

**Prospecto Definitivo de Distribuição Pública de Quotas do
APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**

CNPJ nº 09.057.953/0001-60 no montante de até

R\$ 400.000.000,00

(Quatrocentos milhões de reais)

Código ISIN das Quotas: BRAPYACTF006

Oferta de Quotas deliberada pelo Administrador do FUNDO em 05 de setembro de 2007. O FUNDO e a distribuição pública de suas Quotas foram registrados na CVM em 05 de outubro de 2007, sendo esta registrada sob o nº CVM/SER/RFP/2007/068.

Distribuição pública de até 400 (quatrocentas) Quotas do Apya-Agenco Fundo de Investimento em Participações, inscrito no CNPJ sob o nº 09.057.953/0001-60 (“FUNDO”), com valor inicial de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) para cada quota.

A administração do FUNDO é exercida pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ sob o nº 36.113.876/0001-91 (“Administrador”).

A carteira do FUNDO será gerida pela Apya Gestão de Recursos Ltda., com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Rua Dias Ferreira, nº 190, 401, inscrito no CNPJ sob o nº 08.451.063/0001-76 (“Gestor”).

A constituição do Fundo foi deliberada através do Instrumento Particular de Constituição, por ato único do Administrador, em 05 de setembro de 2007, e o seu regulamento registrado na mesma data, sob nº 1633259, tendo o mesmo sido alterado pelo Instrumento Particular de Primeira Alteração em 26 de setembro de 2007, pelo Instrumento Particular de Segunda Alteração em 03 de janeiro de 2008, pelo Instrumento Particular de Terