** também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do **ADMINISTRADOR**, da **GESTORA** e do **CUSTODIANTE**, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária, aplicações ou resgates significativos.

RISCOS RELACIONADOS AOS DIREITOS CREDITÓRIOS APONTADOS PELO PARECER LEGAL:

- (i) risco baixo de acolhimento da ação rescisória nº 2002.01.00.032053-9, o que afastaria definitivamente a condenação da União e, portanto, fulminaria a integralidade dos créditos cuja aquisição se pretende;
- (ii) risco alto de que se tenha de promover a liquidação do julgado proferido nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6, a fim de que sejam apurados os danos verificados pelas usinas no período considerado. Caso o juiz decida pela liquidação, é possível que sejam equivalentes as chances de que tal procedimento seja feito mediante nova perícia judicial pela análise dos LPD ou pela análise dos documentos contábeis não verificados pela perícia realizada nos autos da ação indenizatória, o que atrasaria a expedição dos precatórios; o risco existe, principalmente em razão do teor da decisão em que se assenta a execução proposta, que determina que seja feita a liquidação da sentença;

- (iii) risco baixo de redução do valor dos créditos a serem adquiridos, seja em razão de eventuais cessões das quais não foi dado conhecimento aos elaboradores do Parecer Legal, porque não foram juntadas ao processo ou porque não foram informadas pelos titulares dos créditos, seja por sua sujeição a gravames ou ônus de qualquer natureza que não tenham sido noticiadas; e
- (iv) risco baixo de o juiz considerar válido o Instrumento de Cessão de Crédito por meio do qual Ermílio Elisei Maya de Omena e Maria da Glória Duarte de Omena (antigos acionistas da Usina Bititinga S/A) cederam aos Srs. Francisco Eliezer da Silva e Marcelo Schmitt Wistmalner o valor de R\$ 211.000.000,00, e por consequência, deferir seu requerimento de habilitação de crédito juntado nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6;

RISCOS RELACIONADOS AOS DIREITOS CREDITÓRIOS APONTADOS PELO AUDITOR INDEPENDENTE:

- (i) Embora o Direito Creditório, ativo subjacente do **FUNDO**, seja uma ação com trânsito em julgado em favor do reclamante e que o Recurso Especial interposto pela União tenha sido inadmitido na origem e, posteriormente, o agravo de instrumento contra esta decisão tenha sido improvido pelo Superior Tribunal de Justiça, este crédito ainda não passou para a fase de execução, sendo que ele não constitui um Precatário Federal, status que configuraria maior segurança com respeito ao seu pagamento;
- (ii) Encontra-se pendente de apreciação a ação rescisória nº 2002.01.00.032053-9 ajuizada pela União em 12 de setembro de 2002. Em relação a esta, há contestação quanto à data de decadência do direito da União ajuizar ação rescisória, que deveria observar a data em que o trânsito em julgado foi proferido, ou seja, 26 de agosto de 2000. De acordo com o legal opinion elaborado pelo assessor jurídico, este encontra-se pendente de decisão pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região desde abril de 2004. A existência deste recurso se materializa em um fator de risco relevante, devido às consequências negativas que uma decisão favorável à União teria no perfil de risco do FIDC. Embora a probabilidade de que a ação rescisória seja julgada procedente pelos tribunais de última instância (STJ e STF) seja limitada, este resultado não é totalmente improvável. Uma decisão favorável à União, embora sujeita a recursos por parte dos titulares do crédito, impactaria no prazo previsto para a execução da sentença e na eventual expedição do respectivo precatório e, conseqüentemente, no seu cronograma de amortização. No entanto, o julgamento procedente da ação rescisória se materializaria de fato na invalidação de quaisquer obrigações por parte da União perante os titulares do precatório, o que, de fato, se traduziria na destruição do lastro do **FUNDO**, acarretando a total perda de valor das cotas. A Austin Rating entende que, mesmo que a União tenha apresentado a ação rescisória dentro do limite temporal estabelecido por lei, o risco de a decisão ser proferida em favor da União é mitigado frente a outros casos semelhantes, anteriormente analisados;
- (iii) Os antigos acionistas da Usina Bititinga S/A, Emílio Eliseu Maya de Omena e Maria da Glória Duarte de Omena, apresentaram petição em que alegavam ser os detentores dos direitos de crédito da ação aqui analisada, além de requerimento de habilitação de crédito que estes cederam a Francisco Eliezer da Silva e Marcelo Schmitt Wisintainer, no valor de R\$ 211,0 milhões. Os assessores legais ressaltam que tiveram acesso a documentos que comprovam a realização de acordo pelas partes, homologado pelo Juízo competente com sentença transitada em julgado;
- (iv) existem seis requerimentos de penhora anexados ao processo, referentes a débitos da Usina Bititinga, com valor aproximado de R\$ 2,44 milhões. Por se tratar de um valor pouco representativo, quando comparado ao valor total do Direito Creditório, este não se configura em um fator de risco relevante, no que concerne a eventuais questionamentos sobre a disponibilidade da cessão deste crédito pela usina a terceiros (ex.: alienação indébita de ativos da empresa ao detrimento de seus credores), isto devido ao reduzido valor desses débitos vis-à-vis o valor de face esperado do crédito. Cabe destacar que os sócios da CP Negócios, empresa que adquiriu originalmente 85% dos direitos creditórios, possuem vínculo familiar com os sócios da Usina Bititinga, configurando o mesmo grupo econômico familiar;
- (v) consta nos autos do processo uma solicitação, por parte do Ministério Público Federal, para o envio do inteiro teor do processo nº 90.0001948-6, para investigação criminal sobre a existência de relação com servidora pública que favorecia empresas com créditos fictícios contra a União, com o objetivo de posterior compensação tributária. Segundo informação dos assessores legais, este ponto já foi investigado e não foram encontrados indícios de envolvimento dos detentores do Direito Creditório neste caso;
- (vi) ainda restam etapas pendentes do processo (principalmente a execução da sentença) para que seja definido o valor da indenização e expedido o precatório. Esta particularidade tem impacto tanto no prazo de emissão do precatório e início da amortização deste crédito, quanto no valor final do crédito. Apesar da decisão em favor da reclamante ter trânsito em julgado, até a data de elaboração deste relatório o crédito não se transformou em precatório expedido, estando ainda pendente a determinação do montante da indenização aos reclamantes (o processo de execução da sentença,

no qual se reafirmará o valor do crédito está atualmente em curso). Neste sentido, destaca-se o fato de a sentença apresentar contradição ao indicar a metodologia para o cálculo da indenização, pois afirma que esta deva observar a diferença entre os valores praticados e os custos observados, multiplicada pelas quantidades vendidas, do mesmo modo que determina que o montante deva ser apurado com base nos documentos contábeis da Usina Bititinga, com o objetivo de constatar os custos de produção efetivamente incorridos durante o período, que não haviam sido juntados ao processo. Foram vislumbrados três cenários quanto à forma de cálculo do crédito para efeitos da sua execução: a) considerando-se o valor apurado pela perícia contábil elaborada no início do litígio, trazidos a valor presente, pelo acréscimo de juros legais e atualizados monetariamente, segundo a Tabela de Correção Monetária da Justiça Federal. Este caso seria o mais favorável para o andamento do processo de execução, uma vez que não diferiria, em grande escala, do valor atualmente considerado e incorreria em menor prazo de tempo, já que o cálculo já foi elaborado, sendo que, de acordo com o parecer legal feito, o precatório seria expedido neste caso entre 12 a 18 meses. Entretanto, a possibilidade que esta seja a decisão judicial é baixa; b) em um segundo cenário, o cálculo da indenização deverá observar os custos dos fatores de produção, de acordo com os valores determinados pela Fundação Getúlio Vargas, em comparação com os documentos contábeis da Usina, como o Livro de Produção Diária e registros de saída de mercadorias. Segundo esta metodologia, o valor deve ser semelhante ao atualmente considerado, pois utiliza os mesmos critérios da perícia anterior. Há alta probabilidade que a determinação judicial observe este critério, sendo que a previsão para expedição de precatório é entre 24 e 36 meses; c) em último caso, a decisão judicial indicaria que o cálculo da indenização deve observar os custos efetivamente ocorridos pelas Usinas no período de análise, pela consideração de documentos contábeis não verificados na perícia inicial. Este se configura como o pior cenário, pois o montante pode ter grande diferença entre o atualmente considerado, além de necessitar de maior período para expedição do precatório (entre 48 e 60 meses). O período para liquidação do julgado / determinação do montante da indenização é de suma importância para a análise de risco do **FUNDO**, uma vez que depois da expedição do precatório, este deve ser incluído na Lei do Orçamento Geral da União do ano posterior, com pagamento seguindo os critérios da EC nº 30/2000, em 10 parcelas anuais. Os fatores acima descritos apontam claramente sobre a falta de horizonte / previsão para início do pagamento do crédito, o que constitui um fator de risco relevante. Este risco de liquidez é parcialmente mitigado pelo significativamente longo prazo para a amortização das cotas desta série, bem como pelos mecanismos de amortização previstos pelo FIDC. A Primeira Série de Cotas conta com um prazo significativamente longo (14 anos). Paralelamente, o FIDC opera sob estrutura de regime de caixa e a amortização das cotas seja exclusivamente decidida em assembléia de cotistas;

- (vii) no que toca ao montante a ser definido como indenização, particularmente em relação ao levantado no item anterior, deve-se destacar que o contrato de cessão realizado entre a Usina Bititinga e a CP Negócios, realizado em 28 de outubro de 1994, considerou o percentual de 85% do direito creditório, sem se referir a valores, fator considerado positivo, uma vez que não há definição sobre o montante oficial. Entretanto, na maior parte dos instrumentos de cessão realizados entre CP Negócios e seus cessionários constam apenas os valores cedidos, sem definir a porcentagem que estes representavam do total dos montantes cedidos à época. Este se configura em um fator de risco elevado, uma vez que, como mencionado anteriormente, o montante oficial do direito creditório ainda não foi determinado, e ainda está pendente a determinação da metodologia para o seu cálculo, o que pode ou não resultar em uma soma diferente daquela levantada no início do andamento desta ação.
- (viii) de acordo com informações disponibilizadas pelo **ADMINISTRADORA**, o valor total a ser pago pela União poderá variar cerca de R\$ 20.000.000,00 em relação ao valor estimado, ou seja, estará entre o intervalo de R\$ 210.000.000,00 e R\$ 250.000.000,00. Portanto, um dos riscos associados ao objeto do **FUNDO**, que era a indefinição do valor total do Direito Creditório se encontra mitigado, em parte, pela visualização de um limite de variação. Apesar da definição de uma margem de variação em torno do valor estimado, caso a decisão judicial fique próxima do limite inferior, impacta de forma negativa no perfil de risco do **FUNDO**, uma vez que os recursos para preservação do valor das cotas frente às demais obrigações ligadas ao Direito Creditório. Destaca-se a elevada quantidade de cessões às quais este crédito está vinculado. Da mesma forma, podem existir cessões de crédito que não foram anexadas ao processo, o que impossibilita a visão geral do montante total cedido pelo reclamante e seus cessionários. Ressalta-se que o assessor legal afirma que apenas as cessões homologadas no processo serão válidas;
- (ix) o elevado número de cessionários dificulta uma análise detalhada de sua situação fiscal que, uma vez irregular, pode frustrar ou pelo menos postergar, o pagamento do futuro precatório;
- (x) a origem do crédito cedido ao FIDC se dá de um processo judicial, onde tanto os titulares do crédito como o devedor (União) diferem sobre a sua validade / mérito, sendo necessária a mediação da justiça para decidir sobre a validade do mesmo. A postura do devedor tem sido a de contestar esta dívida e frustrar o pagamento desta obrigação durante todo o processo judicial, o que a diferencia de

uma obrigação emitida pela União, como, por exemplo, um título público, a qual não tem contestabilidade por parte do emissor (ex.: a União). Isso denota, no parecer desta agência, uma postura não favorável, por parte do devedor, com relação ao cumprimento das obrigações vinculadas a esta obrigação, o que impacta, de forma negativa, no perfil de risco do FIDC;

- (xi) em complemento ao ponto anterior, e devido ao histórico / postura do devedor, deve ser destacado que existe a possibilidade da União tentar, por meio de recursos jurídicos que lhe são disponíveis, frustrar o pagamento do direito creditório e/ou invalidar esta dívida, o que tem um impacto negativo no perfil de risco do FIDC, agregando incerteza sobre a correta amortização deste crédito e, conseqüentemente, das cotas do **FUNDO**;
- (xii) devido ao longo prazo para a amortização do crédito, considerando que este nem se transformou ainda em precatório (para precatórios expedidos o prazo de amortização é dez anos, a partir de sua inclusão na Lei Orçamentária Anual), existe a possibilidade de deterioração nas finanças da União, impactando de forma negativa na sua capacidade de pagamento, o que pode afetar o devido cumprimento do cronograma de pagamento do precatório (ex.: o início dos pagamentos não garante a continuidade dos mesmos) e, conseqüentemente, o perfil de risco do FIDC;
- (xiii) a carteira do **FUNDO** está concentrada em um único direito creditório e concentrada em um único devedor (União Federal), ferindo critérios de pulverização / diversificação;
- (xiv) transitam atualmente nos órgãos legislativos propostas para mudanças nas leis, tratando a questão de precatórios (basicamente a PEC nº12/06 e substitutivo), as quais podem afetar a forma de liquidação destas dívidas (ex.: limite para pagamento, ordem cronológica e forma de pagamento, basicamente). Embora estas propostas não tenham incidência sobre os precatórios da União (se aplicando basicamente aos precatórios estaduais e municipais), a regulamentação destas obrigações está sujeita às mudanças na legislação pertinente, o que pode impactar no cronograma de amortização destas obrigações, bem como na forma / ordem de liquidação / pagamento dos mesmos. Similarmente, na medida em que o ativo subjacente do **FUNDO** (precatório) configura uma obrigação da União, mudanças no âmbito político poderiam impactar na postura do devedor, com relação a estas obrigações, incorporando um risco de caráter político que não pode ser desconsiderado; e
- (xv) o direito creditório, ativo subjacente do **FUNDO** apresenta liquidez bastante restrita.

GERENCIAMENTO DE RISCOS

O **ADMINISTRADOR** e a **GESTORA** utilizam, no gerenciamento de riscos, análises que levam em consideração os fundamentos econômicos e de mercado com influência no desempenho dos ativos que compõem a carteira do **FUNDO** e modelos de gestão de ativos que se traduzem em cuidadosos processos de investimento, apoiados por sistemas informatizados de última geração e de extrema confiabilidade.

Não obstante a diligência do **ADMINISTRADOR** e da **GESTORA** em colocar em prática a política de investimento delineada, os investimentos do **FUNDO** estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, apesar de o **ADMINISTRADOR** manter sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o **FUNDO** e para o Cotista.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO E AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO

O patrimônio líquido do **FUNDO** será a soma do disponível mais o valor da carteira, mais os valores a receber, menos as exigibilidades.

As Cotas do **FUNDO** serão valoradas todo Dia Útil, com base na divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de Cotas do **FUNDO**, apurados ambos no início do dia, isto é, no horário de abertura dos mercados em que o **FUNDO** atua.

Os ativos financeiros integrantes da carteira do **FUNDO** que têm valor de mercado serão avaliados todo Dia Útil de acordo com o Manual de Precificação do **CUSTODIANTE**, disponível no site da ANBID.

Sempre que houver negociação de mais de 10% do patrimônio líquido do **FUNDO**, o valor de todas as Cotas em circulação deverá ser igual ao valor de negociação. Neste caso, o valor dos Direitos de Créditos será corrigido de acordo com a correção do valor das Cotas, conforme fórmula abaixo:

$$g = \left(1 + \frac{VP}{PL_{Atual}} \right)^{\left(\frac{1}{NMeses} \right)}$$

g - Taxa de valorização da Cota do **FUNDO**.

VP - Valor dos Direitos de Crédito: Corresponde ao valor dos Direitos de Crédito atualizado na data de integralização das Cotas, conforme determinado em laudo pericial elaborado por advogado especializado.

PL_{Atual} - Valor do Patrimônio Líquido, na data do cálculo.

N Meses - Número de Meses entre a data do cálculo e a data estimada para que o Direito de Crédito se transforme em precatório, conforme parecer elaborado por advogado especializado.

$$Cota_N = Cota_{N-1} \times g \times \left\{ 1 + \left[IPCA + (1 + 0,12)^{(1/12)} - 1 \right] \right\}$$

Cota_N = Cota após valorização.

Cota_N - 1 = Cota anterior.

g - Taxa de valorização da Cota do **FUNDO**, obtido segundo fórmula anterior.

IPCA - último IPCA mensal divulgado pelo IBGE, em percentual.

A atualização da Cota deverá ocorrer mensalmente.

A **GESTORA**, mediante comunicação ao **ADMINISTRADOR**, realizará reavaliações dos ativos da carteira do **FUNDO** quando: (i) verificada evolução de caráter relevante no andamento processual do Direito de Crédito; (ii) houver atraso no cronograma estimado pelo escritório de advocacia responsável por patrocinar a ação em face da União Federal; (iii) houver qualquer tentativa de bloqueio ou de constituição de ônus solicitados por terceiros em relação aos Direitos de Crédito.

O **ADMINISTRADOR**, por meio dos competentes débitos e créditos realizados nas contas correntes de titularidade do **FUNDO**, alocará os recursos decorrentes da integralização das Cotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do **FUNDO**, na seguinte ordem:

- 1 no pagamento dos custos correntes do **FUNDO**;
- 2 na amortização e/ou resgate das Cotas em circulação, observados os termos e as

condições do Regulamento; e

- 3 no pagamento do Preço de Aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis, em moeda corrente nacional.

POLÍTICA DE DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

Todos os resultados auferidos pelo **FUNDO** serão incorporados ao seu patrimônio, nos termos do disposto no Regulamento do **FUNDO**.

REGRAS DE MOVIMENTAÇÃO

INVESTIMENTO INICIAL: R\$ 1.000.000,00

APLICAÇÃO: D+1: (o valor da Cota de mesma classe em vigor no 1º Dia Útil subsequente ao dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor ao **ADMINISTRADOR**, em sua sede ou dependências).

RESGATE: Por se tratar de fundo fechado, o resgate de Cotas só se dará com o término do prazo de duração do **FUNDO**, a última amortização de uma dada série de Cotas ou de sua liquidação.

O prazo de duração da 1ª série é de 14 anos, contados da primeira integralização.

O **FUNDO** não efetuará resgates e aplicações em sábados, domingos ou em dias não úteis. Entende-se por Dia Útil segunda a sexta-feira, exceto feriados de âmbito nacional ou bancários na sede do **CUSTODIANTE**, ou, ainda, dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente bancário ou não funcionar o mercado financeiro.

PROCEDIMENTOS PARA MOVIMENTAÇÃO (APLICAÇÕES/RESGATES)

As Cotas do **FUNDO** somente poderão ser resgatadas ao final do período de duração. Antecipadamente, poderá ocorrer amortização de Cotas ou liquidação do **FUNDO** deliberadas em Assembleia Geral de Cotistas.

Não haverá direito de preferência para os Cotistas da 1ª série do **FUNDO**, ou para os Cotistas que adquiriram ou venham a adquirir Cotas do **FUNDO** quando da emissão da 2ª série e das séries subsequentes.

CRITÉRIO PARA INTEGRALIZAÇÃO, RESGATE E AMORTIZAÇÃO

A integralização, a amortização e o resgate de Cotas do **FUNDO** podem ser efetuados em débito e crédito em conta corrente, transferência eletrônica disponível ("TED") ou da CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, bem como em Direitos de Crédito Elegíveis.

Para o cálculo do número de Cotas a que tem direito o investidor, serão deduzidas do valor entregue ao **ADMINISTRADOR** quaisquer taxas ou despesas previstas no Regulamento.

As Cotas poderão ser resgatadas em Direitos de Crédito exclusivamente nas hipóteses de liquidação antecipada do **FUNDO**.

Na emissão de Cotas do **FUNDO** deve ser utilizado o valor de abertura da Cota em vigor no primeiro Dia Útil subsequente ao da efetiva disponibilidade dos recursos depositados pelo investidor diretamente na conta do **FUNDO**. Para fins de amortização e resgate das Cotas do **FUNDO** deve ser utilizado o valor de abertura da Cota em vigor do dia do pagamento da amortização e/ou do resgate respectivo.

O preço de subscrição das Cotas desta 1ª Série poderá contemplar ágio ou deságio sobre o valor previsto para amortização, desde que uniformemente aplicado para todos os subscritores e apurado através de procedimento de descoberta de preço em mercado organizado.

Por se tratar de Direitos de Crédito de origem judicial, que ao final deverão ser convertidos em Precatórios Judiciais Federais e pagos nos termos da Emenda Constitucional nº 30, de 13 de setembro de 2000, a partir da data em que os pagamentos decorrentes destes Precatórios se tornarem líquidos para o **FUNDO**, o **ADMINISTRADOR** iniciará a amortização dos valores de juros e principal investido amortizados.

O pagamento das amortizações deverá ser realizado em até 10 (dez) Dias Úteis contados a partir do recebimento, pelo **FUNDO**, da parcela paga nos termos do Artigo 78 e seus parágrafos, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.

As Cotas da 1ª Série do **FUNDO** poderão ser amortizadas extraordinariamente caso o **FUNDO** aliene os Direitos de Crédito anteriormente ao recebimento previsto no normativo citado no parágrafo acima. O pagamento das amortizações extraordinárias, se houver, deverá ser feito no 15º (décimo quinto) Dia Útil na praça do **ADMINISTRADOR** dos meses de março e novembro de cada ano.

O resgate das Cotas ocorrerá com a amortização da última parcela dos Precatórios Judiciais Federais. A amortização poderá se dar em Direitos de Crédito, na hipótese da Assembléia Geral de Cotistas deliberar pela liquidação antecipada do **FUNDO**.

EVENTOS DE AVALIAÇÃO

Na hipótese de ocorrência das situações a seguir descritas, caberá ao **ADMINISTRADOR**, ao **CUSTODIANTE**, ou aos Cotistas interessados, convocar uma Assembléia Geral de Cotistas para que esta, após apresentação das situações da carteira pelo **ADMINISTRADOR**, delibere sobre a continuidade do **FUNDO** ou sua liquidação antecipada, e conseqüente definição de cronograma de pagamentos dos Cotistas:

- ✓ inobservância pelo **ADMINISTRADOR** de seus deveres e obrigações previstos no Capítulo II do Regulamento, que não seja um evento de Liquidação Antecipada, verificada pelo **CUSTODIANTE**;
- ✓ renúncia do **ADMINISTRADOR**, da **GESTORA** ou da **CUSTODIANTE** à administração do **FUNDO**;
- ✓ aquisição pelo **ADMINISTRADOR**, de direitos de créditos em desacordo com o Critério de Elegibilidade, conforme exposto no Capítulo VI do Regulamento, verificada pelo **CUSTODIANTE**;
- ✓ existência ou evidência concreta, irrefutável e comprovada documentalmente de que os Direitos de Crédito não foram regularmente e devidamente formalizados;
- ✓ ocorrência de qualquer procedimento, demanda e/ou reclamação, de natureza administrativa, judicial, extrajudicial e/ou arbitral que conteste a validade e/ou eficácia da Escritura Pública; e,
- ✓ inobservância pelo **CUSTODIANTE** de seus deveres e obrigações previstos no Regulamento.

Na ocorrência de quaisquer dos eventos acima, o **ADMINISTRADOR** deverá convocar, no prazo de 05 dias, uma assembléia geral, a ser realizada num prazo não superior a 20 dias, para que seja avaliado o grau de comprometimento do **FUNDO**.

EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

O **FUNDO** será liquidado única e exclusivamente nas seguintes hipóteses:

- ✓ sempre que assim decidido pelos Cotistas em assembléia geral especialmente convocada para tal fim além das hipóteses descritas no Regulamento;
- ✓ se o **FUNDO** mantiver patrimônio líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 03 (três) meses consecutivos e não for incorporado a outro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
- ✓ caso seja deliberado em Assembléia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação;
- ✓ impossibilidade de o **FUNDO** adquirir Direitos de Crédito admitidos por sua política de investimentos;
- ✓ constatação, pelo **ADMINISTRADOR** ou pela **GESTORA**, de que existem Direitos de Crédito cedidos ao **FUNDO** onerados ou gravados;
- ✓ caso o **ADMINISTRADOR** deixe de convocar Assembléia Geral de Cotistas na hipótese de ocorrência de qualquer das hipóteses previstas no Artigo 47 do Regulamento;
- ✓ renúncia do **ADMINISTRADOR** ou do **CUSTODIANTE** com a conseqüente não assunção de suas funções por uma nova instituição nos prazos previstos no Regulamento.

Na liquidação antecipada do **FUNDO**, não havendo a disponibilidade de recursos, os Cotistas do **FUNDO** receberão Direitos de Crédito Elegíveis constantes da carteira do **FUNDO**, como pagamento dos seus direitos, em dação em pagamento.

Os demais procedimentos pertinentes à Liquidação do **FUNDO** estão dispostos no Capítulo XIV do Regulamento.

DESPESAS DEDUTÍVEIS DO FUNDO

Constituem encargos do **FUNDO**, além da remuneração dos serviços, as seguintes despesas, que podem ser debitadas pelo **ADMINISTRADOR**:

- ✓ taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do **FUNDO**;
- ✓ despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas no Regulamento ou na regulamentação pertinente;
- ✓ despesas com correspondências de interesse do **FUNDO**, inclusive comunicações aos Cotistas;
- ✓ honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do **FUNDO** e da análise de sua situação e da atuação do **ADMINISTRADOR**;
- ✓ emolumentos e comissões pagas sobre as operações do **FUNDO**;
- ✓ 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;
- ✓ quaisquer despesas inerentes à constituição ou à liquidação do **FUNDO** ou à realização de Assembléia Geral de Cotistas;
- ✓ despesas com a contratação de agência classificadora de risco;
- ✓ despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas, como representante dos Cotistas;
- ✓ despesa com a taxa de registro e anuidade na CETIP/ANBID; e
- ✓ remuneração dos serviços de Custódia do **FUNDO**.

Quaisquer outras não previstas como encargos do **FUNDO** devem correr por conta do **ADMINISTRADOR**.

O **FUNDO** arcará com todas despesas que porventura venham a ser por ele incorridas com vistas à adoção de medidas judiciais necessárias à salvaguarda e cobrança de seus direitos e prerrogativas decorrentes da titularidade dos Direitos de Crédito Inadimplidos, incluindo todos os custos, taxas, despesas, emolumentos, honorários advocatícios e periciais ou quaisquer outros encargos relacionados estes procedimentos.

O **ADMINISTRADOR** e a **GESTORA** poderão recomendar ao **FUNDO** a contratação de escritório de advocacia para acompanhar os trabalhos de execução dos Direitos de Crédito de titularidade do **FUNDO** ou, ainda, a substituição do escritório de advocacia responsável pela execução dos mesmos. Por exclusiva decisão da Assembléia Geral de Cotistas tais contratações e substituição poderão ser realizadas e, neste caso, todas as despesas necessárias para a efetivação da substituição do responsável pela cobrança serão de responsabilidade do **FUNDO** nos termos deste Capítulo.

Caso o **FUNDO** não possua recursos disponíveis, em moeda corrente nacional, suficientes para a adoção e manutenção, direta ou indireta, dos procedimentos judiciais necessários à cobrança dos Direitos de Crédito e dos outros ativos de sua titularidade e à defesa dos seus direitos, interesses e prerrogativas, a maioria dos titulares das Cotas, reunidos em Assembléia Geral, poderá aprovar o aporte de recursos ao **FUNDO**, por meio da integralização de novas Cotas, a ser subscrita e integralizada por todos os titulares das Cotas, para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos.

Todos os custos e despesas referentes às medidas judiciais apontadas acima serão de inteira responsabilidade do **FUNDO** e dos titulares das Cotas em circulação, não estando o **ADMINISTRADOR**, a

GESTORA, o **CUSTODIANTE** e quaisquer de suas respectivas pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum, em conjunto ou isoladamente, obrigados pelo adiantamento ou pagamento de valores relacionados a estes procedimentos.

TAXAS DO FUNDO

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

0,01% a.a. sobre o Patrimônio Líquido do fundo.

A taxa de administração é calculada e apropriada por Dia Útil, com base no percentual referido acima, sobre o valor diário do patrimônio líquido do **FUNDO** do Dia Útil imediatamente anterior, e será paga mensalmente até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao vencido.

TAXA DE PERFORMANCE

O **FUNDO** pagará taxa de performance à **GESTORA**, líquida de quaisquer despesas, observadas as seguintes condições:

I - Até que cada Cota obtenha o retorno do valor que corresponda a 100% (cem por cento) do custo de sua aquisição, corrigido pelo Indexador (IPCA + 6%), por meio do pagamento de rendimentos ou de amortização de Cotas, não será devida Taxa de Performance;

II - Após o retorno integral do custo de aquisição da Cota corrigido pelo Indexador quaisquer outros valores amortizados pelo **FUNDO** deverão observar a seguinte proporção e regra de pagamento: (a) 80% (oitenta por cento) serão entregues aos Cotistas a título de amortização de Cotas; e (b) 20% (vinte por cento) serão pagos diretamente à GESTORA pelo FUNDO a título de Taxa de Performance; e

Para os fins do disposto acima, o retorno do valor que corresponda a 100% (cem por cento) do preço de aquisição corrigido pelo Indexador será apurado por Cota e não por Cotista. Assim, ainda que as Cotas sejam negociadas no mercado secundário, o cálculo para fins de pagamento da taxa de performance sempre se baseará no valor de aquisição pago pelo Cotista original, de modo que se uma Cota já tiver obtido o retorno de 100% (cem por cento) do custo de sua aquisição, um próximo cotista adquirente da Cota em mercado secundário não se valerá da regra do item I acima.

TAXA DE INGRESSO

Não há.

Taxa de Saída

Não há.

ADMINISTRAÇÃO

A atividades de administração será exercida pelo **ADMINISTRADOR**.

OBRIGAÇÕES DO ADMINISTRADOR

Incluem-se entre as obrigações do **ADMINISTRADOR**:

- ✓ manter atualizados e em perfeita ordem:
 - a) a documentação relativa às operações do **FUNDO**;
 - b) o registro dos Cotistas;
 - c) o livro de atas de Assembléias Gerais;
 - d) o livro de presença de Cotistas;
 - e) os demonstrativos trimestrais do **FUNDO**;
 - f) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao **FUNDO**; e
 - g) os relatórios do auditor independente.
- ✓ receber quaisquer rendimentos ou valores do **FUNDO** diretamente ou por meio de instituição contratada;
- ✓ entregar ao Cotista, gratuitamente, exemplar do Regulamento do **FUNDO**, bem como cientificá-lo do nome do periódico utilizado para divulgação de informações e da taxa de administração praticada;
- ✓ divulgar, diariamente, no periódico utilizado para divulgações do **FUNDO**, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições que coloquem Cotas desse, o valor do patrimônio líquido do **FUNDO**, o valor da Cota, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, e os relatórios da agência classificadora de risco contratada pelo **FUNDO**;
- ✓ custear as despesas de propaganda e divulgação do **FUNDO**;
- ✓ fornecer anualmente aos Cotistas 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 Cotas de sua propriedade e respectivo valor;
- ✓ sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na regulamentação em vigor, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre o **ADMINISTRADOR** e o **FUNDO**;
- ✓ providenciar trimestralmente a atualização da classificação de risco do **FUNDO** ou dos direitos de crédito e demais ativos integrantes da carteira do **FUNDO**.

A divulgação do valor do patrimônio líquido do **FUNDO**, o valor da Cota, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, e os relatórios da agência classificadora de risco contratada pelo **FUNDO** pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódico de ampla veiculação, observada a responsabilidade do **ADMINISTRADOR** pela regularidade na prestação destas informações.

O **ADMINISTRADOR**, observadas as limitações legais e do Regulamento, terá poderes para praticar todos os atos necessários à administração do **FUNDO**, bem como para exercer todos os direitos inerentes aos ativos que o integrem, inclusive o de ação e o de comparecer em assembléias gerais ou especiais atinentes aos ativos que compõem a carteira do **FUNDO**.

VEDAÇÕES DO ADMINISTRADOR

É vedado ao **ADMINISTRADOR**:

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

As vedações de que tratam o primeiro e o terceiro itens acima abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras do **ADMINISTRADOR**, das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de emissão ou co-obrigação dessas.

Excetua-se do disposto acima a utilização de títulos de emissão do Tesouro Nacional, títulos de emissão do Banco Central do Brasil e créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, integrantes da carteira do **FUNDO**, para cobertura de margem de garantia de operações de que tratam o Capítulo III do Regulamento.

É vedado ao **ADMINISTRADOR**, em nome do **FUNDO**:

- ✓ prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto quando se tratar de margens de garantia em operações realizadas em mercados de derivativos;
- ✓ realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos na Instrução CVM 356;
- ✓ aplicar recursos diretamente no exterior;
- ✓ adquirir Cotas do próprio **FUNDO**;
- ✓ pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas na Instrução CVM 356, bem como no Regulamento;
- ✓ vender Cotas do **FUNDO** a prestação;
- ✓ vender Cotas do **FUNDO** a instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil cedentes de direitos de crédito;
- ✓ prometer rendimento predeterminado aos Cotistas;
- ✓ 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;
- ✓ delegar poderes de gestão da carteira do **FUNDO**, ressalvado o disposto no Artigo 39, inciso II, da Instrução CVM 356;
- ✓ obter ou conceder empréstimos/financiamentos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidade por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos;
- ✓ efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da carteira do **FUNDO**, exceto quando se tratar de sua utilização como margem de garantia nas operações realizadas em mercados de derivativos.

GESTÃO

A atividade de gestão da carteira do **FUNDO** será exercida pela **GESTORA**.

São obrigações da **GESTORA**:

- ✓ avaliar as condições da cessão;
- ✓ acompanhar os procedimentos de transferência da titularidade dos direitos de Crédito e a alteração do pólo ativo da ação principal e das ações acessórias poderá tomar quaisquer medidas necessárias para efetivação da transferência do pólo ativo;
- ✓ atuar como fiel depositária dos Documentos Representativos dos Créditos a serem adquiridos pelo **FUNDO**, devendo enviar para o **CUSTODIANTE** cópia dos Documentos Representativos de Crédito sempre que solicitado;
- ✓ monitorar o processo judicial e a sua coordenação pelo escritório de advocacia responsável pela execução dos direitos em face da União Federal.

O **CUSTODIANTE** poderá verificar a qualquer momento, em horário comercial, junto à **GESTORA**, a existência e formalização dos Documentos Representativos dos Créditos e o cumprimento com relação à guarda e organização destes documentos.

CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO

As atividades de custódia, controladoria e escrituração de Cotas do **FUNDO** serão exercidas pelo **CUSTODIANTE**.

O **CUSTODIANTE** é responsável pelas seguintes atividades:

- ✓ receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos de Crédito;
- ✓ validar os Direitos de Crédito em relação ao Critério de Elegibilidade;
- ✓ realizar a liquidação física e financeira dos Direitos de Crédito, evidenciados pelo instrumento de cessão de direitos e documentos comprobatórios da operação;
- ✓ fazer a custódia, administração, cobrança e/ou guarda dos documentos relativos aos Direitos de Crédito e demais ativos integrantes da carteira do **FUNDO**;
- ✓ diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, a documentação dos Direitos de Crédito, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência classificadora de risco contratada pelo **FUNDO** e órgãos reguladores;
- ✓ cobrar e receber, por conta e ordem de seus clientes, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos na conta de depósitos dos mesmos;
- ✓ Verificar a totalidade dos Documentos Representativos de Crédito que representam o lastro dos Direitos de Crédito.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

As Cotas do **FUNDO** são avaliadas pela empresa Austin Rating. A 1ª Série de Cotas receberam classificação de risco B+. A classificação de risco das Cotas será revisada trimestralmente e divulgada aos Cotistas na forma prevista no Regulamento

A Austin Rating faz a revisão do *rating* das Cotas trimestralmente.

Caso ocorra o rebaixamento do *rating* das Cotas do **FUNDO**, serão adotados os seguintes procedimentos:

- ✓ comunicação a cada Cotista das razões do rebaixamento, através de publicação no Periódico através de correio eletrônico, e;
- ✓ envio a cada Cotista de correspondência ou correio eletrônico contendo relatório da empresa de classificação de risco.

AUDITORIA INDEPENDENTE

A empresa de auditoria contratada pelo **FUNDO** é a KPMG Auditores Independentes, responsável pela revisão das demonstrações financeiras e das contas do **FUNDO** e pela análise de sua situação e da atuação do **ADMINISTRADOR**.

BREVE HISTÓRICO DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS

BREVE HISTÓRICO DA CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

Em 1993, com a aquisição do controle acionário pela família Índio da Costa, o Banco Cruzeiro do Sul se tornou um dos pioneiros e líderes no segmento de Crédito Consignado com Desconto em Folha de Pagamento destinado a Servidores Públicos Federais, Estaduais e Municipais e, a partir do ano de 2004, a Aposentados e Pensionistas do INSS.

Hoje, o Banco Cruzeiro do Sul é empresa líder de conglomerado financeiro composto por banco múltiplo, corretora de valores e mercadorias, distribuidora de títulos e valores mobiliários, financeira, seguradora, securitizadora e gestora de recursos de clientes especiais.

Com sede na cidade de São Paulo - SP, agências nas cidades do Rio de Janeiro - RJ, Campinas – SP, Palmas – TO, Recife – PE e Salvador - BA e correspondentes distribuídos por todo o território nacional, administra carteira com milhares de clientes.

O Banco Cruzeiro do Sul dispõe de cartões de crédito bandeira VISA com abrangências nacional e internacional. Em ativos, além do crédito consignado, atua também no segmento de middle market, através de empréstimos a pessoas jurídicas com garantia de recebíveis.

Seu funding é formado principalmente por recursos originários de CDBs – Certificados de Depósitos Bancários, recursos captados no exterior com vencimentos de longo prazo, fundos de direitos creditórios e cessão de créditos a grandes instituições financeiras.

Em junho de 2007, o Banco Cruzeiro do Sul deu um grande passo para um crescimento ainda maior e sua consolidação definitiva no cenário econômico nacional ao abrir o capital e ter suas ações negociadas na BOVESPA, passando a fazer parte, assim, do seleto grupo de empresas com ações negociadas no mercado de capitais.

BREVE HISTÓRICO DA BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.

A BCSul Verax Serviços Financeiros Ltda, é uma empresa de gestão e administração de títulos e valores mobiliários nos termos da Instrução CVM 306 de 05.05.1999, conforme Ato Declaratório CVM nº 7.509, de 24 de novembro de 2003. Seu principal foco de atuação está no aconselhamento e orientação financeira para investidores Pessoas Física e Jurídica através dos métodos de *asset allocation*.

Empresa independente de gestão de recursos de terceiros, tem como maior objetivo a não incidência de conflito de interesse na seleção dos produtos de investimento que aloca a seus clientes, neste sentido atua com 15 diferentes instituições gestoras a fim de diversificar ao máximo as aplicações de seus clientes.

A gestão da empresa esta sob as responsabilidades dos sócios diretores Marcelo Xandó Baptista e Márcio Serra Dreher profissionais oriundos das áreas de investimento e gestão de grandes instituições financeiras brasileiras e internacionais, onde adquiriram por mais de 8 anos a experiência de alocação de recursos para clientes de alto poder aquisitivo. A BCSul Verax conta ainda com a participação societária de Luis Felipe e Luis Octavio Índio da Costa que agregam à estrutura credibilidade e experiência refletida em mais de 40 anos de atuação no mercado financeiro brasileiro.

Possui uma estrutura operacional extremamente enxuta, composta por profissionais de alto nível técnico divididos em 3 equipes: comercial, responsável pela prospecção de clientes e atendimento a investidores; gestão, responsável pela análise, seleção e acompanhamento dos produtos de terceiros para composição das carteiras dos clientes da BCSul Verax e operacional, que atua na elaboração de relatórios de performance e no atendimento ao Cotista.

A partir de novembro de 2003, a BCSul Verax passou a dedicar-se também a estruturação e análise de operações de securitização de ativos de crédito utilizando-se das ferramentas como FIDCs - FUNDOS de Investimentos de Direitos de Créditos, CCBs - Cédulas de Crédito Bancário, CRIs - Certificado de Recebíveis Imobiliários, entre outras.

Tem atualmente sob sua gestão ativos de R\$ 5,6 bilhões.

BREVE HISTÓRICO DO DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMÃO

O Deutsche Bank vem prestando os serviços de custódia desde 1870 através de suas centrais estabelecidas em Nova York, Cingapura, Londres e Frankfurt sendo considerados atualmente um dos maiores custodiantes no mundo.

No Brasil, o Deutsche Bank atua desde agosto de 1911, através do "Deutsche Ueberseeische Bank" (neste mês houve a abertura de uma filial no Rio de Janeiro, sob o nome de Banco Alemão Transatlântico). Em 1930 o Deutsche Bank expandiu seus negócios no Brasil com a fusão do "Disconto -Gesellschaft AG". No decorrer da 2ª guerra, entretanto o Banco teve suspensa suas operações retornando a atuar no mercado financeiro brasileiro em 1968 quando da recuperação de sua carta patente.

Desde 18 de março de 1994, o Deutsche Bank atua como subsidiária independente no Brasil, sob o nome de Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão que pertence inteiramente ao Deutsche Bank AG, Frankfurt. No início de outubro de 1994, o Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão, recebeu do Banco Central do Brasil, licença de banco múltiplo, podendo atuar nos mais diversos segmentos do mercado financeiro brasileiro.

No mundo, o Deutsche Bank oferece seus serviços em 76 países e é uma das maiores instituições financeiras do mundo possuindo excelente reputação, o que se reflete nas excelentes avaliações concedidas pelas empresas de rating internacional tais como Standart & Poor's, Moody's e Fitch Ratings, conforme abaixo discriminado:

Ratings of Deutsche Bank	Short term rating	Long term rating
Standard & Poor's	A-1+	AA
Moody's Investors Services	P-1	Aa1
Fitch Ratings	F1+	AA-

O Serviço de Custódia é um dos focos de atuação do Deutsche Bank, com posição de destaque no cenário mundial. No Brasil, o Banco é uma instituição credenciada pela CVM para a prestação de serviços de custódia de títulos escriturais (dentre outros, Títulos Públicos Federais, Títulos Privados e de Renda Variável). O início dessa atividade data de 1994.

Inicialmente oferecendo os serviços para investidores estrangeiros, a partir de 1996 passou a atender administradores locais de recursos e investidores institucionais tais como fundos de previdência e, a partir de 2003 iniciou a prestação de serviços de custódia, controladoria e escrituração de cotas para fundos de investimento em direitos creditórios.

BREVE HISTÓRICO DA AUSTIN RATING

A Austin Rating é uma agência classificadora de risco de crédito de origem brasileira. Foi a primeira empresa nacional a conceder *ratings* no Brasil. Além do pioneirismo na classificação de risco de crédito, a empresa se caracteriza pelo desenvolvimento de metodologia própria, a qual adapta padrões internacionais ao mercado financeiro nacional e suas particularidades.

A credibilidade da Austin Rating junto ao mercado foi construída ao longo dos seus 20 anos de atuação no Brasil. Nesse período, a agência teve a oportunidade de acompanhar os momentos decisivos da economia nacional e internacional e de suas implicações sobre empresas nacionais e, principalmente, instituições financeiras, destacando-se pela segurança e pela independência de suas opiniões. Hoje, a Austin é a empresa mais solicitada pela mídia quando o assunto é bancos e mercado financeiro.

A manutenção da profunda confiança adquirida exige que a Austin Rating esteja permanentemente realizando investimentos na formação e atualização de seus profissionais, os quais ocorrem sob a forma de cursos nas escolas de economia e finanças, palestras e eventos promovidos pelo mercado financeiro e intercâmbio de conhecimento com estudantes e profissionais de universidades nacionais e estrangeiras. A soma dos investimentos se reproduz em uma equipe de analistas altamente qualificada, a qual garante uma qualidade cada vez maior no processo analítico e das opiniões concedidas pela agência.

BREVE HISTÓRICO DA KPMG AUDITORES INDEPENDENTES

A KPMG é uma empresa com presença mundial, prestando serviços em diversas áreas, por meio de seus departamentos de Serviços de Auditoria, Assessoria Tributária, Assessoria em Serviços Financeiros e

Assessoria em Gestão de Recursos Humanos. Para tanto, possui infra-estrutura e base de conhecimentos globais para oferecer aos seus clientes de médio e grande portes estratégias específicas às suas necessidades.

Como a KPMG é uma empresa com foco no mercado e busca permanentemente oferecer serviços de real valor agregado aos seus clientes, desenvolveu uma estrutura interna de negócios dividida por Segmentos de Indústria.

A empresa foi formada no Brasil em 1º de julho de 1987, a KPMG é a abreviação dos nomes de seus principais fundadores, nasceu da fusão de três empresas com tradição na comunidade de negócios: a *Peat Marwick & Mitchell*, que posteriormente tornou-se Peat Marwick International (PMI), com atuação desde 1915; a *Klynveld Main Goerdeler*, presente no País desde 1982; e a Roberto Dreyfuss, firma brasileira fundada em 1943.

Em 1987, a KMG e a PMI fizeram a primeira megafusão do mercado de serviços de auditoria, passando todas as firmas associadas a elas a utilizar o nome KPMG. A KPMG opera no Brasil como KPMG Auditores Independentes com mais de 1.000 profissionais, por meio de uma rede de nove escritórios operacionais, cada um liderado por um sócio.

Possui escritórios nas seguintes cidades: São Paulo, Rio de Janeiro, Belo Horizonte, Brasília, Campinas, Curitiba, Porto Alegre, São Carlos e Jaraguá do Sul.

A KPMG presta serviços nas áreas de auditoria e contabilidade, impostos, fusões e incorporações, investigações especiais, treinamento, avaliações empresariais e assessoria em gestão de recursos humanos.

BREVE HISTÓRICO DE FREITASLEITE, FAGUNDES ADVOGADOS

FreitasLeite, Fagundes Advogados, com escritório na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Gomes de Carvalho, nº 1.666, 8º andar, Vila Olímpia.

Escritório de advocacia empresarial formado em 1989, conta com ampla experiência e tradição nas áreas de mercado financeiro e de capitais. FreitasLeite, Fagundes busca fornecer uma assessoria legal de qualidade, compreensiva e ágil, para seus clientes no Brasil e no exterior. O escritório tem, dentre seus clientes, instituições financeiras, assemelhadas e outros participantes do mercado, como companhias abertas e fundos de investimento. FreitasLeite, Fagundes é um assessor jurídico com forte participação em operações de mercado financeiro e de capitais, tendo destacada participação na estruturação de Fundos de Investimento em Direitos de Crédito.

CRONOGRAMA DAS ETAPAS DA OFERTA DA 1ª SÉRIE

DATA DE INÍCIO DA DISTRIBUIÇÃO: [Data do registro do **FUNDO** perante a CVM]

DATA DE ENCERRAMENTO DA DISTRIBUIÇÃO: A distribuição da 1ª série deverá ser integralmente subscrita no prazo de 180 dias, a contar da concessão de registro do **FUNDO**. A critério do **ADMINISTRADOR**, atingido o patamar mínimo de distribuição de 40% das Cotas desta 1ª série, poderá se dar por encerrado o período de distribuição de Cotas do **FUNDO**. O saldo não colocado será cancelado antes do prazo de 180 dias supramencionado.

POSSIBILIDADE DE PRORROGAÇÃO DO PRAZO DE DISTRIBUIÇÃO: A CVM, em virtude de solicitação fundamentada do **ADMINISTRADOR**, a seu exclusivo critério, poderá prorrogar o prazo previsto acima por outro período, no máximo igual ao prazo inicial.

FORMA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES SOBRE A OFERTA: Através de envio de correio eletrônico a cada Cotista ou publicação no Periódico.

ALTERAÇÃO OU REVOGAÇÃO DA OFERTA: Havendo alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro de distribuição, ou que o fundamentem, acarretando aumento relevante dos riscos do **FUNDO** e inerentes à própria oferta, será solicitada à CVM a alteração ou revogação da oferta de distribuição pública de Cotas do **FUNDO**.

A alteração e/ou revogação da oferta de distribuição de Cotas do **FUNDO** será imediatamente comunicada aos investidores através de correio eletrônico e publicação no Periódico.

O investidor deverá comunicar a sua discordância com a alteração da oferta no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis após a divulgação da alteração da oferta, sendo que o silêncio do investidor será considerado como aceitação da alteração da oferta. O investidor que manifestar sua discordância em relação à alteração da oferta será restituído dos valores investidos no **FUNDO**, na forma e no prazo a serem informados no anúncio de alteração da oferta.

A revogação da oferta acarretará a restituição ao investidor da quantia aplicada no **FUNDO**, a qual se dará na forma e no prazo informado no anúncio de revogação da oferta.

POLÍTICA DE DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES AO COTISTA

A divulgação de qualquer informação de relevância para os condôminos do **FUNDO** será realizada, necessariamente, através de correspondência ou correio eletrônico. Complementarmente poderá ser realizada através do Periódico.

INFORMAÇÕES RELEVANTES

DADOS DA CONTA PARA APLICAÇÃO

Banco: [...]
Agência: [...]
Conta: [...]

INFORMAÇÕES ADICIONAIS

Antes de efetuar a aplicação no **FUNDO**, aos investidores ou potenciais investidores deverão ler atentamente o Regulamento e o Prospecto do **FUNDO**.

DEMONSTRATIVO DE CUSTO E DISTRIBUIÇÃO

Despesas decorrentes dos Registros:	
Registro CRTD:	R\$ 269,31
1) Registro CVM:	R\$ 82.870,00
2) Porcentagem em relação ao preço unitário de distribuição	0,042%
3) Comissão de Coordenação	Não há
4) Comissão de Colocação	Não há
5) Comissão de Garantia de Subscrição	Não há
6) Outras comissões (especificar se houver)	Não há
7) Estruturação	Não há
8) Classificação de Risco	R\$ 25.000,00
9) Demais despesas estimadas*	R\$ 100.000,00
10) Custo Unitário de Distribuição	R\$ 1.040,00
Total Estimado:	R\$ 209.180,00

* Assessoria Legal, impressão do Prospecto e Publicação de Anúncios

TRIBUTAÇÃO SOBRE O FUNDO

IOF

As aplicações realizadas pelo FUNDO estão sujeitas atualmente à incidência do IOF/Títulos à alíquota de 0% (zero por cento), sendo possível sua majoração a qualquer tempo, mediante ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% (um inteiro e cinquenta centésimos por cento) ao dia.

IR

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

Tributação Sobre os Cotistas:

IOF

O IOF/Títulos é cobrado à alíquota de 1% (um por cento) ao dia sobre o valor do resgate, cessão ou repactuação das Cotas do FUNDO, limitado ao rendimento da operação, em função do prazo, conforme a tabela regressiva anexa ao Decreto nº 6.306/07, sendo este limite igual a 0% (zero por cento) do rendimento para as operações com prazo igual ou superior a 30 (trinta) dias.

Conforme alterado pelo Decreto nº 6.613/08, a alíquota do IOF incidente sobre o resgate de cotas realizado por investidor estrangeiro será 0% (zero por cento).

IR

Sobre os rendimentos e ganhos auferidos pelos Cotistas incide o IR-Fonte. Para os rendimentos auferidos a partir de 01 de janeiro de 2005, as alíquotas são regressivas em razão da classificação do fundo como de longo prazo (carteira com prazo médio superior a 365 dias – excluídos para esse propósito os Direitos de Crédito) ou de curto prazo (carteira com prazo médio igual ou inferior a 365 dias – excluídos para esse propósito os Direitos de Crédito), e após a definição da classificação do FUNDO segundo este critério, a alíquota varia, ainda, de acordo com o prazo de permanência da aplicação do investidor, conforme abaixo descrito:

(i) Fundo de longo prazo:

22,5% - prazo da aplicação de até 180 dias;
20,0% - prazo da aplicação de 181 dias até 360 dias;
17,5% - prazo da aplicação de 361 dias até 720 dias; e
15,0% - prazo da aplicação acima de 720 dias.

(ii) Fundo de curto prazo:

22,5% - prazo da aplicação de até 180 dias; e
20,0% - prazo da aplicação acima de 180 dias.

Os prazos referidos acima são considerados a partir da data da aplicação.

Amortização de Cotas

No caso de amortização de Cotas, o imposto deverá incidir sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição, em relação à parcela amortizada, proporcionalmente aos juros amortizados, à alíquota aplicável com base no prazo médio da carteira.

Alienação de Cotas do FUNDO a Terceiros

Na hipótese de alienação de Cotas do FUNDO em bolsa de valores, o ganho líquido (diferença positiva entre o preço de venda e o respectivo custo de aquisição) auferido está sujeito ao imposto de renda, à alíquota de 15%. Neste caso, o imposto de renda será apurado e pago pelo próprio Cotista. No caso de pessoa física, a tributação é definitiva, não sendo tais ganhos incluídos no cálculo do imposto de renda sobre rendimentos sujeitos ao ajuste anual. No caso de pessoa jurídica, a tributação será antecipação do imposto de renda devido ao final do ano. Não obstante, no caso de pessoa jurídica isenta de imposto de renda, o imposto de renda incidente sobre ganhos líquidos mensais será considerado definitivo, tal como ocorre com as pessoas físicas.

Adicionalmente, ao alienar Cotas do FUNDO em bolsa de valores, haverá a incidência de IR-Fonte à alíquota de 0,005%, calculado sobre o valor de alienação (dispensada a retenção do IR-Fonte cujo valor seja igual ou inferior a R \$1,00), neste caso sendo responsável pelo recolhimento a instituição intermediária que receber a ordem de alienação do Cotista do FUNDO.

O valor do IR-Fonte referido no parágrafo anterior poderá ser: (i) deduzido do imposto de renda sobre ganhos líquidos apurados no mês; (ii) compensado com o imposto de renda incidente sobre ganhos líquidos apurados nos meses subsequentes; (iii) compensado na declaração de ajuste anual (se pessoa física) caso, após a dedução de que tratam os itens (i) e (ii), houver saldo de IR-Fonte retido; e (iv) compensado com o imposto de renda devido sobre o ganho de capital na alienação das Cotas.

ATENDIMENTO AO COTISTA

O Serviço de Atendimento ao Cotista também poderá disponibilizar informações adicionais sobre o **FUNDO**, inclusive informações acerca de regras de aplicação e resgate, demonstrativos financeiros, relatórios sobre a administração do **FUNDO**, bem como receber críticas e sugestões.

E-mail: verax@verax.com.br

Telefone: (11) 3848-1800

Gestora: (11) 3044-0944

Endereço da Gestora: Rua Funchal, nº 418, 8º andar, São Paulo – SP

EXEMPLARES DO PROSPECTO

Os Investidores ou potenciais investidores poderão obter exemplares deste Prospecto nos seguintes endereços:

ADMINISTRADOR

Cruzeiro do Sul S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários

Av. Presidente Wilson, nº 231, 24º andar

CEP 20030-021 - Rio de Janeiro - RJ

Telefone: (21) 3861-4100

Site: www.bcsul.com.br

GESTORA

BCSUL Verax Serviços Financeiros Ltda.

Rua Funchal, nº 418, 8º andar

Vila Olímpia

CEP 04551-060 São Paulo – SP

Telefone: (11) 3848-1800

Site: www.verax.com.br

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM

Rio de Janeiro

Rua Sete de Setembro, 111

2º, 3º, 5º, 6º (parte), 23º, 26º ao 34º andares

CEP 20050-901 - Rio de Janeiro – RJ

Tel.: (21) 3233-8686

Site: www.cvm.gov.br

São Paulo

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

Edifício Delta Plaza

CEP 01333-010 – São Paulo - SP

Tel.: (11) 2146-2000

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

São Paulo

Rua Líbero Badaró, 425, 24º andar

CEP 01009-000 - São Paulo – SP

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

Fax: (11) 3111-1563

Site: www.cetip.com.br

Rio de Janeiro

Av. República do Chile, 230, 11º andar

CEP 20031-170 – Rio de Janeiro - RJ

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

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

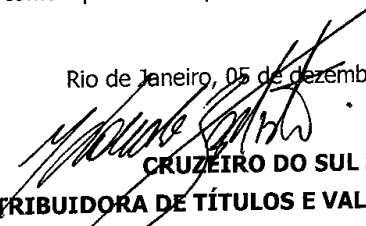
QUAISQUER OUTRAS INFORMAÇÕES OU ESCLARECIMENTOS SOBRE O FUNDO E A PRESENTE DISTRIBUIÇÃO PODERÃO SER OBTIDAS JUNTO AO ADMINISTRADOR, À GESTORA E À CVM.

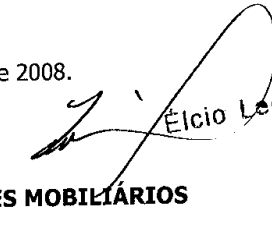
ANEXO I - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO DISTRIBUIDORA

**DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR, NA QUALIDADE DE INSTITUIÇÃO LÍDER
DA DISTRIBUIÇÃO DE COTAS, REFERENTE AO ARTIGO 56, PARÁGRAFOS 1º E
5º DA INSTRUÇÃO CVM 400/2003**

CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida Presidente Wilson, n.º 231, 24º andar, parte, Centro, inscrito no CNPJ/MF sob n.º 62.382.908/0001-64, na qualidade de Instituição Líder da distribuição de até 200 (duzentas) cotas, com valor nominal unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), perfazendo um patrimônio mínimo inicial estimado de até R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais), do **VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS ("FUNDO")**, neste ato representado por seus diretores estatutários abaixo assinados, **DECLARA** que tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que as informações prestadas são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta. Ademais, as informações fornecidas ao mercado durante 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. **DECLARA**, ainda, que o Prospecto do **FUNDO** contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da oferta, dos valores mobiliários ofertados, do **FUNDO**, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes, bem como que o Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2008.


CRUZEIRO DO SUL S.A.
DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS


Elcio Leopoldini

Nome: Marcelo Xandó Baptista
Cargo: Cruzeiro do Sul S.A.DTVM
Diretor

Nome: _____
Cargo: _____



ANEXO II - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA

**DECLARAÇÃO DO ADMINISTRADOR
REFERENTE AO ARTIGO 56, *CAPUT* e PARÁGRAFO 5º DA INSTRUÇÃO CVM
400/2003**

CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida Presidente Wilson, n.º 231, 24º andar, parte, Centro, inscrito no CNPJ/MF sob n.º 62.382.908/0001-64, devidamente autorizado pela Comissão de Valores Mobiliários a prestar o serviço de administração de carteira de valores mobiliários através do Ato Declaratório n.º 8.282, de 12 de abril de 2005 ("**ADMINISTRADOR**"), na qualidade de administrador do **VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS**, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 10.237.131/0001-40 ("**FUNDO**"), neste ato representada pelo Diretor responsável pelo **FUNDO**, Sr. **MARCELO XANDO BAPTISTA**, brasileiro, natural da Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, casado, empresário, portador da Cédula de Identidade RG n.º 24.181.520-4/SSP-SP, inscrito no CPF/MF sob o n.º 180.434.018-96, com endereço comercial na Avenida Presidente Wilson, n.º 231, 24º andar, Rio de Janeiro – RJ, **DECLARA**, nos termos do Artigo 56, *caput*, da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, e alterações posteriores ("Instrução CVM 400"), que é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro e fornecidas ao mercado durante a distribuição das Cotas do **FUNDO**, bem como **DECLARA**, nos termos do Artigo 56, § 5º, da Instrução CVM 400, que o Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da oferta, dos valores mobiliários ofertados, da emissora, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes à sua atividade e quaisquer outras informações relevantes, bem como que o Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes.

Rio de Janeiro, 05 de dezembro de 2008.



CRUZEIRO DO SUL S.A.
DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

Por: Marcelo Xandó Baptista

Cargo: Diretor Responsável pelo Fundo

ANEXO III - RELATÓRIO DA AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO

Rating**B+**

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

Data: 13/fev/2009

Validade: 11/ago/2009

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável**Observação:** -**Histórico:**

Fev/09: Atribuição: B+

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 13 de fevereiro de 2009, atribuiu o **rating B+**, com perspectiva **estável**, para a Primeira Série de Cotas de Classe Única do Verax IAA Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados (Verax IAA FIDC NP).

O Verax IAA FIDC NP, constituído sob a forma de condomínio fechado, tem por objetivo a aplicação de recursos na aquisição de direitos creditórios, oriundos de sentença transitada em julgado na ação ordinária nº 90.0001948-6, da Usina Bititinga S/A – reclamante (antiga Companhia Agroindustrial Omena Irmãos), da CP Negócios Imobiliários Ltda. e Empresas do Grupo Verax – BCSul Verax Serviços Financeiros Ltda. e Verax Consultoria de Investimentos e Serviços Financeiros Ltda. – (cessionárias) vinculados a créditos que o reclamante (e as cessionárias) detém contra a União, a qual está pendente de emissão de precatório. A relação dos Créditos Cedidos ao fundo representa aproximadamente 85% do valor de face atualizado do direito creditório, o qual é, de acordo com laudo técnico de março de 2008, de aproximadamente R\$ 230.493.608,78. Ressalta-se que até o momento da emissão deste relatório o precatório não havia sido emitido, não sendo possível a afirmação exata do valor do crédito objeto de securitização, conforme abordado no item “viii” abaixo. A Primeira Série de Cotas do Verax IAA FIDC NP contará com 200 Cotas com valor unitário de R\$1.000.000,00, perfazendo um PL total de aproximadamente R\$ 200.000.000,00. As cotas da primeira série não têm um objetivo de remuneração explícito, sendo esta avaliação de risco de crédito válida apenas para verificar o perfil de risco da reintegração aos cotistas do fundo do principal investido.

A classificação ponderou como fatores mitigantes de risco as taxas de desconto esperadas na aquisição do crédito pelo fundo, bem como o perfil do risco do pagador do mesmo (União). Em contrapartida, a classificação foi impactada de forma negativa pelas muitas variáveis, ainda em definição, vinculadas ao crédito, em particular, o longo prazo para o início da sua amortização, bem como as diferentes variáveis jurídicas e legais que podem protelar ou até inviabilizar a execução do crédito.

A classificação atribuída para as Cotas da Primeira Série considerou, de forma positiva: (i) a relevante rentabilidade esperada dos direitos creditórios que irão compor o ativo do FIDC. Esta é resultado, essencialmente, da taxa de desconto (diferença entre o valor de face atualizado do crédito e o valor de aquisição pelo FIDC), pela qual o Verax IAA FIDC NP adquirirá os Direitos Creditórios (único crédito a ser adquirido pelo FIDC). Neste sentido, a taxa de desconto aplicada no crédito cedido ao fundo, que de acordo com informações do Prospecto representa 90% do valor atualizado do crédito, representa importante proteção para que os cotistas recebam o valor do principal investido. Isto contribuiu para garantir, em certo grau, o pagamento do principal; (ii) O crédito subjacente tem como pagador a União. Esta particularidade define, em alto grau, o perfil de risco de crédito quando este se tornar precatório e, em consequência, do FIDC. O risco de crédito do fundo está, desse modo, correlacionado em elevado grau com a capacidade de pagamento da União, bem como em seu histórico de pagamentos deste tipo de obrigação. A União tem apresentado nos últimos anos significativas melhoras na capacidade de pagamento da sua dívida. Entre os fatores

Analistas:

Cátia Mota
Tel.: 55 11 33770718
catia.mota@austin.com.br

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

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

que têm caracterizado esta evolução, cabe destacar a significativa melhora na sua capacidade e volume de arrecadação, superávits primários recorrentes, queda no gasto público, em termos reais, menores taxas de crescimento do estoque de dívida pública (comparativamente com aquelas apresentadas nos anos 90), aumento do PIB, entre outros fatores.

O recente histórico de pagamentos de precatórios da União tem sido favorável, este tem se caracterizado por: pagamentos de precatório em dia (cumprimento de cronograma estipulado pela Justiça Federal); antecipação de pagamento de parcelas (com o objetivo de economizar com pagamentos de juros e correção monetária), bem como no aproveitamento, para efeitos de amortização destas obrigações, da significativa melhora dos seus indicadores de solvência / capacidade de pagamento; significativo aumento nas dotações / verbas (no orçamento da União) para pagamento de precatórios nos últimos três exercícios, caracterizando a relevância atribuída pela União da necessidade de pagamento deste tipo de obrigação. Deve ser destacado que a União tem interesse direto em manter o pagamento dos precatórios em dia, pois, caso haja comprovação de que o não pagamento ocorreu por má fé, tal ação pode incorrer numa representação junto aos organismos internacionais e, com isso, impedir a União de obter novos financiamentos externos. A classificação atribuída ponderou com elevado peso a conjunção destes dois fatores – melhora na capacidade de pagamento da União / perfil de risco de crédito da União e cumprimento de suas obrigações associadas ao pagamento de precatórios – os quais, no entendimento do Comitê de Risco da Austin Rating, são fatores determinantes do perfil de risco deste crédito e, conseqüentemente, do fundo.

Em contrapartida, a classificação atribuída ponderou os seguintes fatores de risco: (i) embora o Direito Creditório, ativo subjacente do fundo, seja uma ação com trânsito em julgado em favor do reclamante e que o Recurso Especial interposto pela União tenha sido inadmitido na origem e, posteriormente, o agravo de instrumento contra esta decisão tenha sido improvido pelo Superior Tribunal de Justiça, este crédito ainda não passou para a fase de execução, sendo que ele não constitui um Precatório Federal, status que configuraria maior segurança com respeito ao seu pagamento; (ii) encontra-se pendente de apreciação a ação rescisória nº 2002.01.00.032053-9 ajuizada pela União em 12 de setembro de 2002. Em relação a esta, há contestação quanto à data de decadência do direito da União ajuizar ação rescisória, que deveria observar a data em que o trânsito em julgado foi proferido, ou seja, 26 de agosto de 2000. De acordo com o *legal opinion* elaborado pelo assessor jurídico, este encontra-se pendente de decisão pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região desde abril de 2004. A existência deste recurso se materializa em um fator de risco relevante, devido às conseqüências negativas que uma decisão favorável à União teria no perfil de risco do FIDC. Embora a probabilidade de que a ação rescisória seja julgada procedente pelos tribunais de última instância (STJ e STF) seja limitada, este resultado não é totalmente improvável. Uma decisão favorável à União, embora sujeita a recursos por parte dos titulares do crédito, impactaria no prazo previsto para a execução da sentença e na eventual expedição do respectivo precatório e, conseqüentemente, no seu cronograma de amortização. No entanto, o julgamento procedente da ação rescisória se materializaria de fato na invalidação de quaisquer obrigações por parte da União perante os titulares do precatório, o que, de fato, se traduziria na destruição do lastro do fundo, acarretando a total perda de valor das cotas. A Austin Rating entende que, mesmo que a União tenha apresentado a ação rescisória dentro do limite temporal estabelecido por lei, o risco de a decisão ser proferida em favor da União é mitigado frente a outros casos semelhantes, anteriormente analisados; (iii) os antigos acionistas da Usina Bititinga S/A, Emílio Eliseu Maya de Omena e Maria da Glória Duarte de Omena, apresentaram petição em que alegavam ser os detentores dos direitos de crédito da ação aqui analisada, além de requerimento de habilitação de crédito que estes cederam a Francisco Eliezer da Silva e Marcelo Schmitt Wisintainer, no valor de R\$ 211,0 milhões. Os assessores legais ressaltam que tiveram acesso a documentos que comprovam a realização de acordo pelas partes, homologado pelo Juízo competente com sentença transitada em julgado; (iv) existem seis requerimentos de penhora anexados ao processo, referentes a débitos da Usina Bititinga, com valor aproximado de R\$ 2,44 milhões. Por se tratar de um valor pouco representativo, quando comparado ao valor total do Direito Creditório, este não se configura em um fator de risco relevante, no que concerne a eventuais questionamentos sobre a disponibilidade da cessão deste crédito pela usina a terceiros (ex.: alienação indébita de ativos da empresa ao detrimento de seus credores), isto devido ao reduzido valor desses débitos vis-à-vis o valor de face esperado do crédito. Cabe destacar que os sócios da CP Negócios, empresa que adquiriu originalmente 85% dos direitos creditórios, possuem vínculo familiar

com os sócios da Usina Bititinga, configurando o mesmo grupo econômico familiar; (v) consta nos autos do processo uma solicitação, por parte do Ministério Público Federal, para o envio do inteiro teor do processo nº 90.0001948-6, para investigação criminal sobre a existência de relação com servidora pública que favorecia empresas com créditos fictícios contra a União, com o objetivo de posterior compensação tributária. Segundo informação dos assessores legais, este ponto já foi investigado e não foram encontrados indícios de envolvimento dos detentores do Direito Creditório neste caso; (vi) ainda restam etapas pendentes do processo (principalmente a execução da sentença) para que seja definido o valor da indenização e expedido o precatório. Esta particularidade tem impacto tanto no prazo de emissão do precatório e início da amortização deste crédito, quanto no valor final do crédito. Apesar da decisão em favor da reclamante ter trânsito em julgado, até a data de elaboração deste relatório o crédito não se transformou em precatório expedido, estando ainda pendente a determinação do montante da indenização aos reclamantes (o processo de execução da sentença, no qual se reafirmará o valor do crédito está atualmente em curso). Neste sentido, destaca-se o fato de a sentença apresentar contradição ao indicar a metodologia para o cálculo da indenização, pois afirma que esta deva observar a diferença entre os valores praticados e os custos observados, multiplicada pelas quantidades vendidas, do mesmo modo que determina que o montante deva ser apurado com base nos documentos contábeis da Usina Bititinga, com o objetivo de constatar os custos de produção efetivamente incorridos durante o período, que não haviam sido juntados ao processo. Foram vislumbrados três cenários quanto à forma de cálculo do crédito para efeitos da sua execução: **a)** considerando-se o valor apurado pela perícia contábil elaborada no início do litígio, trazidos a valor presente, pelo acréscimo de juros legais e atualizados monetariamente, segundo a Tabela de Correção Monetária da Justiça Federal. Este caso seria o mais favorável para o andamento do processo de execução, uma vez que não diferiria, em grande escala, do valor atualmente considerado e incorreria em menor prazo de tempo, já que o cálculo já foi elaborado, sendo que, de acordo com o parecer legal feito, o precatório seria expedido neste caso entre 12 a 18 meses. Entretanto, a possibilidade que esta seja a decisão judicial é baixa; **b)** em um segundo cenário, o cálculo da indenização deverá observar os custos dos fatores de produção, de acordo com os valores determinados pela Fundação Getúlio Vargas, em comparação com os documentos contábeis da Usina, como o Livro de Produção Diária e registros de saída de mercadorias. Segundo esta metodologia, o valor deve ser semelhante ao atualmente considerado, pois utiliza os mesmos critérios da perícia anterior. Há alta probabilidade que a determinação judicial observe este critério, sendo que a previsão para expedição de precatório é entre 24 e 36 meses; **c)** em último caso, a decisão judicial indicaria que o cálculo da indenização deve observar os custos efetivamente ocorridos pelas Usinas no período de análise, pela consideração de documentos contábeis não verificados na perícia inicial. Este se configura como o pior cenário, pois o montante pode ter grande diferença entre o atualmente considerado, além de necessitar de maior período para expedição do precatório (entre 48 e 60 meses). O período para liquidação do julgado / determinação do montante da indenização é de suma importância para a análise de risco do fundo, uma vez que depois da expedição do precatório, este deve ser incluído na Lei do Orçamento Geral da União do ano posterior, com pagamento seguindo os critérios da EC nº 30/2000, em 10 parcelas anuais. Os fatores acima descritos apontam claramente sobre a falta de horizonte / previsão para início do pagamento do crédito, o que constitui um fator de risco relevante. Este risco de liquidez é parcialmente mitigado pelo significativamente longo prazo para a amortização das cotas desta série, bem como pelos mecanismos de amortização previstos pelo FIDC. A Primeira Série de Cotas conta com um prazo significativamente longo (14 anos). Paralelamente, o FIDC opera sob estrutura de regime de caixa e a amortização das cotas seja exclusivamente decidida em assembléia de cotistas; (vii) no que toca ao montante a ser definido como indenização, particularmente em relação ao levantado no item anterior, deve-se destacar que o contrato de cessão realizado entre a Usina Bititinga e a CP Negócios, realizado em 28 de outubro de 1994, considerou o percentual de 85% do direito creditório, sem se referir a valores, fator considerado positivo, uma vez que não há definição sobre o montante oficial. Entretanto, na maior parte dos instrumentos de cessão realizados entre CP Negócios e seus cessionários constam apenas os valores cedidos, sem definir a porcentagem que estes representavam do total dos montantes cedidos à época. Este se configura em um fator de risco elevado, uma vez que, como mencionado anteriormente, o montante oficial do direito creditório ainda não foi determinado, e ainda está pendente a determinação da metodologia para o seu cálculo, o que pode ou não resultar em uma soma diferente daquela levantada no início do andamento desta ação; (viii) de acordo com informações disponibilizadas pela Administradora, o valor total a ser pago pela União

poderá variar cerca de R\$ 20.000.000,00 em relação ao valor estimado, ou seja, estará entre o intervalo de R\$ 210.000.000,00 e R\$ 250.000.000,00. Portanto, um dos riscos associados ao objeto do Fundo, que era a indefinição do valor total do Direito Creditório se encontra mitigado, em parte, pela visualização de um limite de variação. Apesar da definição de uma margem de variação em torno do valor estimado, caso a decisão judicial fique próxima do limite inferior, impacta de forma negativa no perfil de risco do Fundo, uma vez que os recursos para preservação do valor das cotas frente às demais obrigações ligadas ao Direito Creditório. Destaca-se a elevada quantidade de cessões às quais este crédito está vinculado. Da mesma forma, podem existir cessões de crédito que não foram anexadas ao processo, o que impossibilita a visão geral do montante total cedido pelo reclamante e seus cessionários. Ressalta-se que o assessor legal afirma que apenas as cessões homologadas no processo serão válidas¹; (ix) o elevado número de cessionários dificulta uma análise detalhada de sua situação fiscal que, uma vez irregular, pode frustrar ou pelo menos postergar, o pagamento do futuro precatório; (x) a origem do crédito cedido ao FIDC se dá de um processo judicial, onde tanto os titulares do crédito como o devedor (União) diferem sobre a sua validade / mérito, sendo necessária a mediação da justiça para decidir sobre a validade do mesmo. A postura do devedor tem sido a de contestar esta dívida e frustrar o pagamento desta obrigação durante todo o processo judicial, o que a diferencia de uma obrigação emitida pela União, como, por exemplo, um título público, a qual não tem contestabilidade por parte do emissor (ex.: a União). Isso denota, no parecer desta agência, uma postura não favorável, por parte do devedor, com relação ao cumprimento das obrigações vinculadas a esta obrigação, o que impacta, de forma negativa, no perfil de risco do FIDC; (xi) em complemento ao ponto anterior, e devido ao histórico / postura do devedor, deve ser destacado que existe a possibilidade da União tentar, por meio de recursos jurídicos que lhe são disponíveis, frustrar o pagamento do direito creditório e/ou invalidar esta dívida, o que tem um impacto negativo no perfil de risco do FIDC, agregando incerteza sobre a correta amortização deste crédito e, conseqüentemente, das cotas do fundo; (xii) devido ao longo prazo para a amortização do crédito, considerando que este nem se transformou ainda em precatório (para precatórios expedidos o prazo de amortização é dez anos, a partir de sua inclusão na Lei Orçamentária Anual), existe a possibilidade de deterioração nas finanças da União, impactando de forma negativa na sua capacidade de pagamento, o que pode afetar o devido cumprimento do cronograma de pagamento do precatório (ex.: o início dos pagamentos não garante a continuidade dos mesmos) e, conseqüentemente, o perfil de risco do FIDC; (xiii) a carteira do fundo está concentrada em um único direito creditório e concentrada em um único devedor (União Federal), ferindo critérios de pulverização / diversificação; (xiv) transitam atualmente nos órgãos legislativos propostas para mudanças nas leis, tratando a questão de precatórios (basicamente a PEC nº12/06 e substitutivo), as quais podem afetar a forma de liquidação destas dívidas (ex.: limite para pagamento, ordem cronológica e forma de pagamento, basicamente). Embora estas propostas não tenham incidência sobre os precatórios da União (se aplicando basicamente aos precatórios estaduais e municipais), a regulamentação destas obrigações está sujeita às mudanças na legislação pertinente, o que pode impactar no cronograma de amortização destas obrigações, bem como na forma / ordem de liquidação / pagamento dos mesmos. Similarmente, na medida em que o ativo subjacente do fundo (precatório) configura uma obrigação da União, mudanças no âmbito político poderiam impactar na postura do devedor, com relação a estas obrigações, incorporando um risco de caráter político que não pode ser desconsiderado; e (xv) o direito creditório, ativo subjacente do fundo apresenta liquidez bastante restrita.

1 - As cessões efetuadas pela CP Negócios foram efetuadas conforme a seguir: i) Invensys Appliance Controls Ltda., no montante de R\$ 30,0 milhões; ii) Indústria Missiati de Bebidas Ltda., de R\$ 3,8 milhões; iii) Diguá Distribuidora de Bebidas Ltda., de R\$ 271,5 mil; iv) NET Oil Intermediação de Negócios Ltda., R\$ 220,8 mil; v) Nextrading Importações e Exportações Ltda., de R\$ 757,1 mil; vi) Ouro Verde Açúcar e Alcool Ltda., de R\$ 630,9 mil; vii) Panorama Participações Ltda., de R\$ 1,16 milhão; viii) Agropecuária Jaçanã Ltda., de R\$ 20,3 milhões; ix) Emílio Elizeu Maya de Omena (antigo sócio da Usina Bititinga), de R\$ 20,3 milhões; x) Raul Cunha Neto Advogados e Miguel Alcides Paranhos (crédito cedido por Manoel Enildo Lins), de R\$ 10,2 milhões; xi) Indústria Missiati de Bebidas Ltda. (nova cessão), de R\$ 4,0 milhões; e xii) Distribuidora de Bebidas Jandaia Ltda., de R\$ 1,0 milhão, sendo que os valores acima estão atualizados até 30 de junho de 2006, com exceção dos dois últimos. O parecer jurídico não considerou duas cessões de crédito realizadas pela CP Negócios à Reserva Mercantil Financeira Ltda. e Novoeste Distribuidora de Petróleo S/A, no montante de R\$ 50,0 milhões, pois estas propuseram rescisão do contrato de cessão através de ações judiciais;

A avaliação realizada pela Austin Rating está fortemente fundamentada na relação dos documentos apresentados pelas diferentes partes envolvidas na estruturação do fundo, destacando-se a versão final do Regulamento do Verax IAA FIDC NP e os pareceres legais elaborados pelo Assessor Jurídico. É importante ressaltar que este relatório está embasado, entre outros documentos, no *legal opinion* elaborado em novembro de 2007, e este resalta que não havia sido proferida decisão sobre os pedidos de habilitação dos créditos supracitados e, da mesma forma, não determinou a citação da União para apresentar embargos à Execução.

ACOMPANHAMENTO DO RATING

Este relatório constitui a avaliação definitiva da Austin Rating sobre o perfil de risco do Verax IAA FIDC NP. A Austin Rating fará o acompanhamento dos riscos relativos à 1ª Série de Cotas de Classe Única do Fundo, especialmente aqueles ligados à qualidade do crédito subjacente do FIDC, divulgando trimestralmente relatório de rating contendo sua opinião de crédito atualizada. Esta classificação fica permanentemente sujeita a alterações, sendo de responsabilidade da administradora a comunicação aos cotistas sobre as eventuais mudanças nesta.

PERFIL DO FUNDO

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

Tipo de Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados (FIDC-NP), constituído sob a forma de condomínio fechado;
Prazo do Fundo:	Indefinido;
Classe de Cotas:	Única;
Ativo do Fundo:	Direitos Creditórios emergentes de ação indenizatória proposta em face da União Federal, na qualidade de sucessora do Instituto Brasileiro de Açúcar e Alcool, por Usina Bititinga S/A, processo no 90.0001948-6;
Número de Séries:	1ª Série;
Valor Unitário por Cota 1ª Série:	R\$1.000.000,00;
Prazo Cotas 1ª Série:	14 anos;
Benchmark 1ª Série:	Sem <i>Benchmark</i>
Qtde. de Cotas 1ª Série:	200;
Colocação da cotas:	Distribuição Pública;
Público-Alvo:	Investidores Qualificados;
Administradora:	Cruzeiro do Sul S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários;
Custodiante:	Deutsche Bank S.A.;
Assessor Legal:	FreitasLeite, Fagundes;
Amortização:	Regime de Caixa. A Amortização das Cotas se dará depois da Assembléia de Cotistas

PERFIL DO CRÉDITO

Com base na Lei nº 4.870/65, o Governo Federal estipulava preços do setor sucro-alcooleiro, por meio do extinto Instituto do Açúcar e do Alcool – IAA. Esta lei definia o critério para fixação de preços, que deveriam ser embasados por pesquisas contábeis e outras técnicas complementares da Fundação Getúlio Vargas – FGV. Entretanto, houve divergência entre os valores alcançados pelos estudos da FGV e os valores pagos pela União Federal, sendo que, é nesta diferença que a ação tem origem, a ação movida por três Usinas Sucro-Alcooleiras de nº 90.0001948-6, das quais faz parte a Usina Bititinga, objeto desta análise. O processo foi desmembrado por determinação do juiz, com o

objetivo de dar maior clareza ao processo, desta forma, a ação é movida pela Usina Bititinga S/A, Usina Santana S/A e Cia. Açucareira Usina João de Deus. A ação inicial tem como base a indenização de prejuízos diretos e indiretos sofridos, sendo que os primeiros se referem à diferença entre os preços apurados de acordo com os efetivos custos de produção e o preço praticado, enquanto os demais se referem aos recursos tomados a título de empréstimo em diversas instituições (Governo Federal, bancos, IAA), débitos de fornecedores, fiscais, previdenciários e trabalhistas, falta de renovação de canais, falta de reinvestimento, supressão de lucros, entre outros fatores.

Em relação às outras ações de mesma natureza analisadas pela Austin Rating, o pedido de indenização foi apresentado focando-se em fatores como os prejuízos diretos e indiretos, o que trouxe margem para contestação pelo Governo Federal, o que retardou ainda mais o andamento do processo. Atualmente, o processo segue pela solicitação de indenização sobre os prejuízos diretos, de acordo com o observado em ações semelhantes. O Laudo Pericial para cálculo do valor do prejuízo direto, entregue em 17 de novembro de 1992, considerou o Livro de Produção Diária que contém dados diários da atividade produtiva, como entrada e o volume processado de matéria-prima, quantidades produzidas, saída de produtos, estoques, rendimentos, etc. Além deste, também foram utilizados os registros contábeis (notas fiscais) como base para cálculo da frustração da receita da Usina Bititinga. Com isto, para o cálculo do montante de frustração de receita, serviram de base i) os custos de produção, de acordo com o apurado pela Fundação Getúlio Vargas, ii) os preços oficiais praticados pelo Governo e iii) os dados de produção contidos no Livro de Produção Diária e as quantidades vendidas, de acordo com os registros contábeis.

O trânsito em julgado, certificado em 12 de setembro de 2000 pelo Tribunal Regional Federal de 1ª Região, refere-se, estritamente, à indenização requisitada pelos prejuízos diretos. A União apresentou recurso especial e agravo de instrumento, ambos negados anteriormente ao trânsito em julgado. Cabe destacar que o valor oficial da indenização, até a data da finalização deste relatório, não havia sido apurado. Este apresenta uma contradição quanto à forma de cálculo, uma vez que a sentença afirma que deverá respeitar os critérios do laudo pericial (diferença entre os valores praticados e os apurados pela FGV multiplicados pelas quantidades vendidas), ao mesmo tempo em que determina que o montante deverá ser apurado de acordo com o custo efetivo, considerando os documentos contábeis da Usina Bititinga (que, por sua vez, não foram adicionados aos autos do processo).

Há controvérsia em relação à data do trânsito em julgado, uma vez que a Usina Bititinga afirma que é de 26 de agosto de 2000, enquanto a União defende o dia 12 de setembro 2000 como a data correta. A data em questão tem importância crucial para o futuro precatório ao se considerar o prazo de dois anos para propositura de ações rescisórias, uma vez que, a União propôs Ação Rescisória em 12 de setembro de 2002. A Austin Rating considera que, mesmo que a ação da União estivesse dentro do prazo de dois anos, é baixa a possibilidade que esta seja acatada, uma vez que nos diversos casos semelhantes analisados foram decididos em favor da demandante.

Nº Ação Judicial	90.0001948-6;
Nº Sentença de Execução:	2007.34.00.026227-1;
Fórum:	Tribunal Federal regional da Primeira Região (TRF-1);
Número do Precatório	não expedido;
Valor estimado:	R\$ 230.493.608,78;
Assessoria Legal:	Mattos Filho, Veiga Filho, Marey Jr. e Quiroga Advogados.

AMBIENTE POLÍTICO ECONÔMICO

O governo federal tem conseguido pagar em dia os precatórios, salvo raríssimas exceções de alguns órgãos em liquidação. Algumas entidades, como o Banco Central, por exemplo, decidiram antecipar o pagamento de precatórios para economizar com pagamentos de juros e correção monetária.

Os fatores que têm levado a União a pagar em dia os precatórios são os avanços significativos nas questões relacionados ao nível de solvência interna e externa, ou seja, a melhora na capacidade de pagamento do País, tanto em moeda local como em moeda estrangeira.

É importante destacar que a União tem interesse direto em manter o pagamento dos precatórios em dia, pois caso haja comprovação de que o não pagamento decorreu por má fé, tal ação pode incorrer numa representação junto aos organismos internacionais e, com isso, impedir o País de obter novos financiamentos externos.

A despeito da crise mundial, que tem deteriorado os principais indicadores do nível de atividade (produção, consumo, investimentos, emprego e renda), o Brasil conseguiu encerrar o ano de 2008 com balanço positivo quanto ao seu nível de solvência interna e externa.

Pelo lado doméstico, em moeda local, a relação Dívida / PIB registrou, em 2008, recuo pelo quinto ano consecutivo, e ficou em 36% contra 42,7% do PIB apurados em 2007 e 44,7% em 2006. Em grande parte, o recuo observado ocorreu em virtude do crescimento do PIB, mas também houve contribuição das empresas estatais federais que anotaram superávits e, ainda, pelo recuo da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DPMFI) da ordem de 7% - fato que não ocorria desde o início desta década. Em tempo, vale destacar que a relação Dívida / PIB atingiu seu pico no Plano Real em setembro de 2002, ao atingir 56%.

As perspectivas para a continuidade do recuo da dívida pública ao longo de 2009, ou ao menos sua estabilidade, seguem positivas, em virtude de pelo menos três pontos: i) estabilidade da taxa de câmbio ao redor de R\$ 2,30/US\$; ii) processo de queda da taxa básica de juros (Selic); e iii) redução do nível da taxa de inflação. Nesse sentido, é importante destacar que os três pontos citados anteriormente (câmbio, Selic e inflação) são indexadores relevantes na composição da DPMFI.

Apesar de o cenário prospectivo relativamente otimista para as contas públicas em 2009, é necessário atentar-se que o governo, com o intuito de amenizar os impactos da crise mundial sobre a dinâmica da economia doméstica, tem tomado medidas que reduzem seu potencial de pagamento. No final de 2008, foi anunciada a redução de impostos (ex: IOF, IPI, etc.), e recentemente houve o aporte de R\$ 100 bilhões no BNDES com boa parte desse recurso captado no mercado financeiro com emissão de títulos públicos e, por fim, a redução do nível de atividade (produção e vendas) deverá impactar no volume financeiro da arrecadação federal neste ano.

Pelo lado externo, em moeda estrangeira, após o País registrar superávit no saldo em transações correntes no período de 2003 a 2007, em 2008 houve déficit de US\$ 28,3 bilhões. Diferentemente do que ocorria no País até início desta década, quando os investidores temiam um *default*, agora boa parte desse déficit foi constituída pela ampla saída de recursos estrangeiros, via mercado de capitais, em decorrência da crise externa que gerou a necessidade nos investidores de terem de cobrir prejuízos nas economias industrializadas. Este fato reafirma o avanço que o País teve com relação à redução do nível de solvência externa. Um dos pontos importantes a destacar é a manutenção do nível das reservas internacionais entre o período pré-crise (setembro de 2008) e o momento atual. Ou seja, não houve perda significativa de reservas, pois, em setembro, o saldo era de US\$ 207,494 bilhões e recuou para US\$ 203,179 bilhões em outubro (ápice da crise), mas encerrou 2008 com saldo de US\$ 206,806 bilhões.

Vale destacar também que em 2008 o volume dos investimentos estrangeiros diretos no país registrou recorde histórico, ao acumular a cifra de US\$ 45,0 bilhões, superando o período de maior volume, que foi de US\$ 33 bilhões no final da década de 90 com as privatizações. Portanto, este fato reafirma a maior confiança dos investidores internacionais no Brasil. Com relação ao endividamento externo do País, houve ligeira alta de 3,6%, para US\$ 200,2 bilhões, na comparação contra 2007, e, desse total, 50% são de endividamento público, sendo que seu perfil de vencimento é de médio e longo prazo.

Classificação da Austin Rating

Investimento Prudente

AAA As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência próxima a zero, a qual garante excepcional margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma elevadíssima relação entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é quase nulo.

AA As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência baixíssima, a qual garante ótima margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação muito elevada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é irrisório.

A As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência muito baixa, a qual garante margem de cobertura muito boa para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação elevada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é muito baixo.

BBB As cotas do FIDC encontram-se suportadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência baixa, a qual garante boa margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. Adicionalmente, o fundo apresenta uma relação adequada entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é baixo.

Investimento Especulativo

BB As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência em nível médio, podendo afetar a margem de cobertura para o pagamento do principal acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação apenas razoável entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira. O risco é moderado.

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

CCC As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência elevada, a qual afetou a margem de cobertura para o pagamento do principal acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma baixa relação entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira, condicionando a desvalorização de suas cotas. O risco é alto.

CC As cotas do FIDC encontram-se lastreadas por uma carteira de recebíveis com inadimplência muito elevada, a qual afetou fortemente a margem de cobertura para o pagamento do principal, acrescido do rendimento proposto. O fundo apresenta uma relação muito baixa entre os mecanismos de proteção e a inadimplência da carteira, condicionando forte desvalorização de suas cotas. O risco é muito alto.

C A elevadíssima inadimplência da carteira levou o FIDC à situação de *default*. Não mais existe qualquer tipo de proteção adicional. O risco é altíssimo.

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

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

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

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

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

ANEXO IV - REGULAMENTO DO FUNDO

REGULAMENTO DO
VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO
EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS
CNPJ n.º 10.237.131/0001-40

CAPÍTULO I - FUNDO, DEFINIÇÕES E PÚBLICO ALVO

Artigo 1º: O **VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS** é um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não Padronizados constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração, regido pelo presente Regulamento e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

Parágrafo Único: Para o efeito do disposto no presente Regulamento e nas disposições legais e regulamentares que lhe são aplicáveis, considera-se:

- I. 1ª Série: a 1ª série de Cotas, conforme detalhado no Anexo I ao presente Regulamento (Suplemento);
- II. **ADMINISTRADOR: CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS** (o “**ADMINISTRADOR**”), sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Av. Presidente Wilson, nº 231, 24º andar, parte, Centro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.382.908/0001-64, autorizada pela CVM a prestar o serviço de administração de carteira de valores mobiliários através do Ato Declaratório nº 8.282, de 12 de abril de 2005;
- III. Agência Classificadora de Risco: a agência classificadora de risco das Cotas do **FUNDO**;
- IV. BACEN: o Banco Central do Brasil;
- V. Cedente: o(s) titular(es) dos Direitos de Crédito Elegíveis;
- VI. Condições de Cessão: as condições de cessão de direitos de crédito ao **FUNDO**, conforme dispostas no Capítulo IV deste regulamento;
- VII. COSIF: Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional, editado pelo Banco Central do Brasil;
- VIII. Cotas: fração ideal do patrimônio líquido do **FUNDO**;
- IX. Cotistas: os investidores que venham a adquirir e deter Cotas de emissão do **FUNDO**;
- X. Critério de Elegibilidade: o critério de elegibilidade dos direitos de crédito cedidos ao **FUNDO**, conforme dispostos no Capítulo IV deste Regulamento;
- XI. **CUSTODIANTE: DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMÃO**, com sede na Capital do Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 13º, 14º e 15º andares, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 62.331.228/0001-11, devidamente autorizado pela CVM a prestar serviços de custódia de valores mobiliários e custódia fungível conforme Ato Declaratório nº 4.090, de 21 de novembro de 1996, bem como os serviços de controladoria de fundos de investimento e escrituração de cotas, conforme Ato Declaratório nº 6.481, de 29 de agosto de 2001;
- XII. CVM: a Comissão de Valores Mobiliários;
- XIII. Dia(s) Útil(eis): Segunda a sexta-feira, exceto feriados de âmbito nacional ou bancários na sede do **CUSTODIANTE**, ou, ainda, dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente bancário ou não funcionar o mercado financeiro;
- XIV. Direitos de Crédito: exclusivamente os direitos creditórios, de titularidade originária da Usina Bititinga S/A, emergentes e oriundos da ação indenizatória proposta pela Usina Bititinga S/A e outras 31

usinas de açúcar e álcool em face da União Federal, na qualidade de sucessora do Instituto Brasileiro do Açúcar e do Alcool, em trâmite perante a 15ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal, processo nº 90.0001948-6, visando à condenação da União ao pagamento de indenização pelos danos materiais verificados em decorrência da fixação de preços do açúcar e do álcool abaixo do seu custo de produção, ação esta mais detalhada no parecer jurídico emitido em 30.11.2007 o qual é parte integrante deste Regulamento, na forma de seu Anexo II ("Ação Judicial");

- XV. Direitos de Crédito Elegíveis: os Direitos de Crédito que atendam cumulativamente às Condições de Cessão e ao Critério de Elegibilidade e que sejam cedidos ao **FUNDO**, nos termos da Escritura Pública;
- XVI. Documentos Representativos do Crédito: o parecer legal, Anexo II a este Regulamento, bem como os documentos que subsidiaram a elaboração do parecer, com o detalhamento do estágio processual do analisado processo nº 90.0001948-6 e a confirmação da atual titularidade dos direitos de crédito dele decorrentes;
- XVII. Escritura Pública: a escritura pública de cessão dos Direitos de Crédito pelos Cedentes ao **FUNDO**;
- XVIII. Eventos de Avaliação: as situações descritas no Capítulo XIII do Regulamento;
- XIX. Eventos de Liquidação: as situações descritas no Capítulo XIV do Regulamento;
- XX. **FUNDO**: o **VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS**, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Av. Presidente Wilson, nº 231, 24º andar, parte, Centro;
- XXI. **GESTORA**: **BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.** (a "**GESTORA**"), sociedade com sede na Capital do Estado de São Paulo, na Rua Funchal, nº 418, 8º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.917.347/0001-17 e autorizada pela CVM a prestar o serviço de administração de carteira de valores mobiliários através do Ato Declaratório nº 7.509, de 24 de novembro de 2003;
- XXII. Instrução CVM 356: a Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001 e suas alterações posteriores;
- XXIII. Instrução CVM 444: a Instrução CVM nº 444, de 08 de dezembro de 2006;
- XXIV. Periódico: Jornal da Manhã;
- XXV. Público-Alvo: investidores qualificados conforme definido em cada Suplemento de cada série "n";
- XXVI. Preço de Aquisição: o preço de aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis pelo **FUNDO**, conforme definido no Capítulo IV abaixo;
- XXVII. Prospecto: documento elaborado pelo **ADMINISTRADOR** em conjunto com a **GESTORA** obrigatório nas ofertas públicas com informação completa, precisa, verdadeira, atual, clara e necessária, em linguagem acessível, para que os investidores tomem decisão de investimento de forma criteriosa;
- XXVIII. Regulamento: o presente documento e seus Anexos I e II, sempre na sua versão vigente;
- XXIX. Suplemento: documento o qual regula uma determinada série de Cotas, sendo complementar aos termos do Regulamento e Prospecto. Cada série de Cotas terá o seu respectivo Suplemento onde estarão, entre outros, definidas as suas características.

CAPÍTULO II – OBJETIVOS DO FUNDO

Artigo 2º: É objetivo do **FUNDO** proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, através da aplicação preponderante dos recursos do **FUNDO** na aquisição de Direitos de Crédito, de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e neste Regulamento.

Parágrafo 1º: As séries de Cotas do **FUNDO** buscarão atingir rentabilidade (*benchmark*) prevista no respectivo Suplemento de cada série “n” de Cotas. A aquisição de Cotas do **FUNDO** não representa qualquer garantia ou promessa do **FUNDO**, do **ADMINISTRADOR**, da **GESTORA**, da **DISTRIBUIDORA**, do **CUSTODIANTE** acerca da rentabilidade das aplicações dos recursos do **FUNDO**.

Parágrafo 2º: O **FUNDO** poderá apresentar séries de Cotas com prazos e regras de amortização distintas.

Parágrafo 3º: A 1ª Série terá público alvo e prazo de duração conforme definido no Suplemento da 1ª Série deste Regulamento, nos termos do Anexo I deste Regulamento.

Parágrafo 4º: Resultados e rentabilidades obtidos pelo **FUNDO** no passado não representam quaisquer garantias de resultados ou rentabilidade futuros.

Parágrafo 5º: As aplicações no **FUNDO** não contam com garantia do **ADMINISTRADOR**, da **GESTORA**, do **CUSTODIANTE** ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Além disso, o **FUNDO** poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu patrimônio. Essas aplicações poderão consistir, dentre outras, na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis ou ativos financeiros que poderão ter rentabilidade inferior à esperada.

CAPÍTULO III – POLÍTICA DE INVESTIMENTO, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

Artigo 3º: Visando atingir o objetivo proposto, o **FUNDO** alocará seus recursos preponderantemente na aquisição dos Direitos de Crédito, de ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, observados os limites e as restrições previstas na legislação vigente aplicável e neste Regulamento.

Artigo 4º: Decorridos 90 (noventa) dias do início das atividades, o **FUNDO** deverá ter alocado, no mínimo, 51% (cinquenta e um por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) de seu patrimônio líquido na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis.

Parágrafo Único: O **ADMINISTRADOR** poderá requerer à CVM prorrogação do prazo previsto no *caput* por mais 90 (noventa) dias.

Artigo 5º: A parcela do patrimônio líquido do **FUNDO** que não estiver alocada em Direitos de Crédito Elegíveis poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, sem ordem de preferência, em:

- a) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil;
- c) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; e
- d) certificados e recibos de depósito bancário, classificados como “investment grade” por agência classificadora de risco de âmbito internacional.

Parágrafo 1º: O **FUNDO** poderá realizar operações em que o **ADMINISTRADOR**, a **GESTORA** ou fundos de investimentos por elas administrados e/ou geridos atuem como contraparte do **FUNDO**.

Parágrafo 2º: O **FUNDO** poderá adquirir Direitos de Crédito do **ADMINISTRADOR**, da **GESTORA** e/ou de sua co-obrigação, bem como de seus controladores, de sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

Parágrafo 3º: O **FUNDO** não poderá realizar:

- i) aquisição de ativos ou aplicação de recursos em modalidades de investimento de renda variável ou atrelados à variação cambial; e
- ii) operações de “day-trade”, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o **FUNDO** possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo.

Artigo 6º: O **FUNDO** poderá alocar até 49% (quarenta e nove por cento) de seu patrimônio líquido em operações em mercados de derivativos, exclusivamente na modalidade “com garantia” e com o objetivo exclusivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.

Parágrafo Único: Para o efeito do disposto no *caput*, as operações com derivativos podem ser realizadas exclusivamente em mercados administrados por bolsas de mercadorias e de futuros. Adicionalmente, devem

ser considerados, para efeito de cálculo de patrimônio líquido do **FUNDO**, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações. Ainda, há possibilidade do **FUNDO** auferir patrimônio líquido negativo, podendo haver necessidade de aportes adicionais de recursos por parte dos Cotistas.

Artigo 7º: O **FUNDO** poderá, ainda, alocar até 49% (quarenta e nove por cento) de seu patrimônio líquido em operações compromissadas, desde que tais operações tenham como lastro os ativos previstos no Artigo 5º acima, alíneas “a”, “b” e “c”.

Artigo 8º: Todos os resultados auferidos pelo **FUNDO** serão incorporados ao seu patrimônio.

CAPÍTULO IV – PREÇO DE AQUISIÇÃO, CONDIÇÕES DE CESSÃO E CRITERIOS DE ELEGIBILIDADE

Artigo 9º: Para que possam ser ofertados e adquiridos pelo **FUNDO**, os Direitos de Crédito devem ser classificados como Direitos de Crédito Elegíveis.

Parágrafo 1º: Pela aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis, o **FUNDO** pagará à vista, ao Cedente em moeda corrente nacional, na data de aquisição, o valor certo e ajustado, apurado nos termos da fórmula abaixo, calculada pela **GESTORA**, excetuada a hipótese de integralização de Cotas em Direitos de Crédito, prevista no Artigo 30 deste Regulamento (o “Preço de Aquisição”):

$$VA = VAC \times (1 - TD)$$

VA - Valor de Aquisição dos Direitos Creditórios pelo **FUNDO**

VAC - Valor Atualizado dos Direitos Creditórios, conforme parecer legal anexo

TD - Taxa de Deságio, que é equivalente a 0,9.

Parágrafo 2º: As Condições de Cessão serão avaliadas pela **GESTORA** mediante recebimento de declaração firmada pelo Cedente de que os Direitos de Crédito oferecidos à cessão atendem integralmente às condições abaixo relacionadas:

I - no momento da cessão, os Cedentes não poderão possuir registro na SERASA ou demais serviços de proteção ao crédito aplicáveis, relativos a títulos protestados não contestados, inadimplência de obrigações ou quaisquer apontamentos nos cadastros referidos neste item, em valor agregado igual ou superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);

II - os Cedentes não poderão estar em processo de falência, concordata, recuperação judicial ou extrajudicial ou procedimento similar, [conforme checagem a ser realizada por meio dos controles mantidos pela SERASA](#); e

III – os Direitos de Crédito não podem estar gravados por qualquer ônus ou terem sido dado em garantia a terceiros.

Artigo 10: Os direitos creditórios adquiridos pelo Fundo serão os Direitos de Crédito, conforme definido no artigo 1º, parágrafo único, inciso XIV deste Regulamento, sendo este o único critério de elegibilidade aplicável ao Fundo.

Parágrafo 1º: Na hipótese do Direito de Crédito Elegível perder qualquer Condição de Cessão ou o Critério de Elegibilidade acima após sua aquisição pelo **FUNDO**, não haverá direito de regresso contra o **CUSTODIANTE**, o **ADMINISTRADOR**, a **GESTORA** e o Cedente salvo na existência de má-fé, culpa ou dolo.

Parágrafo 2º: Os Cedentes serão responsáveis pela existência, conteúdo e titularidade dos Direitos de Crédito ofertados e/ou cedidos ao **FUNDO**. O **CUSTODIANTE**, a **GESTORA**, e o **ADMINISTRADOR** não respondem pela solvência, origem, existência, liquidez ou certeza dos Direitos de Crédito cedidos ao **FUNDO**.

Parágrafo 3º: A cessão dos Direitos de Crédito será irrevogável e irretratável, com a transferência, para o **FUNDO**, em caráter definitivo e sem direito de regresso contra cada um dos Cedentes, da plena titularidade dos Direitos de Crédito, juntamente com todos os direitos, acessórios (inclusive direitos reais de garantia), garantias, privilégios, preferências, prerrogativas e ações a estes relacionadas, bem como reajustes monetários, juros e encargos.

Parágrafo 4º: Depois de concluída a cessão dos Direitos de Crédito ao **FUNDO**, o Cedente deverá providenciar, às suas expensas, a notificação ao Juízo onde tramita a ação objeto dos Direitos de Crédito acerca da transferência da titularidade dos referidos direitos, bem como providenciar a alteração do pólo ativo da ação principal e das ações acessórias. A **GESTORA** acompanhará os procedimentos perante o Juízo e poderá tomar quaisquer medidas necessárias para efetivação da transferência do pólo ativo.

CAPÍTULO V – ADMINISTRAÇÃO, GESTÃO E DISTRIBUIÇÃO DAS COTAS

Artigo 11: A atividades de administração será exercida pelo **ADMINISTRADOR**.

Parágrafo 1º: Pelos serviços de administração do **FUNDO**, o **ADMINISTRADOR** fará jus ao recebimento de taxa de administração equivalente a 0,01% (um centésimo por cento) ao ano sobre o valor do patrimônio líquido do **FUNDO**.

Parágrafo 2º: A taxa de administração é calculada e apropriada por Dia Útil, com base no percentual referido no parágrafo 1º acima sobre o valor do patrimônio líquido do **FUNDO** do Dia Útil imediatamente anterior, e será paga mensalmente até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao vencido.

Parágrafo 3º: O **ADMINISTRADOR** pode estabelecer que, além da remuneração da **GESTORA**, parcelas da taxa de administração sejam pagas diretamente pelo **FUNDO** aos demais prestadores de serviço contratados, nos termos do Capítulo VII deste Regulamento, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da taxa de administração.

Parágrafo 4º: A atividade de gestão da carteira do **FUNDO** será exercida pela **GESTORA**.

Parágrafo 5º: O **FUNDO** pagará diretamente a taxa de performance à **GESTORA**, líquida de quaisquer despesas, observadas as seguintes condições:

I - Até que cada Cota obtenha o retorno do valor que corresponda a 100% (cem por cento) do custo de sua aquisição, corrigido pelo Indexador (IPCA + 6%), por meio do pagamento de rendimentos ou de amortização de Cotas, não será devida Taxa de Performance; e

II - Após o retorno integral do custo de aquisição da Cota corrigido pelo Indexador quaisquer outros valores amortizados pelo **FUNDO** deverão observar a seguinte proporção e regra de pagamento : (a) 80% (oitenta por cento) serão entregues aos Cotistas a título de amortização de Cotas; e (b) 20% (vinte por cento) serão pagos diretamente à **GESTORA** pelo **FUNDO** a título de Taxa de Performance.

Parágrafo 6º: Para os fins do Parágrafo 5º acima, o retorno do valor que corresponda a 100% (cem por cento) do preço de aquisição corrigido pelo indexador será apurado por Cota e não por Cotista. Assim, ainda que as Cotas sejam negociadas no mercado secundário, o cálculo para fins de pagamento da taxa de performance sempre se baseará no valor de aquisição pago pelo Cotista original, de modo que se uma Cota já tiver obtido o retorno de 100% (cem por cento) do custo de sua aquisição, um próximo cotista adquirente da Cota em mercado secundário não se valerá da regra do item I do Parágrafo 5º acima.

Parágrafo 7º: O **FUNDO** não possui taxa de entrada e/ou taxa de saída.

Artigo 12: A distribuição de Cotas do **FUNDO** será realizada, em regime de melhores esforços, pelo **ADMINISTRADOR**.

Artigo 13: Incluem-se entre as obrigações do **ADMINISTRADOR**:

I – manter atualizados e em perfeita ordem:

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

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

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

IV – divulgar, diariamente, no periódico utilizado para divulgações do **FUNDO**, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições que coloquem Cotas desse, o valor do patrimônio líquido do **FUNDO**, o valor da Cota, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, e os relatórios da agência classificadora de risco contratada pelo **FUNDO**;

V – custear as despesas de propaganda e divulgação do **FUNDO**;

VI – fornecer anualmente aos Cotistas 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 Cotas de sua propriedade e respectivo valor;

VII – sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na regulamentação em vigor, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre o **ADMINISTRADOR** e o **FUNDO**;

VIII – providenciar trimestralmente a atualização da classificação de risco do **FUNDO** ou dos direitos de crédito e demais ativos integrantes da carteira do **FUNDO**;

Parágrafo 1º: A divulgação das informações prevista no inciso IV deste Artigo pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódico de ampla veiculação, observada a responsabilidade do **ADMINISTRADOR** pela regularidade na prestação destas informações.

Parágrafo 2º: O **ADMINISTRADOR**, observadas as limitações legais, da Instrução CVM 356 e deste Regulamento, terá poderes para praticar todos os atos necessários à administração do **FUNDO**, bem como para exercer todos os direitos inerentes aos ativos que o integrem, inclusive o de ação e o de comparecer em assembleias gerais ou especiais atinentes aos ativos que compõem a carteira do **FUNDO**.

Artigo 14: É vedado ao **ADMINISTRADOR**:

I – prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma nas operações praticadas pelo **FUNDO**, inclusive quando se tratar de garantias prestadas às operações realizadas em mercados de derivativos;

II – utilizar ativos de sua própria emissão ou co-obrigação como garantia das operações praticadas pelo **FUNDO**; e

III – efetuar aportes de recursos no **FUNDO**, de forma direta ou indireta, a qualquer título, ressalvada a hipótese de aquisição de Cotas deste.

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

Parágrafo 2º: Excetuam-se do disposto no parágrafo anterior a utilização de títulos de emissão do Tesouro Nacional, títulos de emissão do Banco Central do Brasil e créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, integrantes da carteira do **FUNDO**, para cobertura de margem de garantia de operações de que tratam o Capítulo III deste Regulamento.

Artigo 15: É vedado ao **ADMINISTRADOR**, em nome do **FUNDO**:

I – prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto quando se tratar de margens de garantia em operações realizadas em mercados de derivativos;

II – realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos na Instrução CVM 356;

III – aplicar recursos diretamente no exterior;

IV – adquirir Cotas do próprio **FUNDO**;

V – pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas na Instrução CVM 356, bem como no Regulamento;

VI – vender Cotas do **FUNDO** a prestação;

VII – vender Cotas do **FUNDO** a instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil cedentes de direitos de crédito;

VIII – prometer rendimento predeterminado aos Cotistas;

IX – fazer, em sua propaganda ou em outros documentos apresentados aos investidores, promessas de retiradas ou de rendimentos, com base em seu próprio desempenho, no desempenho alheio ou no de ativos financeiros ou modalidades de investimento disponíveis no âmbito do mercado financeiro;

X – delegar poderes de gestão da carteira do **FUNDO**, ressalvado o disposto no Artigo 39, inciso II, da Instrução CVM 356;

XI – obter ou conceder empréstimos/financiamentos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidade por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos;

XII – efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da carteira do **FUNDO**, exceto quando se tratar de sua utilização como margem de garantia nas operações realizadas em mercados de derivativos.

CAPÍTULO VI - SUBSTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR

Artigo 16: O **ADMINISTRADOR**, a **GESTORA** e o **CUSTODIANTE** mediante aviso divulgado no periódico utilizado para a divulgação de informações do **FUNDO**, ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, poderão renunciar à administração do **FUNDO**, desde que convoquem, no mesmo ato, Assembleia Geral de Cotistas para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação desse, nos termos da Instrução CVM 356.

Parágrafo Único: Nas hipóteses de substituição do **ADMINISTRADOR** e de liquidação do **FUNDO**, aplicam-se, no que couberem, as normas em vigor sobre responsabilidade civil ou criminal de administradores, diretores e gerentes de instituições financeiras, independentemente das que regem a responsabilidade civil do próprio **ADMINISTRADOR**.

Artigo 17: No caso de Regime de Administração Especial Temporária, intervenção ou liquidação extrajudicial do **ADMINISTRADOR**, deve automaticamente ser convocada assembleia geral de Cotistas, no prazo de 05 (cinco) dias, contados de sua decretação, para:

I - nomeação de Representante de Cotistas; e

II - deliberação acerca de: a) substituição do **ADMINISTRADOR**, no exercício das funções de administração do **FUNDO**; ou b) pela liquidação antecipada do **FUNDO**.

CAPÍTULO VII – CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO DAS COTAS

Artigo 18: As atividades de custódia, controladoria e escrituração de Cotas do **FUNDO** prevista no Artigo 38 da Instrução CVM 356 serão exercidas pelo **CUSTODIANTE**.

Parágrafo 1º: O **CUSTODIANTE** é responsável pelas seguintes atividades:

I - receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos de Crédito;

II - validar os Direitos de Crédito em relação aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos neste Regulamento;

III - realizar a liquidação física e financeira dos Direitos de Crédito, evidenciados pelo instrumento de cessão de direitos e documentos comprobatórios da operação;

IV - fazer a custódia, administração, cobrança e/ou guarda dos documentos relativos aos Direitos de Crédito e demais ativos integrantes da carteira do **FUNDO**;

V - diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, a documentação dos Direitos de Crédito, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência classificadora de risco contratada pelo **FUNDO** e órgãos reguladores; e

VI - cobrar e receber, por conta e ordem de seus clientes, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos na conta de depósitos dos mesmos.

Parágrafo 2º: A **GESTORA** foi contratada pelo **ADMINISTRADOR**, com o que o **CUSTODIANTE** concorda, como fiel depositária dos Documentos Representativos dos Créditos a serem adquiridos pelo **FUNDO**, conforme previsto inciso IV no presente Artigo.

Parágrafo 3º: O **CUSTODIANTE** verificará a totalidade dos Documentos Representativos de Crédito que representam o lastro dos Direitos de Crédito. O **CUSTODIANTE** poderá verificar a qualquer momento, em horário comercial, junto à **GESTORA**, a existência e formalização dos Documentos Representativos dos Créditos e o cumprimento com relação à guarda e organização destes documentos, tudo nos termos do presente Regulamento. Além desta possibilidade e sempre que solicitado, a **GESTORA** deverá enviar para o **CUSTODIANTE** cópia dos Documentos Representativos de Crédito.

CAPÍTULO VIII – INEXISTÊNCIA DE POLÍTICA DE CONCESSÃO E COBRANÇA DE CRÉDITOS

Artigo 19: Por se tratar de um fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados com propósito específico de adquirir os Direitos de Crédito, não há de se falar em política de concessão de crédito e cobrança.

Parágrafo Único: Em função da característica acima, foi realizada auditoria legal do Direito de Crédito nos termos do Anexo II a este Regulamento, onde estão ponderados os riscos e prazos relativos à conversão dos direitos da ação em precatórios contra a União Federal.

Artigo 20: O processo judicial é coordenado pelo escritório de advocacia responsável pela execução dos direitos em face da União Federal e monitorada pela **GESTORA**, sendo as despesas decorrentes de responsabilidade do **FUNDO**, nos termos do Artigo 53, alínea “f” deste Regulamento.

Parágrafo Único: O andamento processual da ação será atualizado trimestralmente pelo escritório de advocacia responsável por representar os titulares da ação em face da União Federal, andamento que será divulgado aos Cotistas através de carta ou correio eletrônico enviado a cada Cotista.

CAPÍTULO IX – AVALIAÇÃO DOS ATIVOS E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO

Artigo 21: As Cotas do **FUNDO** serão valoradas todo Dia Útil, com base na divisão do valor do patrimônio líquido pelo número de Cotas do **FUNDO**, apurados ambos no início do dia, isto é, no horário de abertura dos mercados em que o **FUNDO** atua.

Parágrafo Único: Os ativos financeiros integrantes da carteira do **FUNDO** que têm valor de mercado serão avaliados todo Dia Útil de acordo com o Manual de Precificação do **CUSTODIANTE**, disponível no site da ANBID.

Artigo 22: A **GESTORA**, mediante comunicação ao **ADMINISTRADOR**, realizará reavaliações dos ativos da carteira do **FUNDO** quando: (i) verificada evolução de caráter relevante no andamento processual do Direito Creditório; (ii) houver atraso no cronograma estimado pelo escritório de advocacia responsável por patrocinar a ação em face da União Federal; (iii) houver qualquer tentativa de bloqueio ou de constituição de ônus solicitados por terceiros em relação aos Direitos de Crédito.

Parágrafo Único: A partir da data da primeira integralização de Cotas e até a liquidação do **FUNDO**, sempre preservada a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional, o **ADMINISTRADOR** obriga-se, por meio dos competentes débitos e créditos realizados nas contas correntes de titularidade do **FUNDO**, a alocar os recursos decorrentes da integralização das Cotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do **FUNDO**, na seguinte ordem:

- I - no pagamento dos custos correntes do **FUNDO**;
- II - na amortização e/ou resgate das Cotas em circulação, observados os termos e as condições do Regulamento; e
- III - no pagamento do Preço de Aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis, em moeda corrente nacional.

Artigo 23: Entender-se-á por patrimônio líquido do **FUNDO** a soma do disponível mais o valor da carteira, mais os valores a receber, menos as exigibilidades.

Artigo 24: Em face da natureza dos Direitos de Crédito Elegíveis, não haverá provisionamento em caso de eventuais perdas ocorridas na Ação Judicial.

CAPÍTULO X – FATORES DE RISCO

Artigo 25: Não obstante a diligência da **GESTORA** em colocar em prática a política de investimento delineada, os investimentos do **FUNDO** estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, mesmo que a **GESTORA** e o **ADMINISTRADOR** mantenham rotina e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o **FUNDO** e para os Cotistas.

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

(i) **RISCO DE CRÉDITO:** consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento dos Direitos de Crédito e ativos financeiros pelos seus emissores, devedores ou pelas contrapartes das operações do **FUNDO**, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. Alterações e equívocos na avaliação do risco de crédito do emissor podem acarretar em oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira do **FUNDO**.

(ii) **RISCO DE LIQUIDEZ:** consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes do **FUNDO** nos respectivos mercados em que são negociados, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou aos próprios mercados em que são negociados. Em virtude de tais riscos, a **GESTORA** poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o **FUNDO**, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos e às posições assumidas em mercados de derivativos, se for o caso, que podem, inclusive, obrigar a **GESTORA** a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento de resgates aos Cotistas do **FUNDO**, nos prazos contratados.

(iii) **RISCO DE DERIVATIVOS:** consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar aumento da volatilidade do **FUNDO**, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações, não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas aos Cotistas. Mesmo para o **FUNDO**, que utiliza derivativos exclusivamente para proteção das posições à vista, existe o risco da posição não representar um *hedge* perfeito ou suficiente para evitar perdas ao **FUNDO**.

(iv) **RISCO DE MERCADO:** consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do **FUNDO**, os quais são afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços pode fazer com que determinados ativos sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das Cotas e perdas aos Cotistas.

(v) **RISCOS DO MERCADO SECUNDÁRIO:** O **FUNDO** é constituído sob a forma de condomínio fechado, assim, o resgate das Cotas só poderá ser feito ao término do prazo de duração de cada série, razão pela qual se, por qualquer motivo, antes de findo tal prazo, o investidor resolva desfazer-se de suas Cotas, ele terá que aliená-las no mercado secundário de cotas de fundos de investimento, mercado esse que, no Brasil, não apresenta liquidez, o que pode acarretar dificuldades na alienação dessas Cotas e/ou ocasionar a obtenção de um preço de venda que cause perda patrimonial ao investidor.

(vi) **RISCO DE CONCENTRAÇÃO:** O risco associado às aplicações do **FUNDO** é diretamente proporcional à concentração das aplicações. Quanto maior a concentração das aplicações do **FUNDO** em um único emissor de títulos, ou em um único direito de crédito, maior será a vulnerabilidade do **FUNDO** em relação ao risco de crédito. O **FUNDO** poderá aplicar até 100% (cem por cento) de seu Patrimônio Líquido em um único Direito Creditório Elegível ou em Direitos Creditórios emitidos por um único Cedente.

(vii) **RISCO RELACIONADO A FATORES MACROECONÔMICOS:** O **FUNDO** também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da **GESTORA** tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e de mudanças legislativas, poderão resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a carteira do **FUNDO** e (b) inadimplência dos emissores dos ativos. Tais fatos poderão acarretar prejuízos para os Cotistas e atrasos nos pagamentos dos regates.

(viii) **RISCO PROCESSUAL DO DIREITO DE CRÉDITO, DE EXISTÊNCIA E DE QUANTIFICAÇÃO PRECISA DOS DIREITOS DE CRÉDITO:** Por se tratar de um direito de crédito não padronizado, não convertido em precatório, que ainda se encontra em fase de execução em face da União, o Direito de Crédito apresenta diversos riscos associados ao processo, tais como, sua efetiva materialização, prazo para sua materialização, incerteza em relação ao valor, possibilidade de reclamação por terceiros, entre outros, conforme resumido nos itens 23 a 25, do parecer Anexo II ao presente Regulamento, que é parte integrante e indispensável deste Regulamento e do Prospecto.

(ix) **RISCO RELACIONADO À SITUAÇÃO FINANCEIRA DA USINA BITITINGA S/A E DA CP NEGÓCIOS IMOBILIÁRIOS LTDA.:** Conforme exposto no Parecer Legal anexo ao Regulamento do **FUNDO**, não é possível assegurar o recebimento de todo o crédito eventualmente gerado pelos Direitos Creditórios em face da ausência de completo conhecimento da situação financeira da Usina Bititinga S/A e da CP Negócios Imobiliários Ltda., o que impede que se mensure seus passivos com precisão. Em face disto, é possível não se saber ao certo se eventuais créditos remanescentes em mão da Usina Bititinga S/A e CP Negócios Imobiliários Ltda. estão ou não comprometidos em razão de outros débitos, inclusive fiscais e trabalhistas, de que não se tem conhecimento.

(x) **RISCO DE RESGATE DAS COTAS DO FUNDO EM DIREITOS DE CRÉDITO:** Conforme previsto no Regulamento, poderá haver a liquidação do **FUNDO** em situações pré-determinadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Cotas poderão ser resgatadas em Direitos de Crédito. Nesta hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os Direitos de Crédito recebidos do **FUNDO** ou para administrar e cobrar da União Federal os Direitos de Crédito.

(xi) **RISCO DE ATRASO NO PAGAMENTO DA AMORTIZAÇÃO E/OU RESGATE E DE GANHO NO INVESTIMENTO:** Poderá haver atraso no pagamento das amortizações e/ou do resgate, uma vez que os Direitos de Crédito são classificados no ativo do **FUNDO** como títulos mantidos até o vencimento e os mesmos podem ainda não ter vencido produzindo uma temporária falta de liquidez. Além disso, os Direitos de Crédito possuem diversos riscos judiciais e processuais conforme destacado nos itens 23 a 25, do parecer Anexo II ao presente Regulamento, que é parte integrante e indispensável deste Regulamento e do Prospecto, o que pode acarretar importantes perdas do investimento, tendo em vista que a **GESTORA** poderá ter de realizar a venda dos direitos de crédito antes do prazo de duração do **FUNDO** e de suas séries “n” e/ou a venda dos Direitos de Crédito antes do prazo ideal de sua maturação, fatores que são agravados se considerado um mercado ainda muito pouco desenvolvido para as características deste ativo.

(xii) **RISCO DE IRREGULARIDADES NA DOCUMENTAÇÃO COMPROBATÓRIA DOS DIREITOS DE CRÉDITO:** O **CUSTODIANTE** realizará a verificação da regularidade da totalidade dos Documentos Representativos do Crédito. Todavia, considerando que tal auditoria é realizada tão somente após a cessão dos Direitos de Crédito ao **FUNDO**, a carteira do **FUNDO** poderá conter direitos de crédito cuja documentação apresente

irregularidades, o que poderá obstar o pleno exercício pelo **FUNDO** das prerrogativas decorrentes da titularidade dos Direitos de Crédito.

(xiii) **RISCO DE EXPOSIÇÃO A EVENTUAIS CONFLITOS DE INTERESSES:** A **GESTORA** poderá livremente contratar quaisquer operações para a composição da carteira do **FUNDO** nas quais figurem como contraparte o **ADMINISTRADOR**, as empresas controladoras, controladas, coligadas e/ou subsidiárias do **ADMINISTRADOR**, o que pode dar margem ao surgimento de conflitos de interesses.

(xiv) **RISCO DE AUSÊNCIA DE POLÍTICA DE CRÉDITO E COBRANÇA:** Por se tratar de um Fundo de Investimento em Direitos de Créditos Não-Padronizados com propósito específico de adquirir os Direitos de Crédito específicos decorrentes de ação judicial, não existe nenhuma política de concessão de crédito e cobrança.

(xv) **DEMAIS RISCOS:** O **FUNDO** TAMBÉM PODERÁ ESTAR SUJEITO A OUTROS RISCOS ADVINDOS DE MOTIVOS ALHEIOS OU EXÓGENOS AO CONTROLE DO **ADMINISTRADOR**, DA **GESTORA** E DO **CUSTODIANTE**, TAIS COMO MORATÓRIA, INADIMPLEMENTO DE PAGAMENTOS MUDANÇA NAS REGRAS APLICÁVEIS AOS ATIVOS FINANCEIROS, MUDANÇAS IMPOSTAS AOS ATIVOS FINANCEIROS INTEGRANTES DA CARTEIRA, ALTERAÇÃO NA POLÍTICA MONETÁRIA, APLICAÇÕES OU RESGATES SIGNIFICATIVOS.

(xvi) **RISCOS RELACIONADOS AOS DIREITOS CREDITÓRIOS APONTADOS PELO PARECER LEGAL:**

- (a) risco baixo de acolhimento da ação rescisória nº 2002.01.00.032053-9, o que afastaria definitivamente a condenação da União e, portanto, fulminaria a integralidade dos créditos cuja aquisição se pretende;
- (b) risco alto de que se tenha de promover a liquidação do julgado proferido nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6, a fim de que sejam apurados os danos verificados pelas usinas no período considerado. Caso o juiz decida pela liquidação, é possível que sejam equivalentes as chances de que tal procedimento seja feito mediante nova perícia judicial pela análise dos LPD ou pela análise dos documentos contábeis não verificados pela perícia realizada nos autos da ação indenizatória, o que atrasaria a expedição dos precatórios; o risco existe, principalmente em razão do teor da decisão em que se assenta a execução proposta, que determina que seja feita a liquidação da sentença;
- (c) risco baixo de redução do valor dos créditos a serem adquiridos, seja em razão de eventuais cessões das quais não foi dado conhecimento aos elaboradores do Parecer Legal, porque não foram juntadas ao processo ou porque não foram informadas pelos titulares dos créditos, seja por sua sujeição a gravames ou ônus de qualquer natureza que não tenham sido noticiadas; e
- (d) risco baixo de o juiz considerar válido o Instrumento de Cessão de Crédito por meio do qual Ermílio Elisei Maya de Omena e Maria da Glória Duarte de Omena (antigos acionistas da Usina Bititinga S/A) cederam aos Srs. Francisco Eliezer da Silva e Marcelo Schmitt Wistmalner o valor de R\$ 211.000.000,00, e por consequência, deferir seu requerimento de habilitação de crédito juntado nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6;

(xvii) **RISCOS RELACIONADOS AOS DIREITOS CREDITÓRIOS APONTADOS PELO AUDITOR INDEPENDENTE:**

- (a) incerteza com respeito à taxa de desconto a ser aplicada na cessão do crédito para o FIDC;
- (b) embora o Direito Creditório, ativo subjacente do fundo, seja uma ação com trânsito em julgado em favor do reclamante e que o Recurso Especial interposto pela União tenha sido inadmitido na origem e, posteriormente, o agravo de instrumento contra esta decisão tenha sido improvido pelo Superior Tribunal de Justiça, este crédito ainda não passou para a fase de execução, sendo que ele não constitui um Precatório Federal, status que configuraria maior segurança com respeito ao seu pagamento;
- (c) encontra-se pendente de apreciação a ação rescisória nº 2002.01.00.032053-9 ajuizada pela União em 12 de setembro de 2002. Em relação a esta, há contestação quanto à data de decadência do direito da União ajuizar ação rescisória, que deveria observar a data em que o trânsito em julgado foi proferido, ou seja, 26 de agosto de 2000. De acordo com o legal opinion elaborado pelo assessor jurídico, este encontra-se pendente de decisão pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região desde abril de 2004. A existência deste recurso se materializa em um fator de risco relevante, devido às consequências negativas que uma decisão favorável à União teria no perfil de risco do FIDC. Embora a probabilidade de que a ação rescisória seja julgada procedente pelos tribunais de última instância (STJ e STF) seja limitada, este resultado não é totalmente improvável. Uma decisão favorável à União, embora sujeita a recursos por parte dos titulares do crédito, impactaria no prazo previsto para a execução da sentença e na eventual expedição do respectivo precatório e, conseqüentemente, no seu cronograma de amortização. No entanto, o

julgamento procedente da ação rescisória se materializaria de fato na invalidação de quaisquer obrigações por parte da União perante os titulares do precatório, o que, de fato, se traduziria na destruição do lastro do fundo, acarretando a total perda de valor das cotas. A Austin Rating entende que, mesmo que a União tenha apresentado a ação rescisória dentro do limite temporal estabelecido por lei, o risco de a decisão ser proferida em favor da União é mitigado frente a outros casos semelhantes, anteriormente analisados;

- (d) os antigos acionistas da Usina Bititinga S/A, Emílio Eliseu Maya de Omena e Maria da Glória Duarte de Omena, apresentaram petição em que alegavam ser os detentores dos direitos de crédito da ação aqui analisada, além de requerimento de habilitação de crédito que estes cederam a Francisco Eliezer da Silva e Marcelo Schmitt Wisintainer, no valor de R\$ 211,0 milhões. Os assessores legais ressaltam que tiveram acesso a documentos que comprovam a realização de acordo pelas partes, homologado pelo Juízo competente com sentença transitada em julgado;
- (e) existem seis requerimentos de penhora anexados ao processo, referentes a débitos da Usina Bititinga S/A, com valor aproximado de R\$ 2.445 mil. Por se tratar de um valor pouco representativo, quando comparado ao valor total do Direito Creditório, este não se configura em um fator de risco relevante, no que concerne a eventuais questionamentos sobre a disponibilidade da cessão deste crédito pela usina a terceiros (ex.: alienação indébita de ativos da empresa ao detrimento de seus credores), isto devido ao reduzido valor desses débitos vis-à-vis o valor de face esperado do crédito. Cabe destacar que os sócios da CP Negócios Imobiliários Ltda., empresa que adquiriu originalmente 85% dos direitos creditórios, possuem vínculo familiar com os sócios da Usina Bititinga S/A, configurando o mesmo grupo econômico familiar;
- (f) consta nos autos do processo uma solicitação, por parte do Ministério Público Federal, para o envio do inteiro teor do processo nº 90.0001948-6, para investigação criminal sobre a existência de relação com servidora pública que favorecia empresas com créditos fictícios contra a União, com o objetivo de posterior compensação tributária. Segundo informação dos assessores legais, este ponto já foi investigado e não foram encontrados indícios de envolvimento dos detentores do Direito Creditório neste caso;
- (g) ainda restam etapas pendentes do processo (principalmente a execução da sentença) para que seja definido o valor da indenização e expedido o precatório. Esta particularidade tem impacto tanto no prazo de emissão do precatório e início da amortização deste crédito, quanto no valor final do crédito.

Apesar da decisão em favor da reclamante ter trânsito em julgado, até a data de elaboração deste relatório o crédito não se transformou em precatório expedido, estando ainda pendente a determinação do montante da indenização aos reclamantes (o processo de execução da sentença, no qual se reafirmará o valor do crédito está atualmente em curso). Neste sentido, destaca-se o fato de a sentença apresentar contradição ao indicar a metodologia para o cálculo da indenização, pois afirma que esta deva observar a diferença entre os valores praticados e os custos observados, multiplicada pelas quantidades vendidas, do mesmo modo que determina que o montante deva ser apurado com base nos documentos contábeis da Usina Bititinga S/A, com o objetivo de constatar os custos de produção efetivamente incorridos durante o período, que não haviam sido juntados ao processo. Foram vislumbrados três cenários quanto à forma de cálculo do crédito para efeitos da sua execução: a) considerando-se o valor apurado pela perícia contábil elaborada no início do litígio, trazidos a valor presente, pelo acréscimo de juros legais e atualizados monetariamente, segundo a Tabela de Correção Monetária da Justiça Federal. Este caso seria o mais favorável para o andamento do processo de execução, uma vez que não diferiria, em grande escala, do valor atualmente considerado e incorreria em menor prazo de tempo, já que o cálculo já foi elaborado, sendo que, de acordo com o parecer legal feito, o precatório seria expedido neste caso entre 12 a 18 meses. Entretanto, a possibilidade que esta seja a decisão judicial é baixa; b) em um segundo cenário, o cálculo da indenização deverá observar os custos dos fatores de produção, de acordo com os valores determinados pela Fundação Getúlio Vargas, em comparação com os documentos contábeis da Usina, como o Livro de Produção Diária e registros de saída de mercadorias. Segundo esta metodologia, o valor deve ser semelhante ao atualmente considerado, pois utiliza os mesmos critérios da perícia anterior. Há alta probabilidade que a determinação judicial observe este critério, sendo que a previsão para expedição de precatório é entre 24 e 36 meses; c) em último caso, a decisão judicial indicaria que o cálculo da indenização deve observar os custos efetivamente ocorridos pelas Usinas no período de análise, pela consideração de documentos contábeis não verificados na perícia inicial. Este se configura como o pior cenário, pois o montante pode ter grande diferença entre o atualmente considerado, além de necessitar de maior período para expedição do precatório (entre 48 e 60 meses). O período para liquidação do julgado / determinação do montante da indenização é de suma importância para a análise de risco do fundo, uma vez que depois da expedição do precatório, este deve ser incluído na Lei do Orçamento Geral da União do ano posterior, com

pagamento seguindo os critérios da EC nº 30/2000, em 10 parcelas anuais. Os fatores acima descritos apontam claramente sobre a falta de horizonte / previsão para início do pagamento do crédito, o que constitui um fator de risco relevante. Este risco de liquidez é parcialmente mitigado pelo significativamente longo prazo para a amortização das cotas desta série, bem como pelos mecanismos de amortização previstos pelo FIDC. A Primeira Série de Cotas conta com um prazo significativamente longo (14 anos) para sua amortização. Paralelamente, o FIDC opera sob estrutura de regime de caixa e a amortização das cotas seja exclusivamente decidida em assembléia de cotistas;

- (h) no que toca ao montante a ser definido como indenização, particularmente em relação ao levantado no item anterior, deve-se destacar que o contrato de cessão realizado entre a Usina Bititinga S/A e a CP Negócios Imobiliários Ltda., realizado em 28 de outubro de 1994, considerou o percentual de 85% do direito creditório, sem se referir a valores, fator considerado positivo, uma vez que não há definição sobre o montante oficial. Entretanto, na maior parte dos instrumentos de cessão realizados entre CP Negócios Imobiliários Ltda. e seus cessionários constam apenas os valores cedidos, sem definir a porcentagem que estes representavam do total dos montantes cedidos à época. Este se configura em um fator de risco elevado, uma vez que, como mencionado anteriormente, o montante oficial do direito creditório ainda não foi determinado, e ainda está pendente a determinação da metodologia para o seu cálculo, o que pode ou não resultar em uma soma diferente daquela levantada no início do andamento desta ação. De acordo com informações disponibilizadas pela Administradora, o valor total a ser pago pela União poderá variar cerca de R\$ 20.000.000,00 em relação ao valor estimado, ou seja, estará entre o intervalo de R\$ 210.000.000,00 e R\$ 250.000.000,00. Portanto, um dos riscos associados ao objeto do Fundo, que era a indefinição do valor total do Direito Creditório se encontra mitigado, em parte, pela visualização de um limite de variação. Apesar da definição de uma margem de variação em torno do valor estimado, caso a decisão judicial fique próxima do limite inferior, impacta de forma negativa no perfil de risco do Fundo, uma vez que os recursos para preservação do valor das cotas frente às demais obrigações ligadas ao Direito Creditório. Destaca-se a elevada quantidade de cessões às quais este crédito está vinculado. Da mesma forma, podem existir cessões de crédito que não foram anexadas ao processo, o que impossibilita a visão geral do montante total cedido pelo reclamante e seus cessionários. Ressalta-se que o assessor legal afirma que apenas as cessões homologadas no processo serão válidas¹;
- (i) o elevado número de cessionários dificulta uma análise detalhada de sua situação fiscal que, uma vez irregular, pode frustrar ou pelo menos postergar, o pagamento do futuro precatório;
- (j) a origem do crédito cedido ao FIDC se dá de um processo judicial, onde tanto os titulares do crédito como o devedor (União) diferem sobre a sua validade / mérito, sendo necessária a mediação da justiça para decidir sobre a validade do mesmo. A postura do devedor tem sido a de contestar esta dívida e frustrar o pagamento desta obrigação durante todo o processo judicial, o que a diferencia de uma obrigação emitida pela União, como, por exemplo, um título público, a qual não tem contestabilidade por parte do emissor (ex.: a União). Isso denota, no parecer desta agência, uma postura não favorável, por parte do devedor, com relação ao cumprimento das obrigações vinculadas a esta obrigação, o que impacta, de forma negativa, no perfil de risco do FIDC;
- (k) em complemento ao ponto anterior, e devido ao histórico / postura do devedor, deve ser destacado que existe a possibilidade da União tentar, por meio de recursos jurídicos que lhe são disponíveis, frustrar o pagamento do direito creditório e/ou invalidar esta dívida, o que tem um impacto negativo no perfil de risco do FIDC, agregando incerteza sobre a correta amortização deste crédito e, conseqüentemente, das cotas do fundo;
- (l) devido ao longo prazo para a amortização do crédito, considerando que este nem se transformou ainda em precatório (para precatórios expedidos o prazo de amortização é dez anos, a partir de sua inclusão na Lei Orçamentária Anual), existe a possibilidade de deterioração nas finanças da União, impactando de forma negativa na sua capacidade de pagamento, o que pode afetar o devido cumprimento do cronograma de pagamento do precatório (ex.: o início dos pagamentos não garante a continuidade dos mesmos) e, conseqüentemente, o perfil de risco do FIDC;
- (m) a carteira do fundo está concentrada em um único direito creditório e concentrada em um único devedor (União Federal), ferindo critérios de pulverização / diversificação;
- (n) transitam atualmente nos órgãos legislativos propostas para mudanças nas leis, tratando a questão de precatórios (basicamente a PEC nº 12/06 e substitutivo), as quais podem afetar a forma de liquidação destas dívidas (ex.: limite para pagamento, ordem cronológica e forma de pagamento, basicamente). Embora estas propostas não tenham incidência sobre os precatórios da União (se aplicando basicamente aos precatórios estaduais e municipais), a regulamentação destas obrigações está sujeita às mudanças na legislação pertinente, o que pode impactar no cronograma de amortização destas obrigações, bem como na forma / ordem de liquidação /

- pagamento dos mesmos. Similarmente, na medida em que o ativo subjacente do fundo (precatório) configura uma obrigação da União, mudanças no âmbito político poderiam impactar na postura do devedor, com relação a estas obrigações, incorporando um risco de caráter político que não pode ser desconsiderado; e
- (o) o direito creditório, ativo subjacente do fundo apresenta baixa liquidez.

Artigo 26: As aplicações realizadas no **FUNDO** não contam com garantia do **ADMINISTRADOR**, da **GESTORA**, do **CUSTODIANTE** ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

CAPÍTULO XI - EMISSÃO, AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE COTAS

Artigo 27: As Cotas do **FUNDO** serão de uma única classe. Todas as Cotas serão escriturais e serão mantidas em contas de depósito em nome de seus titulares. Esta conta de depósito caracteriza a qualidade de Cotista.

Parágrafo Único: As Cotas serão destinadas ao Público-Alvo, definido nos respectivos suplementos de cada série “n” de Cotas.

Artigo 28: No ato da primeira aplicação no **FUNDO**, o Cotista:

- I - receberá cópia do presente Regulamento do **FUNDO**;
- II - assinará o Termo de Adesão ao presente Regulamento;
- III - declarará sua condição de investidor qualificado, nos termos da legislação vigente; e
- IV – assinará o Boletim de Subscrição de Cotas.

Parágrafo Único: Do Boletim de Subscrição constarão as seguintes informações:

- I - nome e qualificação do subscritor;
- II - número de Cotas subscritas; e
- III - preço e condições para sua integralização.

Artigo 29: Sempre que ofertadas publicamente, as Cotas da Série “n” do **FUNDO** são avaliadas pela Agência Classificadora de Risco. Esta avaliação é feita periodicamente a cada trimestre.

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

- I – comunicação a cada Cotista das razões do rebaixamento, através de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do **FUNDO** ou através de correio eletrônico; e
- II – envio a cada Cotista de correspondência ou correio eletrônico contendo relatório da empresa de classificação de risco.

Artigo 30: A integralização, a amortização e o resgate de Cotas do **FUNDO** podem ser efetuados em débito e crédito em conta corrente, transferência eletrônica disponível (“TED”) ou da CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (“CETIP”), bem como em Direitos de Crédito Elegíveis nos termos deste Artigo.

Parágrafo 1º: Para o cálculo do número de Cotas a que tem direito o investidor quando da aplicação, serão deduzidas do valor entregue ao **ADMINISTRADOR** quaisquer taxas ou despesas previstas neste Regulamento.

Parágrafo 2º: Será admitida a integralização total ou parcial de Cotas do **FUNDO**, com Direitos de Crédito que se enquadrem na política de investimento do **FUNDO**. Nesta hipótese, serão observadas as Condições de Cessão e os Critérios de Elegibilidade estabelecidos neste Regulamento, bem como os critérios definidos no Boletim de Subscrição, ficando, desde já definido, que a integralização das Cotas deverá ser realizada nos termos da legislação aplicável ao caso. Caso o valor da Cota seja parcialmente integralizado em Direitos de Crédito, o valor restante deverá ser integralizado em moeda corrente nacional, subtraindo-se o Preço de Aquisição dos Direitos de Crédito utilizados na referida integralização.

Parágrafo 3º: As Cotas poderão, ainda, ser resgatadas em Direitos de Crédito exclusivamente nas hipóteses de liquidação antecipada do **FUNDO**.

Artigo 31: Na emissão de Cotas do **FUNDO** deve ser utilizado o valor de abertura da cota em vigor no primeiro Dia Útil subsequente ao da efetiva disponibilidade dos recursos depositados pelo investidor diretamente na conta do **FUNDO**. Para fins de amortização e resgate das Cotas do **FUNDO** deve ser utilizado o valor de abertura da cota em vigor do dia do pagamento da amortização e/ou do resgate respectivo.

Parágrafo 1º: As Cotas da Série “n” terão valor unitário de emissão idêntico na primeira data de emissão das Cotas da respectiva Série.

Parágrafo 2º: O preço de subscrição das Cotas de cada Série “n” poderá contemplar ágio ou deságio sobre o valor previsto para amortização, desde que uniformemente aplicado para todos os subscritores e apurado através de procedimento de descoberta de preço em mercado organizado.

Artigo 32: A critério do **ADMINISTRADOR**, novas Cotas do **FUNDO**, independentemente de aprovação dos Cotistas, poderão ser emitidas, desde que observados os procedimentos exigidos pela Instrução 356 e os limites estipulados neste Regulamento. Assim sendo, o **FUNDO** poderá distribuir e manter séries distintas de Cotas concomitantemente em circulação, com valor unitário de emissão, na 1ª data de emissão das Cotas de cada Série “n”, definido no Suplemento da Série “n” de Cotas e em quantidades e condições previamente estabelecidas em seu respectivo Suplemento, nos termos do Artigo 20, parágrafo 3º, da Instrução 356.

Parágrafo 1º: Não haverá direito de preferência para os Cotistas da 1ª Série do **FUNDO**, ou para os Cotistas de quaisquer das séries subsequentes à 1ª Série, na aquisição de Cotas de eventuais novas séries de Cotas que possam vir a ser emitidas pelo **FUNDO**.

Parágrafo 2º: As Cotas mencionadas no *caput* deverão ser subscritas e integralizadas dentro dos prazos estabelecidos no Boletim de Subscrição, observado o prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, a contar da concessão de registro do **FUNDO** pela CVM.

Parágrafo 3º: O saldo não colocado poderá ser cancelado antes do prazo mencionado no parágrafo supra ou o **ADMINISTRADOR** solicitará prorrogação deste prazo à CVM, nos termos do disposto na legislação.

Artigo 33: As Cotas de quaisquer das Séries emitidas pelo **FUNDO** terão registro para custódia e negociação no mercado secundário na CETIP, cabendo aos intermediários assegurar que a aquisição de Cotas somente seja feita por investidores qualificados.

Artigo 34: As amortizações de cada Série de Cotas serão realizadas nas datas de amortização definidas no respectivo Suplemento da Série “n”, cujos valores e condições de remuneração constarão do referido Suplemento.

Artigo 35: As Cotas do **FUNDO** poderão ser amortizadas extraordinariamente, nas hipóteses previstas em cada suplemento das séries “n”.

Artigo 36: A amortização das Cotas de quaisquer das séries do **FUNDO** poderá ocorrer antes dos respectivos prazos de amortização de Cotas previstos para cada série, na impossibilidade de enquadramento do **FUNDO** à sua política de investimentos, em razão da impossibilidade de adquirir Direitos de Crédito Elegíveis.

Parágrafo Único: A antecipação do início da amortização de Cotas do **FUNDO** poderá ser operacionalizada mediante comunicação através de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do **FUNDO** ou através de correio eletrônico enviado a cada Cotista com 15 (quinze) dias de antecedência em relação à data da efetivação da amortização.

Artigo 37: O pagamento das amortizações das Cotas obedecerá às condições, datas, percentuais e valores previstos no Suplemento da respectiva Série “n”.

Artigo 38: Não haverá resgate de Cotas, a não ser pelo término do prazo de duração de cada série do **FUNDO** ou de sua liquidação antecipada.

Artigo 39: O **FUNDO** somente efetuará amortizações, resgates e aplicações em Dias Úteis. Se a data de amortização ou resgate ocorrer em dia não útil, o pagamento da amortização ou do resgate será efetuado no primeiro Dia Útil subsequente.

CAPÍTULO XII – ASSEMBLÉIA GERAL

Artigo 40: Será de competência privativa da Assembléia Geral de Cotistas do **FUNDO**:

I - tomar anualmente, no prazo máximo de 04 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas do **FUNDO** e deliberar sobre as demonstrações financeiras desse;

II - alterar o regulamento do **FUNDO**;

III - deliberar sobre a substituição do **ADMINISTRADOR**, da **GESTORA** e/ou do **CUSTODIANTE**;

IV - deliberar sobre a elevação da taxa de administração praticada pelo **ADMINISTRADOR**, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;

V - deliberar sobre incorporação, fusão, cisão, liquidação do **FUNDO**; e

VI – deliberar sobre a alteração da remuneração alvo das Cotas, conforme definido neste Regulamento.

Parágrafo Único: O Regulamento do **FUNDO** poderá ser alterado, independentemente de Assembléia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento às exigências de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos Cotistas.

Artigo 41: A Assembléia Geral pode, a qualquer momento, nomear um ou mais representantes para exercerem as funções de fiscalização e de controle gerencial das aplicações do **FUNDO**, em defesa dos direitos e dos interesses dos Cotistas.

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

I - ser Cotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas; e

II - não exercer cargo ou função no **ADMINISTRADOR**.

Artigo 42: A convocação da Assembléia Geral de Cotistas do **FUNDO** far-se-á mediante anúncio publicado no Periódico, por meio de carta endereçada a cada Cotista ou por correio eletrônico, do qual constarão, obrigatoriamente, o dia, hora e local em que será realizada a Assembléia e ainda, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

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

Parágrafo 2º: Não se realizando a Assembléia Geral, será publicado novo anúncio de segunda convocação ou novamente providenciado o envio de carta com aviso de recebimento ou correio eletrônico aos Cotistas, com antecedência mínima de 05 (cinco) dias.

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

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

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

Artigo 43: Além da reunião anual de prestação de contas, a Assembléia Geral de Cotistas pode reunir-se por convocação do **ADMINISTRADOR** ou de Cotistas possuidores de Cotas que representem isoladamente ou em conjunto, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Cotas emitidas.

Artigo 44: Na Assembléia Geral, a ser instalada com a presença de pelo menos um Cotista, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de Cotas dos Cotistas presentes, correspondendo a cada Cota um voto, ressalvado o disposto nos parágrafos 1º e 2º deste Artigo.

Parágrafo 1º: As deliberações relativas às matérias previstas no Artigo 40 serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas dos presentes.

Parágrafo 2º: Somente podem votar na Assembléia Geral os Cotistas do **FUNDO**, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de um ano.

Parágrafo 3º: Não têm direito a voto na assembléia geral o **ADMINISTRADOR**, e seus empregados.

Artigo 45: As decisões da assembléia geral devem ser divulgadas aos Cotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização.

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

Artigo 46: As modificações aprovadas pela Assembléia Geral de Cotistas passam a vigorar a partir da data do protocolo na CVM dos seguintes documentos:

I – lista de Cotistas presentes na assembléia geral;

II – cópia da ata da assembléia geral; e

III – exemplar do regulamento, consolidando as alterações efetuadas, devidamente registrado em cartório de títulos e documentos.

CAPÍTULO XIII – EVENTOS DE AVALIAÇÃO

Artigo 47: Na hipótese de ocorrência das situações a seguir descritas, caberá ao **ADMINISTRADOR**, ou aos Cotistas interessados, convocar uma Assembléia Geral de Cotistas para que esta, após apresentação das situações da carteira pelo **ADMINISTRADOR**, delibere sobre a continuidade do **FUNDO** ou sua liquidação antecipada, e conseqüente definição de cronograma de pagamentos dos Cotistas:

I - inobservância pelo **ADMINISTRADOR** de seus deveres e obrigações previstas no Capítulo V deste Regulamento, que não seja um Evento de Liquidação Antecipada;

II - renúncia do **ADMINISTRADOR**, da **GESTORA** ou do **CUSTODIANTE** à administração do **FUNDO**;

III - inobservância pelo **CUSTODIANTE** de seus deveres e obrigações previstos no parágrafo 1º do Artigo 18 do Capítulo VII deste Regulamento;

IV - aquisição, pelo **FUNDO**, de Direitos de Crédito em desacordo com as condições de cessão ou os critérios de elegibilidade, conforme exposto no Capítulo IV deste Regulamento;

V - ocorrência de qualquer procedimento, demanda e/ou reclamação, de natureza administrativa, judicial, extrajudicial e/ou arbitral que conteste a validade e/ou eficácia da Escritura Pública; e

VI - existência ou evidência concreta, irrefutável e comprovada documentalmente de que os Direitos de Crédito não foram regularmente e devidamente formalizados.

Parágrafo Único: Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, o **ADMINISTRADOR** suspenderá imediatamente os procedimentos de aquisição de Direitos de Crédito. Concomitantemente, o **ADMINISTRADOR** deverá convocar, no prazo de 05 (cinco) dias, uma Assembléia Geral, a ser realizada num prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que seja avaliado o grau de comprometimento do **FUNDO**. Caso a Assembléia Geral decida que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, o

ADMINISTRADOR deverá implementar os procedimentos definidos no Artigo 50, incluindo a convocação de nova Assembléia Geral.

Artigo 48: Na hipótese de liquidação do **FUNDO**, os Cotistas terão o direito de partilhar o patrimônio na proporção dos respectivos valores previstos para resgate na data de liquidação, sendo vedado qualquer tipo de preferência e prioridade.

CAPÍTULO XIV – LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

Artigo 49: O **FUNDO** será liquidado única e exclusivamente nas seguintes hipóteses:

I - sempre que assim decidido pelos Cotistas em assembléia geral especialmente convocada para tal fim além das hipóteses descritas neste Regulamento;

II - se o **FUNDO** mantiver patrimônio líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 03 (três) meses consecutivos e não for incorporado a outro **FUNDO** de Investimento em Direitos Creditórios;

III - caso seja deliberado em Assembléia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação;

IV - impossibilidade de o **FUNDO** adquirir Direitos de Crédito admitidos por sua política de investimentos;

V – constatação, pelo **ADMINISTRADOR** ou pela **GESTORA**, de que existem Direitos de Crédito cedidos ao **FUNDO** onerados ou gravados;

VI - caso o **ADMINISTRADOR** deixe de convocar Assembléia Geral de Cotistas na hipótese de ocorrência de qualquer das hipóteses previstas no Artigo 47 acima;

VII - renúncia do **ADMINISTRADOR** ou do **CUSTODIANTE** com a conseqüente não assunção de suas funções por uma nova instituição nos prazos previstos neste Regulamento.

Parágrafo 1º: Na liquidação antecipada do **FUNDO**, não havendo a disponibilidade de recursos, os Cotistas do **FUNDO** receberão Direitos de Crédito Elegíveis constantes da carteira do **FUNDO**, como pagamento dos seus direitos, em dação em pagamento.

Parágrafo 2º: Na hipótese da Assembléia Geral de Cotistas não chegar a acordo comum referente aos procedimentos de dação em pagamento dos Direitos de Crédito e dos ativos financeiros para fins de pagamento de resgate das Cotas, os Direitos de Crédito e os ativos financeiros serão dados em pagamento aos Cotistas, mediante a constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Cotista será calculada de acordo com a proporção de Cotas detida por cada titular sobre o valor total das Cotas em existentes à época. Após a constituição do condomínio acima referido, o **ADMINISTRADOR**, a **GESTORA** e o **CUSTODIANTE** estarão desobrigados em relação às responsabilidades estabelecidas neste Regulamento, ficando autorizados a liquidar o **FUNDO** perante as autoridades competentes.

Parágrafo 3º: O **ADMINISTRADOR** deverá notificar os Cotistas, (i) para que os mesmos elejam um **ADMINISTRADOR** para o referido condomínio de direitos de crédito e ativos financeiros, na forma do Artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro, (ii) informando a proporção de direitos de crédito e ativos financeiros a que cada Cotista fará jus, sem que isso represente qualquer responsabilidade do **ADMINISTRADOR**, da **GESTORA** e/ou do **CUSTODIANTE** perante os Cotistas após a constituição do referido condomínio.

Parágrafo 4º: Caso os titulares das Cotas não procedam à eleição do **ADMINISTRADOR** do condomínio referido nos parágrafos acima, essa função será exercida pelo titular de Cotas que detenha a maioria das Cotas em circulação.

Artigo 50: Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, independentemente de qualquer procedimento adicional, o **ADMINISTRADOR** deverá i) notificar os Cotistas, ii) suspender imediatamente o pagamento de qualquer resgate em andamento, se houver, e os procedimentos de aquisição de direitos de crédito; e iii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada de Cotas do **FUNDO** definidos no Artigo 49 acima. O **ADMINISTRADOR** deverá convocar, no prazo de 05 (cinco) dias, uma Assembléia Geral, a ser realizada num prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que os Cotistas deliberem sobre as medidas que

serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas, observando o direito de resgate dos Cotistas dissidentes na forma do parágrafo 1º do Artigo 49 supra.

Artigo 51: Após o pagamento das despesas e encargos do **FUNDO**, será pago aos titulares de Cotas, se o patrimônio do **FUNDO** assim permitir, o valor apurado conforme o Artigo 21 deste Regulamento, em vigor na própria data de liquidação, proporcionalmente ao valor das Cotas, respeitado o a seguir disposto:

I - os Cotistas poderão receber tal pagamento em direitos de crédito, nos termos do parágrafo 2º do Artigo 49, cujo valor deverá ser apurado com observância ao disposto no Artigo 21, desde que assim deliberado em Assembléia Geral convocada para este fim, e;

II – que o **ADMINISTRADOR** poderá ainda alienar parte ou a totalidade dos direitos de crédito de titularidade do **FUNDO**, pelo respectivo valor, apurado com observância ao que dispõe o Artigo 21, acrescido de todos os custos e despesas necessários para a liquidação e extinção do **FUNDO**, devendo utilizar os recursos da eventual alienação no resgate das Cotas.

Artigo 52: A liquidação do **FUNDO** será gerida pelo **ADMINISTRADOR** em conjunto com a **GESTORA** observando as disposições deste Regulamento ou o que for deliberado na Assembléia Geral.

CAPÍTULO XV – ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 53: Constituem encargos do **FUNDO**, além da remuneração dos serviços de administração e de gestão da carteira do **FUNDO**, as seguintes despesas, que podem ser debitadas pelo **ADMINISTRADOR**:

- a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do **FUNDO**;
- b) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas neste Regulamento ou na regulamentação pertinente;
- c) despesas com correspondências de interesse do **FUNDO**, inclusive comunicações aos Cotistas;
- d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do **FUNDO** e da análise de sua situação e da atuação do **ADMINISTRADOR**;
- e) emolumentos e comissões pagas sobre as operações do **FUNDO**;
- f) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do **FUNDO**, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o mesmo venha a ser vencido;
- g) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à liquidação do **FUNDO** ou à realização de Assembléia Geral de Cotistas;
- h) despesas com a contratação de agência classificadora de risco;
- i) despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas, como representante dos Cotistas;
- j) despesa com a taxa de registro e anuidade na CETIP/ANBID; e
- k) remuneração dos serviços de Custódia do **FUNDO**.

Parágrafo Primeiro: Quaisquer outras despesas não previstas como encargos do **FUNDO** devem correr por conta do **ADMINISTRADOR**.

Parágrafo Segundo: Em caso de falta de liquidez suficiente no **FUNDO** para o pagamento das despesas com o **CUSTODIANTE**, a **ADMINISTRADORA** poderá, a seu exclusivo critério, realizar tais pagamentos, gerando um crédito contra o **FUNDO**, a ser pago quando da realização dos Direitos de Crédito.

Artigo 54: O **FUNDO** arcará com todas despesas que porventura venham a ser por ele incorridas com vistas à adoção de medidas judiciais necessárias à salvaguarda e cobrança de seus direitos e prerrogativas decorrentes da titularidade dos Direitos de Crédito Inadimplidos, incluindo todos os custos, taxas, despesas, emolumentos, honorários advocatícios e periciais ou quaisquer outros encargos relacionados com os procedimentos a que se refere este Artigo.

Artigo 55: O **ADMINISTRADOR** e a **GESTORA** poderão recomendar ao **FUNDO** a contratação de escritório de advocacia para acompanhar os trabalhos de execução dos Direitos de Crédito de titularidade do **FUNDO** ou, ainda, a substituição do escritório de advocacia responsável pela execução dos mesmos. Por exclusiva decisão da Assembléia Geral de Cotistas tais contratações e substituição poderão ser realizadas e, neste caso, todas as despesas necessárias para a efetivação da substituição do responsável pela cobrança serão de responsabilidade do **FUNDO** nos termos deste Capítulo.

Parágrafo 1º: Caso o **FUNDO** não possua recursos disponíveis, em moeda corrente nacional, suficientes para a adoção e manutenção, direta ou indireta, dos procedimentos judiciais necessários à cobrança dos Direitos de Crédito e dos outros ativos de sua titularidade e à defesa dos seus direitos, interesses e prerrogativas, a maioria dos titulares das Cotas, reunidos em Assembléia Geral, poderá aprovar o aporte de recursos ao **FUNDO**, por meio da integralização de novas Cotas, a ser subscrita e integralizada por todos os titulares das Cotas, para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos.

Parágrafo 2º: Todos os custos e despesas referidos neste Artigo serão de inteira responsabilidade do **FUNDO** e dos titulares das Cotas em circulação, não estando o **ADMINISTRADOR**, a **GESTORA**, o **CUSTODIANTE** e quaisquer de suas respectivas pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum, em conjunto ou isoladamente, obrigados pelo adiantamento ou pagamento de valores relacionados aos procedimentos referidos neste Artigo.

Parágrafo 3º: Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pelo **ADMINISTRADOR** antes do recebimento integral do adiantamento a que se refere este Artigo e da assunção pelos titulares das Cotas do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de verba de sucumbência a que o **FUNDO** venha a ser eventualmente condenado.

Parágrafo 4º: O **ADMINISTRADOR**, a **GESTORA** e o **CUSTODIANTE** não são responsáveis por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo **FUNDO** e/ou pelos titulares das Cotas em decorrência da não propositura ou prosseguimento de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os referidos Cotistas não aportem os recursos suficientes para tanto na forma deste Artigo.

Parágrafo 5º: Todos os pagamentos devidos pelos Cotistas ao **FUNDO**, nos termos deste Artigo, deverão ser realizados em moeda corrente nacional, livres e desembaraçados de quaisquer taxas, impostos, contribuições ou encargos, presentes ou futuros, que incidam ou venham a incidir sobre tais pagamentos, incluindo as despesas decorrentes de tributos ou de contribuições incidentes sobre os pagamentos intermediários, independentemente de quem seja o contribuinte, de forma que o **FUNDO** receba as verbas devidas pelos seus valores integrais, acrescidos dos montantes necessários para que o mesmo possa honrar integralmente suas obrigações, nas respectivas datas de pagamento, sem qualquer desconto ou dedução, sendo expressamente vedada qualquer forma de compensação.

CAPÍTULO XVI – PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS

Artigo 56: O **ADMINISTRADOR** divulgará, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao **FUNDO**, tal como a eventual alteração da classificação de risco do **FUNDO**, de modo a garantir a todos os Cotistas acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no mesmo, se for o caso.

Parágrafo 1º: A divulgação das informações previstas neste Artigo deve ser feita por meio de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do **FUNDO** ou através de correio eletrônico e mantida disponível para os Cotistas na sede e agências do **ADMINISTRADOR** e nas instituições que coloquem Cotas do **FUNDO**.

Parágrafo 2º: Em caso de substituição do periódico, os Cotistas serão avisados sobre a referida substituição mediante publicação no periódico anteriormente utilizado, por correio eletrônico ou carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista.

Artigo 57: O **ADMINISTRADOR** deve, no prazo máximo de 10 (dez) dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos Cotistas, em sua sede e dependências, informações sobre:

I – o número de Cotas de propriedade de cada um e o respectivo valor;

II – a rentabilidade do **FUNDO**, com base nos dados relativos ao último dia do mês; e

III – o comportamento da carteira de Direitos de Crédito e demais ativos do **FUNDO**, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

Artigo 58: O **ADMINISTRADOR** deve colocar as demonstrações financeiras do **FUNDO** à disposição de qualquer interessado que as solicitar, observados os seguintes prazos máximos:

I – de 20 (vinte) dias após o encerramento do período a que se referirem, em se tratando de demonstrações financeiras mensais; e

II – de 60 (sessenta) dias após o encerramento de cada exercício social, em se tratando de demonstrações financeiras anuais.

Artigo 59: As demonstrações financeiras do **FUNDO** estarão sujeitas às normas de escrituração expedidas pela CVM e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Parágrafo 1º: O exercício social do **FUNDO** tem duração de 01 (um) ano, com início em 1º de setembro de cada ano.

Parágrafo 2º: Enquanto a CVM não editar as normas referidas no *caput*, aplicam-se ao **FUNDO** as disposições do COSIF.

CAPÍTULO XVII – FORO

Artigo 60: Fica eleito o foro da comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, com expressa renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser, para propositura de quaisquer ações judiciais relativas ao **FUNDO** ou a questões decorrentes da aplicação deste Regulamento.

Rio de Janeiro, 13 de fevereiro de 2009.

CRUZEIRO DO SUL S.A.
DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS
ADMINISTRADOR

Nome:

Cargo:

Nome:

Cargo:

ANEXO I - SUPLEMENTO DA 1ª SÉRIE DE COTAS DO FUNDO

Suplemento nº 01 referente à 1ª Série de emissão do **VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS**, do qual este Suplemento é parte integrante.

1. PRAZO. O prazo de duração da 1ª Série é de 14 (catorze) anos, contados da data da primeira integralização de Cotas da 1ª Série.

2. PÚBLICO-ALVO. Investidores qualificados pessoas físicas ou jurídicas, assim definidos pelas normas expedidas pela CVM em vigor, não havendo critérios diferenciadores aplicáveis. O **FUNDO** se destina também a fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409 e Investidores não residentes devidamente registrados perante a CVM, nos termos da Resolução nº 2.689, de 26 de janeiro de 2000 do Conselho Monetário Nacional e se enquadrem como investidores qualificados nos termos da regulamentação da CVM.

3. BENCHMARK. A 1ª Série, representativa do patrimônio inicial do **FUNDO**, não possui um *benchmark* de rentabilidade.

4. AVALIAÇÃO DE RISCO – RATING. A Agência classificadora de risco do **FUNDO** será a **AUSTIN RATING SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.**, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., nº 110, Conjunto 73, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.803.488/0001-09.

5. QUANTIDADE. A 1ª série terá o valor total de R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) composta de 200 (duzentas) Cotas, com um valor inicial, na data de emissão das Cotas da 1ª Série, de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) cada, sendo permitida a emissão e negociação de fração de cotas para os titulares de pelo menos 01 (uma) Cota.

6. VALOR DE SUBSCRIÇÃO. O valor mínimo de subscrição de Cotas no período de distribuição da 1ª Série é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), não havendo limite máximo de subscrição por investidor.

6.1. Na subscrição de Cotas do **FUNDO** deve ser utilizado o valor de abertura da Cota em vigor no primeiro Dia Útil subsequente à efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor ao **ADMINISTRADOR** em sua sede ou dependências conforme definido no Boletim de Subscrição.

6.2. Na subscrição de Cotas do **FUNDO** que ocorrer em data diferente da data de integralização definida no Boletim de Subscrição, será utilizado o valor de abertura da Cota de mesma classe do mesmo dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor ao **ADMINISTRADOR**, em sua sede ou dependências.

6.3. Será admitida a integralização de Cotas da 1ª Série em Direitos de Crédito que se enquadrem na política de investimento do **FUNDO**. Para tanto, a integralização em Direitos de Crédito deve ser aprovada pela **GESTORA** e pelo **ADMINISTRADOR** por ocasião da subscrição das Cotas.

7. DISTRIBUIÇÃO. A distribuição da 1ª Série de Cotas do **FUNDO** será efetuada pela **DISTRIBUIDORA** em regime de melhores esforços.

7.1. A critério do **ADMINISTRADOR**, atingido o patamar mínimo de distribuição de 40% (quarenta por cento) das Cotas da 1ª Série, poderá se dar por encerrado o período de distribuição de Cotas do **FUNDO**. O saldo não colocado poderá ser cancelado antes do prazo mencionado no Artigo 31 deste Regulamento.

8. AMORTIZAÇÃO E RESGATE.

8.1. Por se tratar de Direitos de Crédito de origem judicial, que ao final deverão ser convertidos em Precatórios Judiciais Federais e pagos nos termos da Emenda Constitucional nº 30, de 13 de setembro de 2000, a partir da data em que os pagamentos decorrentes destes Precatórios se tornarem líquidos para o **FUNDO**, o **ADMINISTRADOR** iniciará a amortização dos valores de juros e principal investido amortizados.

8.2. O pagamento dessas amortizações deverá ser realizado em até 10 (dez) dias úteis contados a partir do recebimento, pelo **FUNDO**, da parcela paga nos termos do Artigo 78 e seus parágrafos, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.

8.3. Não obstante o acima estabelecido, as Cotas da 1ª Série do **FUNDO** poderão ser amortizadas extraordinariamente caso o **FUNDO** aliene os Direitos de Crédito anteriormente ao recebimento previsto no

normativo citado no item 9.2 supra. O pagamento das amortizações extraordinárias, se houver, deverá ser feito no 15º (décimo quinto) Dia Útil na praça do **ADMINISTRADOR** dos meses de março e novembro de cada ano.

8.4. O resgate das Cotas ocorrerá com a amortização da última parcela prevista no item 8.1 supra, que poderá se dar em Direitos de Crédito, na hipótese da Assembléia Geral de Cotistas assim deliberar.

Termos e condições definidos no Regulamento terão o mesmo significado ali atribuído quando utilizados neste Suplemento. O presente Suplemento deverá ser registrado no Serviço de Registro de Títulos e Documentos da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro.

Rio de Janeiro, 13 de fevereiro de 2009.

CRUZEIRO DO SUL S.A.
DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS
ADMINISTRADOR

Nome:

Cargo:

Nome:

Cargo:

ANEXO II – PARECER LEGAL



Flávio Pereira Lima
Tel (55 11) 3147 7841
flima@mattosfilho.com.br

Fábio Teixeira Ozi
Tel (55 11) 3147 7679
fabio@mattosfilho.com.br

Fernanda Galvão Netto Ferreira
Tel (55 11) 3147 7815
fgalvao@mattosfilho.com.br

São Paulo, 30 de novembro de 2007.

À

BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS

Rua Funchal, 418 – 8º andar

Vila Olímpia, São Paulo/SP

CEP 04551-060

At.: Marcelo Xandó Baptista e Márcio Serra Dreher

Ref.: Ação judicial – Lei nº 4.870/65

Prezados Senhores,

Conforme solicitado, servimo-nos da presente para lhes apresentar nosso **parecer** acerca da existência de crédito objeto de execução por título judicial, em trâmite perante a 15ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal sob o nº 2007.34.00.026227-1, decorrente de ação indenizatória proposta em face da União, na qualidade de sucessora do Instituto Brasileiro do Açúcar e do Alcool – IAA (processo nº 90.0001948-6)¹.

A aludida ação indenizatória foi ajuizada em 02 de março de 1990 pela Usina Bititinga S/A (atual denominação da Companhia Agroindustrial Omena Irmãos) e outras 31² usinas de açúcar e álcool, visando a condenação da União ao pagamento de indenização pelos danos materiais verificados em decorrência da fixação de preços do açúcar e do álcool abaixo de seu custo de produção e, portanto, em desacordo com o disposto nos artigos 9º, 10 e 11 da Lei nº 4.870, de 1º de dezembro de 1965, a seguir transcritos:

¹ Este parecer foi elaborado com base nas cópias integrais dos processos nºs 90.0001948-6, 2007.34.00.026227-1 e 2002.01.00.032053-9, às qual nos foi franqueado acesso, bem como nas cópias de outros instrumentos de cessão de créditos que não foram juntados aos autos das ações referidas.

² Por decisão do juiz, foi determinado o desmembramento do processo em partes, a fim de facilitar o prosseguimento do feito. Assim, a ação de indenização nº 90.0001948-6 é movida pela Usina Bititinga S/A, Usina Santana S/A e Cia Açucareira Usina João de Deus.

"Art. 9º. O I.A.A., quando do levantamento dos custos de produção agrícola e industrial, apurará, em relação às usinas das regiões Centro-Sul e Norte-Nordeste, as funções custo dos respectivos fatores de produção, para vigorarem no triênio posterior.

§ 1º. As funções custo a que se refere este artigo serão valorizadas anualmente, através de pesquisas contábeis e de outras técnicas complementares, estimados, em cada caso, os fatores que não possam ser objeto de mensuração física.

§ 2º. Após o levantamento dos custos estaduais, serão apurados o custo médio nacional ponderado e custos médios regionais ponderados, observados sempre que possível, índices mínimos de produtividade.

§ 3º. O I.A.A. promoverá, permanentemente, o levantamento de custos de produção, para o conhecimento de suas variações, ficando a cargo do seu órgão especializado a padronização obrigatória da contabilidade das usinas de açúcar.

Art. 10. O preço da tonelada de cana fornecida às usinas será fixado, para cada Estado, por ocasião do Plano de Safra, tendo-se em vista a apuração dos custos de produção referidos no artigo anterior.

Art. 11. Ao valor básico do pagamento da cana, fixado na forma do artigo anterior, será acrescida a parcela correspondente a percentagem da participação do fornecedor no rendimento industrial situado acima do rendimento médio do Estado, considerado, para esse fim, o teor de sacarose e pureza da cana que fornecer.

§ 1º. A matéria-prima entregue pelo fornecedor com o teor de sacarose na cana e pureza no caldo, inferior ao que for fixado pela Comissão Executiva do I.A.A., sofrerá o desconto que esse órgão estabelecer.

§ 2º. Para a fixação dos rendimentos industriais, o I.A.A. tomará em consideração os que forem apurados no triênio imediatamente anterior, tomando-se por base os primeiros cento e cinquenta dias de moagem.

 2

§ 3º. O teor de sacarose e pureza da cana, para os fins de pagamento, será apurado na usina recebedora, podendo os fornecedores ou os seus órgãos de representação manter fiscalização nos respectivos locais de inspeção.

§ 4º. A entrega da cana pelo fornecedor, em condições de moagem, far-se-á dentro de (48) quarenta e oito horas do respectivo corte.

§ 5º. No caso em que o retardamento da moagem, além do prazo referido no parágrafo anterior, ocorrer por culpa da usina recebedora, será considerado válido o teor máximo de sacarose e pureza da cana do fornecedor, apurado na usina até a data do fornecimento.

§ 6º. Não estando a usina habilitada à determinação dos índices de sacarose e pureza de que trata este artigo, nenhuma dedução poderá ser feita, a este título, dos fornecedores, até que seja apurada, pelo I.A.A., a existência de condições técnicas adequadas àquele fim.

§ 7º. Para os efeitos do § 3º deste artigo, fica o I.A.A. com poderes para fixar critérios e métodos de apuração do teor de sacarose e pureza contido na cana recebida pelas usinas."

O pedido da ação indenizatória proposta é, mais precisamente, o seguinte:

"Ante o exposto, requerem a V. Exa. se digne julgar procedente a ação, para condenar as Rés, solidariamente, a indenizarem as Autoras, de todos os prejuízos diretos (diferença do preço praticado para o preço apurado de acordo com os efetivos custos de produção) e indiretos (recursos tomados ao Governo Federal, ao IAA, aos bancos oficiais e privados, débitos de fornecedores, inclusive de materiais e insumos, fiscais, previdenciários e trabalhistas, comercialização de produtos por preço abaixo dos custos de produção, diminuição da área de plantio de cana, falta de renovação de canaviais, falta de adequados tratos culturais, falta de reinvestimentos, diminuição ou supressão de lucros, além de outros que forem apurados), decorrentes da fixação do preço do açúcar e do álcool abaixo dos custos de produção em todas as safras passadas e enquanto durar essa prática, respeitada a prescrição quinquenal, tudo a ser apurado em execução de sentença, com juros e correção monetária."



Note-se, com relação aos prejuízos diretos (que são os que interessam para o presente, uma vez que a execução nº 2007.34.00.026227-1 não tem por objeto os prejuízos indiretos verificados), que a indenização buscada corresponde à "*diferença do preço praticado para o preço apurado de acordo com os efetivos custos de produção*".

E, na ação indenizatória nº 90.0001948-6, defendeu-se que os "*efetivos custos de produção*" que devem ser considerados para o cálculo dos prejuízos diretos cuja reparação se pleiteou são aqueles apurados pela Fundação Getúlio Vargas, tal como determina a Lei nº 4.870/65.

No curso da ação em questão, foi realizada perícia judicial, que apurou apenas o montante dos prejuízos diretos verificados pelas usinas. No laudo apresentado, o perito expôs o método de que se valeu para a apuração dos prejuízos, nos seguintes termos:

"Em suas linhas gerais, os prejuízos, em consequência da fixação, pelo Governo, de preços defasados é (sic) obtida pela multiplicação da diferença entre os custos observados e os preços fixados pelas quantidades vendidas. Se C_j são os custos observados, P_j são os preços fixados e Q_j as quantidades vendidas, então, as receitas frustradas, R_j , são:

$$R_j = (C_j - P_j) \cdot Q_j$$

Os custos foram obtidos na Fundação Getúlio Vargas, entidade responsável pelos levantamentos de custos, conforme contrato firmado com este objetivo.

Os preços oficiais foram retirados dos Atos e Portarias que os fixaram e as quantidades vendidas foram retiradas da contabilidade das Empresas, autoras da ação."

Esclareceu o perito, ainda, que:

"A perícia, utilizando as mesmas fórmulas, calculou os custos de produção de todos os demais produtos sucroalcooleiros, partindo dos custos levantados pela Fundação Getúlio Vargas para a cana-



de-açúcar e o açúcar cristal standard, mês a mês, a fim de confrontá-los com o (sic) preços fixados pelo Governo.”

“(...) os preços oficiais tomados para os efeitos desta perícia correspondem aos valores das parcelas que se destinam a cobrir as despesas decorrentes da produção.”

Por fim, o perito não mencionou expressamente em quais documentos se baseou para a apuração das quantidades vendidas, mas fez menção aos “Livros de Produção Diária” (LPD) e aos *“registros contábeis relacionados com as vendas, baseadas nas notas fiscais, que obrigatoriamente acompanham as mercadorias saídas (...)”*.

Conforme o laudo pericial, o prejuízo a ser reparado deve ser aquilo que corresponde à diferença entre o preço praticado e o preço apurado pela Fundação Getúlio Vargas no mês respectivo, multiplicado pela quantidade de açúcar e álcool comercializado por cada uma das usinas.

Ao serem intimadas a se manifestar sobre o laudo pericial encartado aos autos, as usinas autoras da ação afirmaram que *“a minuciosa perícia confirma todas as premissas colocadas na inicial, e têm (sic) como base a disposição da Lei 4870/65 que determina a apuração dos custos de produção para a fixação dos preços (...)”*.

A União, a seu turno, questionou o método de que se valeu o perito, manifestando-se sobre o laudo pericial no seguinte sentido:

“O objetivo da perícia seria apurar se as Autoras sofreram prejuízo e se tal prejuízo teria sido causado em função dos preços fixados pelo Governo para o setor sucroalcooleiro.

Evidentemente, não poderia o d. ‘expert’ oficial, deixar de alisar toda a Contabilidade das empresas Autoras, posto que os custos de produção e os preços de venda, não são elementos dissociados dos demais da vida das Empresas.

(...) o Sr. Perito informa que não foram analisados ‘os recursos tomados do Governo Federal ao IAA, aos bancos oficiais e privados, débitos de fornecedores, inclusive de materiais e insumos, fiscais,

Flu

previdenciários e trabalhistas, comercialização de produtos por preço abaixo de custo e produção, diminuição da área de plantio de cana, falta de renovação de canaviais, falta de adequados tratos culturais, falta de reinvestimentos, diminuição e supressão de lucros.

Ora, sem que fossem constatados V.G. diminuição na área de plantio, de renovação de canaviais e outros indicativos da situação econômica das Autoras como afirmar que as mesmas sofreram prejuízo?

(...) Incabível, ademais, pretender o Sr. 'expert' oficial – fls. 565, que os preços do setor sucroalcooleiros estiveram dissociados da política de preços fixados pelo Governo no período enfocado, em que foram praticados três congelamentos, objetivando impedir elevações de custos da economia do país.

(...) o Sr. Perito informa que as Autoras reduziram os seus custos e continuaram operando. Evidentemente, tal redução deve-se em relação dos custos apurados pela Fundação Getúlio Vargas.

É de se perguntas: e continuaram operando com real prejuízo?"

Regularmente processada, a ação de indenização foi julgada improcedente pelo Juízo 15ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal, que entendeu, em síntese, que:

"(...) a perícia realizada não registra cabalmente que as autoras tenham no período experimentado prejuízo contábil. Não experimentaram de fato. Tanto é assim que ampararam o pedido de indenização não no prejuízo operacional – inexistente – mas no dano derivado do fato de ter auferido menos receita do que deveria. Essa é que a verdade.

(...) o dano de que as autoras pretendem se ressarcir corresponderia àquilo que elas deixaram de auferir pela prática de preços inferiores àqueles que seriam estimados pela adoção dos levantamentos de custos efetuados pela FGV. A indenização, nessa conformidade, deixaria de fazer face a um dano para compensar a parcela de ganho, na verdade, de **lucro** que cada uma delas deixou de experimentar. É tão verdade que assim o é que a perícia está toda calcada a apurar o que se chamou de prejuízo, em 'frustração de receitas' e 'diferença de receita base.'



Definitivamente, não tenho dúvida, o objetivo desta ação é indenização por um faturamento não alcançado!

Dessa forma, percebe-se, sem esforço, que os resultados contábeis de uma empresa dependem, em grande parcela, de sua própria atuação. (...) O controle estatal vazado na determinação de certos preços não pode por se ser guindado à causa exclusiva de eventuais prejuízos suportados.

Nessa ordem, ainda que tivessem as autoras comprovado um dano (o que comprovaram foi que deixarem de auferir ganho com os preços como fixados), a conduta dos agentes políticos em fixar os preços sem obedecer estritamente a equalização resultante do confronto com a apuração de custos, não poderia ser considerada causa exclusiva, no máximo concausa do resultado danoso. (...) Estes são os fundamentos, como base nos quais este Juízo julga **improcedente o pedido.**"

Contra essa sentença, as usinas interpuseram Recurso de Apelação ao Tribunal Regional Federal da 1ª Região que, ao apreciar a demanda, acolheu em parte o pedido de indenização deduzido, para *"determinar a indenização 'dos prejuízos diretos (diferença do preço praticado para o preço apurado de acordo com os efetivos custos de produção) (fls. 34), durante o período pleiteado na inicial (fls. 35), a partir de 05 de março de 1985 (data não alcançada pela prescrição quinquenal) e fora dos períodos de congelamento de preços, de conformidade com os critérios do laudo pericial de fls. 515/1386, que são os mesmos da Lei 4.870/65; no tocante aos períodos de congelamento, incidirão os critérios da legislação então vigente; sobre o valor da indenização recairão correção monetária e juros de mora, à taxa de 6% (seis por cento) a. a., nos termos das Súmulas 43 e 54 do Col. STJ, tudo a ser apurado na liquidação deste julgado, quando serão novamente verificados os documentos contábeis não acostados a estes autos."*

No voto condutor do acórdão prolatado pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região constou, ainda, o seguinte trecho:

"Quanto à inexistência de balanços nos autos, esse fato não invalida a perícia, que se fundou no Livro de Produção Diária

 7

(L.P.D.) e nos registros contábeis, segundo registra o laudo às fls. 334.

De consequência, entendo existentes os danos experimentados pelas autoras, danos esses decorrentes da atuação da UNIÃO, dado que esta fixou os preços dos produtos discutidos abaixo de seus custos, desprezando a apuração realizada pela Fundação Getúlio Vargas, encomendado pelo próprio I.A.A. para efeito de observância das diretrizes estabelecidas pela Lei 4.870/65.

O verdadeiro 'quantum' desses danos ou prejuízos será, no entanto, melhor alcançado quando da liquidação deste julgado."

Esse acórdão, portanto, é manifestamente contraditório, uma vez que, ao mesmo tempo em que estabelece que a indenização deverá ser calculada "de conformidade com os critérios do laudo pericial de fls. 324/464" (ou seja, pela "*multiplicação da diferença entre os custos observados e os preços fixados pelas quantidades vendidas*"), determina que seja o crédito apurado com base nos documentos contábeis não juntados aos autos (ou seja, de acordo com os custos efetivos de produção de cada usina).

Todavia, em que pese essa contradição, não houve a oposição de embargos de declaração pelas usinas ou pela União.

A referida decisão do Tribunal Regional Federal da 1ª Região teve seu trânsito em julgado certificado no dia 13 de setembro de 2000, uma vez que o Recurso Especial interposto pela União foi inadmitido na origem e o agravo de instrumento manifestado contra tal decisão foi improvido pelo Superior Tribunal de Justiça.

A fim de rescindir a decisão condenatória prolatada pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região em seu desfavor, a União ajuizou, em 12 de setembro de 2002, a ação rescisória nº 2002.01.00.032053-9.

Regularmente citadas, as usinas apresentaram contestação alegando a decadência do direito da União à ação rescisória, uma vez que o trânsito em julgado da decisão condenatória prolatada nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6 ocorreu em 26 de agosto de 2000, quando se esgotou o prazo da União para a interposição de recurso



em face da decisão do Min. Paulo Galloti, do Superior Tribunal de Justiça, que negou provimento ao agravo de instrumento manifestado contra a inadmissão do recurso especial interposto contra o acórdão rescindendo.

Assim, sustentaram as usinas que a União não observou o prazo legal de dois anos estabelecido no artigo 495 do Código de Processo Civil, na medida em que ajuizou a ação rescisória em questão somente em 12 de setembro de 2002, quando, na realidade, poderia tê-lo feito somente até o dia 26 de agosto de 2002.

Como a União e as usinas optaram por não produzir provas, a ação rescisória encontra-se aguardando julgamento pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região desde abril de 2004.

É importante também mencionar que por petição juntada nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6, a Usina Bititinga S/A informou ao Juízo da 15ª Vara da Seção Judiciária do Distrito Federal que, por meio de Escritura Pública de Cessão de Direitos, transferiu à empresa CP Negócios Imobiliários Ltda. ("CP Negócios") 85% de seus direitos de crédito oriundos da aludida demanda judicial.

Ato contínuo, diversas empresas notificaram nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6 a cessão, pela CP Negócios, de parte dos créditos que esta adquiriu junto à Usina Bititinga S/A, e requereram a habilitação de seus créditos, da seguinte forma: **(i)** Invensys Appliance Controls Ltda., crédito de R\$ 18.000.000,00³ **(ii)** Indústria Missiato de Bebidas Ltda., crédito de R\$ 2.800.000,00; **(iii)** Diguá Distribuidora de Bebidas Ltda., crédito de R\$ 200.000,00; **(iv)** NET Oil Intermediação de Negócios Ltda., crédito de R\$ 175.000,00; **(v)** Nextrading Importações e Exportações Ltda., crédito de R\$ 600.000,00; **(vi)** Ouro Verde Açúcar e Alcool Ltda., crédito de R\$ 500.000,00; e **(vii)** Panorama Participações Ltda., crédito de R\$ 925.000,00⁴.

³ Após o requerimento de habilitação de crédito pela Invensys, a CP apresentou petição informando que o instrumento de cessão de créditos firmado com essa restara resolvido e, por conta disso, requereu a desconsideração do pedido de habilitação da Invensys.

⁴ Além dessas, houve outras cessões da CP Negócios a terceiros, as quais não foram por nós relacionadas, em razão do implemento de condições resolutivas estabelecidas em contrato, ou em razão



Foram também apresentadas nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6 **(i)** petição dos ex-acionistas da Usina Bititinga S/A, Emílio Eliseu Maya de Omena e Maria da Glória Duarte de Omena, alegando serem eles os detentores dos direitos de crédito decorrentes da ação indenizatória nº 90.0001948-6, e **(ii)** petição de Francisco Eliezer da Silva e Marcelo Schmitt Wisintainer, com requerimento de habilitação de crédito que lhes foi cedido por Emílio Eliseu Maya de Omena e Maria da Glória Duarte de Omena, no valor de R\$ 211.000.000,00.

Além disso, foi noticiada nos autos a propositura de ação judicial por Emílio Eliseu Maya de Omena e Maria da Glória Duarte de Omena em face dos atuais acionistas da Usina Bititinga S/A, perante a 1ª Vara Cível de União dos Palmares, Estado de Alagoas, objetivando a declaração de seu direito aos créditos decorrentes da ação indenizatória nº 90.0001948-6. Contudo, conforme documentos adicionais disponibilizados para a elaboração deste parecer, as partes houveram por bem realizar um acordo e por fim à referida demanda judicial, o que foi homologado pelo Juízo competente, por sentença já transitada em julgado.

Independentemente da pendência de decisão da ação rescisória da União⁵, e após celebrado o acordo nos autos em que os antigos e atuais acionistas da Usina Bititinga S/A discutiam a titularidade do crédito decorrente da ação judicial nº 90.0001948-6, em 20 de julho de 2006 a Usina Bititinga S/A, Usina Santana e CP Negócios promoveram a execução do julgado rescindendo, dando início à execução por título judicial nº 2007.34.00.026227-1 que tem por objeto apenas a cobrança do crédito correspondente aos prejuízos que já teriam sido quantificados pela perícia realizada nos autos da ação indenizatória (prejuízos diretos).

Ressalta-se que, conforme memória de cálculo apresentada pela Usina Bititinga S/A em 30 de junho de 2006, seu crédito totalizava a quantia de R\$ 40.012.340,79, enquanto o

da propositura de ação declaratória objetivando a rescisão de instrumentos de cessão. Assumimos que essas cessões, portanto, não produzem efeito.

⁵ O art. 489 do Código de Processo Civil prescreve que "a ação rescisória não suspende a execução da sentença rescindenda."



crédito cedido à CP Negócios totalizava a quantia de R\$ 266.736.597,80, e o crédito da Usina Santana S/A totalizava a quantia de R\$ 337.832.963,99.

Em 15 de dezembro de 2006, o Sr. Emílio Elizeu Maya de Omena, ex-acionista da Usina Bititinga S/A, juntou aos autos Instrumento Particular de Cessão de Crédito (fls. 1429/1435) firmado com a CP Negócios e requereu sua participação no crédito da CP Negócios. Pelo referido instrumento de cessão, consta que a CP Negócios cedeu 22,73% de seu crédito - que equivalia, na data de celebração do referido instrumento (06 de abril de 2006), a R\$ 50.006.000,00 - a três cessionários, na forma a seguir:

- Agropecuária Jaçanã Ltda. – 9,092%, que correspondia, a R\$ 20.002.400,00;
- Emílio Elizeu Maya de Omena – 9,092%, que correspondia a R\$ 20.002.400,00; e
- Manoel Enildo Lins⁶ – 4,546%, que correspondia a R\$ 10.001.200,00.

Ademais, ressalta-se que há seis requerimentos de penhora no rosto dos autos da execução por título judicial nº 2007.34.00.026227-1, decorrentes de débitos da Usina Bititinga S/A, que somam aproximadamente R\$ 2.445.000,00.

Em 27 de agosto de 2007, o Ministério Público Federal da Procuradoria da República no Estado do Rio de Janeiro, encaminhou ofício à 15ª Vara da Seção Judiciária do Distrito Federal solicitando envio de certidão de inteiro teor do processo nº 90.0001948-6 a fim de apurar no Procedimento Investigatório Criminal 1.30.011.002267/2007-01 "*atuação criminosa de servidora pública que promovia - no sistema informatizado da Receita Federal - a habilitação de processos virtuais, em que se apontavam créditos fictícios em favor de diversas empresas contra a União, para fins de posterior compensação tributária, bem como a co-autoria dos principais beneficiados com essa fraude.*"

Até o presente momento, o Juízo da 15ª Vara Federal da Seção Judiciária não proferiu nenhuma decisão sobre os diversos pedidos de habilitação de crédito e nem mesmo

⁶ Por este mesmo instrumento de cessão, Manoel Enildo Lins cedeu gratuitamente a totalidade de seu crédito a Raul Cunha Neto Advogados e a Miguel Alcides Paranhos.



determinou a citação da União para apresentar embargos à Execução requerida pelas Usinas e cessionárias dos créditos.

Diante de todo o contexto ora apresentado, entendemos que são três as questões a serem enfrentadas:

(i) a pendência da ação rescisória proposta pela União contra a decisão da qual exsurgem os créditos a serem eventualmente adquiridos

Há risco de o Tribunal Regional Federal julgar procedente a ação rescisória proposta pela União, muito embora existam boas chances de ser acolhida a decadência da propositura da ação alegada pelas Usinas, em razão do ajuizamento intempestivo dessa medida.

E, mesmo na hipótese de a ação rescisória ser acolhida pelo Tribunal Regional Federal, entendemos que há boas chances de êxito em recurso especial a ser interposto pelas usinas para tentar reverter eventual decisão que lhes seja desfavorável na ação rescisória.

Isto porque, em casos semelhantes, o Superior Tribunal de Justiça reconheceu plenamente a responsabilidade do governo na fixação dos preços de acordo com o estabelecido na Lei 4.870/65, devendo, portanto, reparar todos os danos causados ao setor sucro-alcooleiro. Senão, confira-se:

"RECURSO ESPECIAL. AÇÃO RESCISÓRIA. ALEGAÇÃO GENÉRICA DE VIOLAÇÃO DO ART. 535, II, DO CPC. INCIDÊNCIA DA SÚMULA 284/STF. CONHECIMENTO DO RECURSO NO QUE CON CERNE À APONTADA OFENSA AO ART. 485, V, DO CPC. APLICAÇÃO DA SÚMULA 7/STJ NO QUE CON CERNE À ALEGADA VIOLAÇÃO DO ART. 485, IX, § 1º E 2º, DO CPC. AFASTADA A SÚMULA 126/STJ. AUSÊNCIA DE PREQUESTIONAMENTO DE DISPOSITIVOS LEGAIS. PREQUESTIONAMENTO EXPLÍCITO DA LEI N. 4.870/65. ADMINISTRATIVO. RESPONSABILIDADE OBJETIVA DO ESTADO.



**PREÇOS DO SETOR SUCRO-ALCOOLEIRO. FIXAÇÃO EM
DESACORDO COM O ESTABELECIDO NA LEI N. 4.870/65.
CABIMENTO DE INDENIZAÇÃO.**

(...)

A verificação acerca da apontada violação à literal dispositivo de lei, a autorizar a rescisão do acórdão rescindendo (art. 485, V, do CPC), não implica revisão de matéria de prova. Com efeito, a conclusão **sobre o cabimento ou não de indenização ao setor sucro-alcooleiro envolve o exame da legislação aplicável à espécie.**

Ausência de prequestionamento dos artigos 9º e 10º da Lei n. 8.492/92; 89 da Lei n. 5.764/71; 35 do Decreto-lei n. 2.284/86; 1º, 2º, 6º e 7º do Decreto-lei n. 2.335/87; 8º da MP n. 32/89; e 8º da Lei n. 7.730/89. No que se refere aos artigos 9º, 10 e 11 da Lei n. 4.870/65, bem como do Decreto-lei n. 2.283/86, o recurso deve ser conhecido, diante do prequestionamento explícito dos dispositivos legais tidos por malferidos.

Consoante salientado por este Relator quando do julgamento do REsp 79.937/DF (Rel. Min. Nancy Andrighi, DJ 10.9.2001), da simples leitura dos artigos 9º, 10 e 11 da Lei n. 4.870/65, que devem ser interpretados de forma sistemática, depreende-se que o IAA, entidade estatal, com o escopo de harmonizar a distribuição de bens relevantes nacionalmente como o açúcar e o álcool, devia fixar os preços a serem cobrados pelas usinas, mas, logicamente, tais preços não podiam ser fixados abaixo do levantamento de custos realizado. A Constituição Federal de 1967 já positivava o princípio do equilíbrio econômico-financeiro do contrato no art. 167, II, de acordo com o qual as tarifas deveriam assegurar dita equação. Na Constituição de 1988, o art. 175, parágrafo único, III, também faz referência à política tarifária, a ser disciplinada em lei. E imbuído do mesmo espírito é o art. 37, § 6º, da Carta, que dispõe sobre responsabilidade civil do Estado, uma vez que a ninguém é dado suportar sozinho o peso de uma medida que a todos aproveite.

É cediço que os preços dos combustíveis estão sujeitos a uma disciplina própria, o que acarretou a própria edição da Lei n. 4.780/65 e a criação do IAA. Ao poder público, todavia, não assiste impor ônus demasiado ao fornecedor de cana-de-açúcar em prol da coletividade. In casu, **competia ao Estado, como consta na parte final do § 1º, do artigo 14, da referida Lei, 'assegurar**



os interesses do fornecedor de cana, garantir o abastecimento do mercado interno e evitar o abuso do poder econômico e o eventual aumento arbitrário dos lucros'. A competência para a fixação dos preços em nada altera essa necessidade. Impõe-se, portanto, a reparação do dano, nos termos do artigo 37, § 6º, da CF, pois a Administração, ao fixar o preço do açúcar e do álcool abaixo dos custos – que mandara apurar, por meio da Fundação Getúlio Vargas –, inviabilizou a atividade sucro-alcooleira.

Sobre a questão dos períodos de congelamento de preços, mantém-se o entendimento de que o Governo deveria obedecer os critérios estabelecidos na Lei n. 4.870/65.

Preliminares de incidência da Súmula 284/STF quanto à apontada ofensa ao artigo 535, do CPC, aplicação da Súmula 7/STJ em relação à alegada violação do artigo 485, IX, § § 1º e 2º, do CPC, e ausência de prequestionamento da Lei n. 5.764/71 acolhidas. Recurso especial conhecido em parte e improvido.”⁷

“DIREITO ECONÔMICO E ADMINISTRATIVO – SETOR SUCRO-ALCOOLEIRO – CONTROLE DE PREÇOS PELO ESTADO – INDENIZAÇÃO – CABIMENTO - PRECEDENTE DO STF (RE 422.941-2/DF).

1. Viola os arts. 9º, 10 e 11 da Lei 4.870/65 acórdão que não reconhece o direito à indenização à usina do setor sucro-alcooleiro que teve prejuízos diante da adoção, pela Administração, dos preços indicados pelo Instituto do Açúcar e do Alcool - IAA e não daqueles oriundos da Fundação Getúlio Vargas - FGV.

2. Precedente do Supremo Tribunal Federal que confirma a responsabilidade objetiva da UNIÃO na hipótese dos autos.

3. Recurso especial improvido.”⁸

⁷ RESP 746.301-DF; Relator: Franciulli Netto, Órgão Julgador: Segunda Turma; Data do Julgamento: 21/03/2006; Data da Publicação/Fonte: DJ 23.05.2006 p. 143.

⁸ REsp 711961/DF; RECURSO ESPECIAL 2004/0179555-7; Relator: FRANCISCO PEÇANHA MARTINS; Órgão Julgador: Segunda Turma; Data do Julgamento: 18/05/2006; Data da Publicação/Fonte: DJ 02.08.2006 p. 255.



Portanto, salvo alguma mudança na orientação do Superior Tribunal de Justiça, entendemos que se a questão for levada até aquela Corte, existem boas chances de ser mantida a decisão que reconheceu o direito das usinas à indenização pelos danos materiais verificados em decorrência da fixação de preços do açúcar e do álcool abaixo de seu custo de produção.

De igual modo, na eventual hipótese de a questão ser levada ao Supremo Tribunal Federal, existem boas chances de êxito na defesa das usinas, uma vez que aquela Corte, em caso semelhante, também reconheceu plenamente o direito à indenização pela fixação de preços do açúcar e do álcool abaixo dos custos de produção:

“CONSTITUCIONAL. ECONÔMICO. INTERVENÇÃO ESTATAL NA ECONOMIA: REGULAMENTAÇÃO E REGULAÇÃO DE SETORES ECONÔMICOS: NORMAS DE INTERVENÇÃO. LIBERDADE DE INICIATIVA. CF, art. 1º, IV; art. 170. CF, art. 37, § 6º.

I. - A intervenção estatal na economia, mediante regulamentação e regulação de setores econômicos, faz-se com respeito aos princípios e fundamentos da Ordem Econômica. CF, art. 170. O princípio da livre iniciativa é fundamento da República e da Ordem econômica: CF, art. 1º, IV; art. 170.

II. - **Fixação de preços em valores abaixo da realidade e em desconformidade com a legislação aplicável ao setor: empecilho ao livre exercício da atividade econômica, com desrespeito ao princípio da livre iniciativa.**

III. - Contrato celebrado com instituição privada para o estabelecimento de levantamentos que serviriam de embasamento para a fixação dos preços, nos termos da lei. **Todavia, a fixação dos preços acabou realizada em valores inferiores. Essa conduta gerou danos patrimoniais ao agente econômico, vale dizer, à recorrente: obrigação de indenizar por parte do poder público. CF, art. 37, § 6º.**

IV. - **Prejuízos apurados na instância ordinária, inclusive mediante perícia técnica.**

V. - RE conhecido e provido.”⁹

⁹ STF – 2ª Turma, RE 422.941-DF, Min. Relator Carlos Velloso, j. 06.12.2005, DJU 24.03.2006, p. 654.





Portanto, salvo alguma mudança na orientação do Supremo Tribunal Federal, acreditamos que deve ser mantida a decisão favorável às usinas, proferida pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6.

(ii) a possível necessidade de liquidação do julgado

Mesmo não tendo sido a União citada para pagamento do débito objeto da execução por título judicial nº 2007.34.00.026227-1, podemos antecipar que deverá haver discussão entre as usinas e a União, especialmente no que toca à necessidade de liquidação do julgado antes da sua execução.

Isso porque, como já mencionado, o Tribunal Regional Federal da 1ª Região acolheu em parte o pedido de indenização deduzido pelas usinas, para "*determinar a indenização dos prejuízos diretos (diferença do preço praticado para o preço apurado de acordo com os efetivos custos de produção) (fls. 34), durante o período pleiteado na inicial (fls. 35), a partir de 05 de março de 1985 (data não alcançada pela prescrição quinquenal) e fora dos períodos de congelamento de preços, de conformidade com os critérios do laudo pericial de fls. 515/1386, que são os mesmos da Lei 4.870/65; no tocante aos períodos de congelamento, incidirão os critérios da legislação então vigente; sobre o valor da indenização recairão correção monetária e juros de mora, à taxa de 6% (seis por cento) a. a., nos termos das Súmulas 43 e 54 do Col. STJ, tudo a ser apurado na liquidação deste julgado, quando serão novamente verificados os documentos contábeis não acostados a estes autos.*"

E, como já mencionado, há uma contradição no acórdão que, ao mesmo tempo em que estabelece que a indenização deverá ser calculada "*de conformidade com os critérios do laudo pericial de fls. 515/1386*" (ou seja, pela "*multiplicação da diferença entre os custos observados e os preços fixados pelas quantidades vendidas*", como diz o laudo pericial trazido aos autos da ação indenizatória e como defendem as usinas), determina que seja o crédito apurado com base nos documentos contábeis não juntados aos autos (ou seja, de acordo com os custos de produção efetivamente incorridos pelas usinas,

como sustenta a União em outros casos semelhantes já em fase de embargos à execução).

Não obstante nos pareça mais acertado o entendimento de que "*os custos dos fatores de produção*" eram aqueles fixados pelo IAA de acordo com a apuração da FGV, bastando para a sua apuração a análise do LPD, é possível que prevaleça a tese defendida pela União, no sentido de que devem ser calculados os custos efetivamente incorridos pelas usinas, seja pelo teor do pedido inicial formulado pelas usinas – que faz menção aos "**efetivos**" custos de produção -, seja pelo teor da decisão proferida pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região.

Ocorre que, se prevalecer a tese defendida pela União em casos semelhantes - e que certamente será suscitada na execução de título judicial nº 2007.34.00.026227-1 quando da oposição de embargos à execução - no sentido de que devem ser calculados os custos **efetivamente** incorridos pelas usinas no período considerado, a nova perícia a eventualmente a ser realizada deverá considerar, para o cômputo do valor da indenização, ou os livros de produção diária (LPD) do período ou os documentos contábeis não analisados pela perícia realizada nos autos da ação indenizatória.

No entanto, repita-se: julgamos correto o entendimento de que "*os custos dos fatores de produção*" eram aqueles fixados pelo IAA de acordo com a apuração da FGV (pois esse é o critério da Lei nº 4.870/65), bastando, para a sua apuração, a análise do LPD e dos registros de saída de mercadorias, tal como já feito pela perícia.

De fato, pelo laudo da perícia realizada nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6, o prejuízo a ser reparado deve ser aquilo que corresponde à diferença entre o preço praticado e o preço apurado pela Fundação Getúlio Vargas no mês respectivo. E o acórdão pelo qual o Tribunal Regional Federal da 1ª Região acolheu o pleito indenizatório das usinas determina que a indenização seja calculada "*de conformidade com os **critérios** do laudo pericial de fls. 515/1386*".



Portanto, não haveria razão lógica ou jurídica para a liquidação da sentença, pois os prejuízos sofridos pelas usinas já foram apurados e individualizados mês a mês pela perícia, de modo que já se tem todos os elementos para a execução do julgado, que depende apenas de mera atualização do valor encontrado pelo perito, de acordo com os critérios estabelecidos pelo Tribunal Regional Federal da 1ª Região.

E, em caso semelhante, o Superior Tribunal de Justiça entendeu que a perícia realizada no âmbito da ação indenizatória era suficiente para que se iniciasse a execução, pelo valor dos prejuízos apontados no laudo pericial, devidamente atualizados, sem necessidade de liquidação do julgado. Senão, veja-se:

"Execução de sentença. Dados apurados em perícia realizada em primeiro grau de jurisdição. Valor da indenização que corresponde à diferença entre os valores de venda dos produtos e os custos de produção apurados pela Fundação Getúlio Vargas (art. 9º da lei 4.870/65). **Valores da indenização já apurados pela perícia, dependendo apenas de atualização monetária e juros moratórios. Cálculo a ser realizado, em sede de execução.** Desprovidimento do recurso interposto pela União."¹⁰ (grifos nossos).

É fundamental destacar que, muito embora o acórdão acima transcrito seja um importante precedente para a execução por título judicial movida pela Usina Bititinga S/A e outras, existe uma diferença significativa entre os casos.

Isso porque, no caso da ação movida pela Usina Bititinga S/A e outras, o acórdão que condenou a União ao pagamento de indenização foi expresso em determinar que o valor da indenização deveria ser "*apurado na liquidação deste julgado, quando serão novamente verificados os documentos contábeis não acostados a estes autos*", **determinação essa que não se verifica no acórdão em que se fundamenta a execução cujo prosseguimento foi determinado pelo STJ no REsp nº 783.192-DF.**

¹⁰ STJ – 1ª Turma, REsp 783.192-DF, Rel. Min. Denise Arruda, j. 15.03.2007, DJU 26.04.2007, p. 220.



Independentemente disso, por tudo o que foi exposto anteriormente, entendemos que na eventual hipótese de a União alegar preliminar de carência de ação pela ausência de título líquido quando da oposição de embargos à execução, há chances de que tal preliminar seja afastada, determinando-se o prosseguimento da execução por título judicial nº 2007.34.00.026227-1 requerida pela Usina Bititinga S/A e outras.

No entanto, o teor do acórdão do Tribunal Regional Federal da 1ª Região em que se assenta a aludida execução pode ser um obstáculo à execução imediata dos créditos.

Diante do que foi aqui exposto, podemos afirmar que, com relação à execução do julgado, existem três possíveis cenários (lembrando que há a possibilidade de recurso pelas partes contra a decisão que julgar necessária ou desnecessária a liquidação do julgado):

- (i) **Melhor cenário:** decisão judicial pela desnecessidade de liquidação do julgado, dando-se prosseguimento à execução pelo valor apontado pelas usinas (que corresponde a mera atualização dos valores já encontrados na perícia contábil realizada no processo de conhecimento); nesse caso, acreditamos o precatório da parte incontroversa do débito¹¹ deverá ser expedido no prazo de 12 a 18 meses;
- (ii) **Cenário intermediário:** decisão judicial pela necessidade de liquidação do julgado, que deverá se feita observando-se os "*custos dos fatores de produção*" de acordo com a apuração da FGV (critério da Lei nº 4.870/65), bastando a verificação do LPD e dos registros de saída de mercadorias, tal como feito pela perícia anterior; nesse caso, acreditamos que o valor que deverá ser encontrado na liquidação deve ser bem próximo ao valor hoje objeto da execução, e que o precatório deverá ser expedido no prazo de 24 a 36 meses; e

¹¹ Se a União alegar que há excesso de execução, é possível pleitear a expedição imediata do precatório relativo à parte incontroversa do débito.

(iii) **Pior cenário:** decisão judicial pela liquidação do julgado mediante a apuração dos custos efetivamente incorridos pelas usinas no período considerado; nessa hipótese, não é possível estimar o valor que deverá ser encontrado na liquidação, e acreditamos que a expedição de precatório poderia levar de 48 a 60 meses, já que a liquidação por esse critério pode ser demorada, pois demandará a análise de documentos contábeis não analisados pela perícia já realizada nos autos da ação indenizatória.

Não é demais repetir que, como já abordado anteriormente, o Superior Tribunal de Justiça, ao julgar caso semelhante entendeu que a perícia realizada no âmbito da ação indenizatória era suficiente para que se iniciasse a execução, pelo valor dos prejuízos apontados no laudo pericial, devidamente atualizados, sem necessidade de liquidação do julgado.

Contudo, existe uma diferença significativa entre o mencionado precedente e o presente caso. Isso porque, no caso da ação movida pela Usina Bititinga S/A e outras, o acórdão que condenou a União ao pagamento de indenização foi expresso em determinar que o valor da indenização deveria ser *"apurado na liquidação deste julgado, quando serão novamente verificados os documentos contábeis não acostados a estes autos"*, determinação essa que não se verifica no referido precedente.

(iii) das diversas cessões de crédito e da situação financeira da Usina Bititinga S/A

Como já relatado acima, a Usina Bititinga S/A cedeu 85% de seu crédito à CP Negócios e esta, por sua vez cedeu parte de seu crédito a diversas empresas, conforme quadro abaixo:

Cessionário	Valor do crédito cedido	Data da cessão	Valor do crédito cedido atualizado até 30.06.2006
Invensys Appliance Controls Ltda	R\$ 18.000.000,00	29.10.2002	30.041.593,81

Mu

Indústria Missiato de Bebidas Ltda.	R\$ 2.800.000,00	02.09.2003	3.800.767,17
Diguá Distribuidora de Bebidas Ltda.	R\$ 200.000,00	02.09.2003	271.483,37
NET Oil Intermediação de Negócios Ltda.,	R\$ 175.000,00	29.04.2004	220.831,44
Nextrading Importações e Exportações Ltda.	R\$ 600.000,00	29.04.2004	757.136,37
Ouro Verde Açúcar e Alcool Ltda.	R\$ 500.000,00	29.04.2004	630.946,97
Panorama Participações Ltda.	R\$ 925.000,00	29.04.2004	1.167.251,90
Agropecuária Jaçanã Ltda.	R\$ 20.002.400,00	06.04.2006	20.332.440,90
Emílio Elizeu Maya de Omena	R\$ 20.002.400,00	06.04.2006	20.332.440,90
Raul Cunha Neto Advogados e Miguel Alcides Paranhos ¹²	R\$ 10.001.200,00	06.04.2006	10.166.220,452
Indústria Missiato de Bebidas Ltda.	R\$ 4.000.000,00 ¹³	12.02.2007	4.000.000,00
Distribuidora de Bebidas Jandaia Ltda.	R\$ 1.000.000,00 ¹⁴	02.03.2007	1.000.000,00
	R\$ 68.306.000,00		R\$ 92.721.113,28

Portanto, pelos documentos aos quais tivemos acesso para elaboração desse parecer, podemos afirmar que o crédito original da Usina Bititinga S/A hoje está dividido da seguinte forma:

Credor	Percentual do crédito cedido (considerando o valor total objeto da execução, com exceção da Usina Santana)
Usina Bititnga S/A	15% ¹⁵
CP Negócios Imobiliários Ltda.	50,24%
Invensys Appliance Controls Ltda	11,26%
Indústria Missiato de Bebidas Ltda.	1,42%
Diguá Distribuidora de Bebidas Ltda.	0,10%
NET Oil Intermediação de Negócios Ltda.,	0,08%

¹² Este crédito era inicialmente de Manoel Enildo Lins, que o cedeu a Raul Cunha Neto Advogados e Miguel Alcides Paranhos.

¹³ Como esta cessão foi feita em fevereiro deste ano, deixamos de efetuar a atualização do crédito na coluna "Valor Atualizado até 30.06.2006"

¹⁴ Idem à nota anterior.

¹⁵ Considere-se que há penhoras de parte desse crédito da Usina Bititinga S/A.

Lu

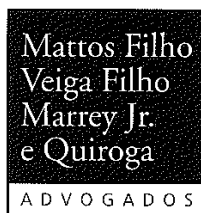
Nextrading Importações e Exportações Ltda.	0,28%
Ouro Verde Açúcar e Alcool Ltda.	0,23%
Panorama Participações Ltda.	0,43%
Agropecuária Jaçanã Ltda.	7,62%
Emílio Elizeu Maya de Omena	7,62%
Raul Cunha Neto Advogados e Miguel Alcides Paranhos ¹⁶	3,83%
Indústria Missiato de Bebidas Ltda.	1,49%
Distribuidora de Bebidas Jandaia Ltda.	0,37%
	100%

É importante mencionar que não consideramos duas cessões realizadas pela CP Negócios (à Reserva Mercantil Financeira Ltda. e Novoeste Distribuidora de Petróleo S/A), no valor total aproximado de R\$ 50.000.000,00, por conta da existência de ações judiciais – propostas por essas cessionárias – requerendo a rescisão dos contratos de cessão celebrados com a CP Negócios. No entanto, sugerimos que, em caso de eventual aquisição de crédito da CP Negócios, esse valor seja levado em conta para o estabelecimento de uma “margem de segurança”.

Cabe esclarecer o que quadro acima é apenas uma **aproximação**, uma vez que não constou do instrumento de cessão de crédito celebrado entre a Usina Bititinga S/A e a CP Negócio o valor total do crédito em questão naquela data, tendo constado apenas a cessão do percentual de 85% desse crédito, não sendo possível, portanto, avaliar com precisão o valor que representou esse negócio em termos nominais.

Além disso, em grande parte dos instrumentos de cessão de crédito celebrados entre CP Negócios e terceiros, constaram apenas os valores cedidos na ocasião, sem que tivesse sido feita menção ao valor total do crédito da CP Negócio nas data das cessões, o que não permite aferir os percentuais que esses valores então cedidos representavam.

¹⁶ Este crédito era inicialmente de Manoel Enildo Lins, que o cedeu a Raul Cunha Neto Advogados e Miguel Alcides Paranhos.



Portanto, levamos em consideração todas as cessões de crédito noticiadas nos autos, bem como nos documentos disponibilizados para a confecção deste parecer, e atualizamos os valores de cada uma das cessões feitas, até 30 de junho de 2006, data-base da memória de cálculo que acompanhou o pedido de execução feito pelas usinas e a CP Negócios, com base nos mesmos parâmetros utilizados nessa memória. As exceções são as cessões feitas após 30 de junho de 2006, em que consideramos o valor cedido, sem atualizá-lo.

Especificamente com relação à cessão de crédito dos ex-acionistas da Usina Bititinga S/A para os Srs. Francisco Eliezer da Silva e Marcelo Schmitt Wisintainer, parece-nos que esse negócio deve ser considerado inválido, uma vez que os supostos cedentes não tinham legitimidade para tanto, já que a Usina Bititinga S/A (e não os seus acionistas) é quem teria de fato amargado os prejuízos pela fixação dos preços do açúcar e do álcool; logo, somente a Usina Bititinga S/A é que poderia ser considerada a verdadeira titular dos direitos creditórios decorrentes da ação indenizatória nº 90.0001948-6.

Todavia, é importante ressaltar que o requerimento de habilitação de crédito formulado pelos Srs. Francisco Eliezer da Silva e Marcelo Schmitt Wisintainer ainda não foi apreciado pelo Juiz, podendo eventualmente ser acolhido.

Por fim, deve-se levar em conta que não podemos assegurar o recebimento de todo o crédito eventualmente adquirido por V. Sas., em razão do fato de não conhecermos a situação financeira da Usina Bititinga S/A e da CP Negócios, o que nos impede de mensurar seu passivo com mínima precisão. Em virtude disso, não temos condições de saber se eventuais créditos remanescentes em mãos da Usina Bititinga S/A e CP Negócios estão ou não comprometidos em razão de outros débitos, inclusive fiscais e trabalhistas, de que não se tem conhecimento.

Conclusão

Por tudo o que foi exposto, advertimos que a operação de aquisição desses créditos em face da União é evidentemente uma operação de risco, uma vez

que os créditos podem eventualmente não se realizar ou se realizar em valor muito inferior ao esperado. Diante disso, servimo-nos da presente para lhes externar nossas impressões sobre os riscos envolvidos, quais sejam:

1. o risco (baixo) de acolhimento da ação rescisória nº 2002.01.00.032053-9, o que afastaria definitivamente a condenação da União e, portanto, fulminaria a integralidade dos créditos cuja aquisição se pretende; entendemos que o risco é baixo porque a jurisprudência dos tribunais superiores é favorável às usinas e, ao que tudo indica, a ação rescisória foi proposta fora do prazo legal.

2. o risco (alto) de que se tenha que promover a liquidação do julgado proferido nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6, a fim de que sejam apurados os danos verificados pelas usinas no período considerado. Caso o Juiz decida pela liquidação, entendemos que são equivalentes as chances de que tal procedimento seja feito mediante nova perícia judicial pela análise dos LPD ou pela análise dos documentos contábeis não verificados pela perícia realizada nos autos da ação indenizatória, o que atrasaria a expedição dos precatórios; o risco existe, principalmente em razão do teor da decisão em que se assenta a execução proposta, que determina que seja feita a liquidação da sentença.

Assim, antes da aquisição dos créditos, sugerimos a realização de uma *due diligence* para apurar os efetivos valores dos créditos, considerando os dois possíveis critérios de liquidação que poderão ser adotados pelo Juiz. Ou seja, sugerimos a verificação dos LPD e dos registros de saída de mercadorias do período considerado na condenação, tal como feito pela perícia anterior, bem como de todos os documentos contábeis da Usina Bititinga S/A, relativamente ao mesmo período, a fim de que se possa apurar previamente os custos efetivamente incorridos pela Usina Bititinga S/A para a produção de açúcar e álcool no período considerado, apurando-se, assim, o valor da indenização devida pela União caso a liquidação considere esses custos.

3. o risco (baixo) de redução do valor dos créditos a serem adquiridos, seja em razão de **eventuais cessões das quais não tivemos conhecimento, porque não foram juntadas ao processo ou porque não foram informadas pelos titulares dos**

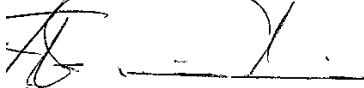
créditos, seja por sua sujeição a gravames ou ônus de qualquer natureza que não tenham sido noticiadas (já existem algumas penhoras no rosto dos autos da execução nº 2007.34.00.026227-1, como mencionado anteriormente).

Assim, antes mesmo da aquisição dos créditos, sugerimos a realização de uma *due diligence* para verificar (i) a efetiva situação financeira da Usina Bititinga S/A e CP Negócios, (ii) suas dívidas para com terceiros, principalmente dívidas fiscais e trabalhistas e se essas dívidas já são objeto de ações judiciais, (iii) a existência de penhoras sobre bens de titularidade da Usina Bititinga S/A e CP Negócios, bem como (iv) a existência de outras cessões de créditos que tenham sido eventualmente realizadas e não noticiadas nos autos da ação indenizatória.

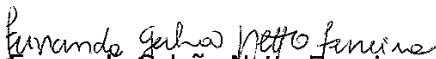
4. o risco (baixo) de o juiz considerar válido o Instrumento de Cessão de Crédito por meio do qual Emílio Eliseu Maya de Omena e Maria da Glória Duarte de Omena (antigos acionistas da Usina Bititinga S/A) cederam aos Srs. Francisco Eliezer da Silva e Marcelo Schmitt Wisintainer o valor de R\$ 211.000.000,00, e por consequência, deferir seu o requerimento de habilitação de crédito juntado nos autos da ação indenizatória nº 90.0001948-6.

Sendo o que nos cumpria para o momento, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos julgados necessários.

Atenciosamente,


Flávio Pereira Lima


Fábio Teixeira Ozi


Fernanda Galvão Netto Ferreira

São Paulo, 19 de janeiro de 2009.

À

BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS

Rua Funchal, 418 – 8º andar
Vila Olímpia, São Paulo/SP
CEP 04551-060

At.: Marcelo Xandó Baptista e Márcio Serra Dreher

Ref.: Ação judicial – Lei nº 4.870/65

Prezados Senhores,

Em atenção ao ofício CVM/SER/SIN/nº 2/2009, enviado pela Comissão de Valores Mobiliários, solicitando o atendimento de exigências relativas ao processo CVM nº RJ-2008-12428 (em especial o quanto disposto no §1º, artigo 7º, da Instrução CVM 444/06), no qual são solicitados os registros de funcionamento e de oferta pública de distribuição de cotas de emissão do VERAX IAA – FIDC NP, expomos o quanto segue:

Em 30.11.2007, nosso escritório apresentou **parecer** acerca da existência de crédito objeto de execução por título judicial, em trâmite perante a 15ª Vara Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal sob o nº 2007.34.00.026227-1, decorrente de ação indenizatória proposta em face da União, na qualidade de sucessora do Instituto Brasileiro do Açúcar e do Alcool – IAA (processo nº 90.0001948-6).

Em complemento ao referido parecer, asseveramos que os direitos creditórios objeto da execução por título judicial acima mencionada foram validamente constituídos, tendo se originado de decisão transitada em julgado, proferida por Juízo competente e prolatada em processo judicial regularmente instaurado e desenvolvido.

Ressaltamos novamente que, contra a decisão final prolatada nos autos do processo nº 90.0001948-6, a União ajuizou ação rescisória, que acarreta o risco de extinção dos

direitos creditórios objeto do parecer ora complementado. Contudo, entendemos que as chances de acolhimento dessa ação rescisória são remotas, porque a jurisprudência dos tribunais superiores é favorável às usinas e, ao que tudo indica, a ação rescisória foi proposta fora do prazo legal.

Por fim, cabe destacar que de acordo com os dispositivos do Código Civil que tratam de cessão de crédito (artigos 286 e seguintes), não há nenhum impedimento para a cessão de direitos creditórios em questão. Em casos como o presente, os tribunais brasileiros já se manifestaram:

"Tributário - Empréstimo compulsório da Eletrobrás - Cessão de crédito.

1. O empréstimo compulsório em favor da ELETROBRÁS, criado pela Lei 4.156/62, até a EC 1/69 era considerado espécie de contrato coativo (Súmula 418/STF).

2. A EC 01/69 alterou a espécie para dar natureza tributária ao empréstimo compulsório, o que foi mantido com a CF/88.

3. No empréstimo compulsório estabelecem-se duas relações: a existente entre o Estado e o contribuinte, regida por normas de direito tributário **e a existente entre o contribuinte e o Poder Público com vista à devolução do que foi desembolsado, a qual nada tem de tributário, por tratar-se de crédito comum.**

4. **Os créditos do contribuinte, por não estar [sic] sob a égide do direito tributário, pode ser cedido a terceiros, se inexistir [sic] óbices na lei que instituir a exação.**

5. **Empréstimo compulsório em favor da ELETROBRÁS, cuja legislação não ostenta óbices à cessão de créditos.**

6. Recurso especial provido¹.

"Apelação cível. Ação declaratória. Tributário. **Empréstimo compulsório da Eletrobrás. Cessão de crédito. Possibilidade, face à inexistência de óbice na legislação atinente. Precedentes deste Egrégio Tribunal de Justiça e do Superior Tribunal de Justiça.** Manutenção da sentença. Desprovimento do recurso².

¹ STJ - REsp 590.414/RJ – Rel. Min. Eliana Calmon – j. 10.08.04, DJ 11.10.04, p. 290.

² TJRJ – Ap. Civ. 2007.001.33327 – Rel. Des. Luiz Felipe Francisco – j. 17.07.07.

Deste modo, entendemos que (i) os direitos creditórios objeto do parecer emitido por esse escritório foram validamente constituídos; e (ii) é perfeitamente cabível sua cessão a terceiros, como ocorreu no presente caso.

Sendo o que nos cumpria para o momento, permanecemos à disposição para quaisquer esclarecimentos julgados necessários.

Atenciosamente,



Fabio Teixeira Ozi

ANEXO V - TERMO DE ADESÃO

Termo de Adesão ao Regulamento

**TERMO DE ADESÃO, CIÊNCIA E CONCORDÂNCIA AO
REGULAMENTO DO
VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO
EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS**

NOME DO COTISTA			CNPJ/CPF
BANCO (Nº)	AGÊNCIA	CONTA Nº - DAC	VALOR R\$
E-MAIL			

Estou ciente de que:

1. O objetivo do **VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 10.237.131/0001-40 ("FUNDO"), administrado por **CRUZEIRO DO SUL S.A. DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS**, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida Presidente Wilson, nº 231, 24º andar, parte, Centro, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 62.382.908/0001-64 (o "Administrador"), gerido por **BCSUL VERAX SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA**, com sede na Capital do Estado de São Paulo, na Rua Funchal, nº 418, 8º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.917.347/0001-17 (a "Gestora"), é proporcionar aos seus cotistas ("Cotistas") a obtenção de rendimentos por meio de investimentos em conformidade com a política de investimentos do FUNDO, tal como descrita no Regulamento (o "Regulamento").

1.1. O objetivo do FUNDO, bem como os parâmetros de rentabilidade, procedimentos de pagamento de amortizações e outros rendimentos

estabelecidos no Regulamento não constituem, sob qualquer hipótese, garantia ou promessa de rentabilidade por parte do Administrador e da Gestora, consistindo apenas um objetivo a ser perseguido pelo Administrador e pela Gestora.

2. Todos os termos e expressões, em sua forma singular ou plural, utilizados no presente Termo de Adesão, Ciência e Concordância e nele não definidos têm o mesmo significado que lhes é atribuído no Regulamento.

3. Os principais riscos associados ao investimento no FUNDO são os Fatores de Risco previstos no Capítulo X do Regulamento.

3.1. Não há garantias de que os investimentos pretendidos pelo FUNDO estejam disponíveis no momento e em quantidade convenientes ou desejáveis à satisfação de sua política de investimentos, o que pode resultar em investimentos menores ou mesmo na não realização dos mesmos.

3.2. O FUNDO é um condomínio fechado e, por conseguinte, não há garantia de que o Cotista consiga alienar suas Cotas pelo preço e no momento desejados, uma vez que não é admitido o resgate antecipado de Cotas.

3.3. Os investimentos do FUNDO são considerados de longo prazo e o retorno do investimento pode não ser condizente com o esperado pelo Cotista.

3.4. O FUNDO também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle do Administrador, tais como moratória, mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira do FUNDO, alteração na política monetária, os quais, caso materializados, poderão causar impacto negativo sobre a rentabilidade do FUNDO e o valor de suas Cotas.

3.5. As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia do Administrador, da Gestora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

4. Taxa de Administração – Pelos serviços de administração do FUNDO, o FUNDO pagará uma Taxa de Administração, equivalente a 0,01% (um centésimo por cento) ao ano sobre o valor do patrimônio líquido do FUNDO. A Taxa de Administração é calculada e apropriada por Dia Útil, com base no percentual referido no parágrafo 1º acima sobre o valor do patrimônio líquido do **FUNDO** do Dia Útil imediatamente anterior, e será paga mensalmente até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao vencido.

4.1. A Taxa de Administração é calculada e apropriada por Dia Útil, com base no percentual referido no item 4 acima sobre o valor do patrimônio líquido do FUNDO do Dia Útil imediatamente anterior, e será paga mensalmente até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao vencido.

4.2. O FUNDO pagará taxa de performance à GESTORA, líquida de quaisquer despesas, observadas as seguintes condições:

I - Até que cada Cota obtenha o retorno do valor que corresponda a 100% (cem por cento) do custo de sua aquisição, corrigido pelo Indexador (IPCA + 6%), por meio do pagamento de rendimentos ou de amortização de Cotas, não será devida Taxa de Performance; e

II - Após o retorno integral do custo de aquisição da Cota corrigido pelo Indexador quaisquer outros valores amortizados pelo FUNDO deverão observar a seguinte proporção e regra de pagamento: (a) 80% (oitenta por cento) serão entregues aos Cotistas a título de amortização de Cotas; e (b) 20% (vinte por cento) serão pagos diretamente à GESTORA pelo FUNDO a título de Taxa de Performance.

4.2.1 Para os fins do disposto acima, o retorno do valor que corresponda a 100% (cem por cento) do preço de aquisição corrigido pelo Indexador será apurado por Cota e não por Cotista.

5. Taxa de Entrada e de Saída - O FUNDO não possui taxa de entrada e/ou de saída.

6. Divulgação das Informações - O periódico utilizado para divulgação das informações do FUNDO é o Jornal da Manhã.

7. Foro de eleição – Fica eleito o foro da comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, com expressa renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser, para propositura de quaisquer ações judiciais relativas ao FUNDO ou a questões decorrentes da aplicação deste Termo de Adesão.

Declaro ter recebido, lido e entendido o Regulamento e o Prospecto do **VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS** e ter tomado ciência da política de investimento e dos riscos dela decorrentes, dos critérios de avaliação dos ativos e de todos os demais termos e condições relativos às atividades do FUNDO. Declaro, ademais, ter aderido ao inteiro teor do Regulamento e do Prospecto acima referidos, sobre os quais não tenho qualquer dúvida, concordando integralmente com todos os seus termos e condições, declarando, ainda, estar ciente e de acordo com a política de investimentos adotada pelo FUNDO, com as disposições relativas à composição e diversificação da carteira, à Taxa de Administração devida ao Administrador e aos demais prestadores de serviço do FUNDO, à Taxa de Performance da Gestora, com os riscos inerentes ao investimento no FUNDO, conforme descritos no Regulamento, estando todos os seus termos de acordo com o perfil de risco pretendido. Declaro, finalmente, preencher todos os requisitos de investidor qualificado, estando assim, apto a investir no FUNDO, razão pela qual, neste ato, assino também a “**DECLARAÇÃO DE INVESTIDOR QUALIFICADO**”, constante do ANEXO I do presente Termo.

POR FIM, INFORMO QUE COMUNICAÇÕES AO COTISTA ENVIADAS PELO ADMINISTRADOR DEVERÃO SER ENCAMINHADAS PARA O E-MAIL INFORMADO NO PREÂMBULO ACIMA.

As declarações ora prestadas são a expressão da verdade.

Sendo assim, o **INVESTIDOR ADERE** expressamente aos termos, cláusulas e condições do Regulamento do FUNDO.

O presente instrumento é irrevogável e irretratável, vinculando o **INVESTIDOR** por si, seus herdeiros e sucessores.

SÃO PAULO, [...] DE [...] DE [...].

**[INSERIR DENOMINAÇÃO]
COTISTA**

**VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS
CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS**

Por seu Administrador

Testemunhas:

Nome:

CPF:

Nome:

CPF:

ANEXO I

DECLARAÇÃO DE CONDIÇÃO DE INVESTIDOR QUALIFICADO

Nome do Fundo: VERAX IAA FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO PADRONIZADOS
CNPJ/MF: 10.237.131/0001-40

Nome/Denominação do Investidor: [...]
CPF/CNPJ: [...]

AO ASSINAR ESTE TERMO, ESTOU AFIRMANDO MINHA CONDIÇÃO DE INVESTIDOR QUALIFICADO E DECLARANDO POSSUIR CONHECIMENTO SOBRE O MERCADO FINANCEIRO E DE CAPITAIS SUFICIENTE PARA QUE NÃO ME SEJAM APLICÁVEIS UM CONJUNTO DE PROTEÇÕES LEGAIS E REGULAMENTARES CONFERIDAS AOS INVESTIDORES NÃO-QUALIFICADOS.

TENHO CIÊNCIA DE QUE O ADMINISTRADOR DO FUNDO DE INVESTIMENTO DO QUAL PARTICIPAREI COMO INVESTIDOR QUALIFICADO PODERÁ, NOS TERMOS DA LEGISLAÇÃO EM VIGOR, ENTRE OUTRAS COISAS, COBRAR TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E PERFORMANCE CONFORME ESTABELECIDO NO REGULAMENTO.

COMO INVESTIDOR QUALIFICADO ATESTO SER CAPAZ DE ENTENDER, PONDERAR E ASSUMIR OS RISCOS FINANCEIROS RELACIONADOS À APLICAÇÃO DE MEUS RECURSOS EM UM FUNDO DE INVESTIMENTO DESTINADO A INVESTIDORES QUALIFICADOS.

_____, ____ de _____ de ____

[NOME/DENOMINAÇÃO DO INVESTIDOR]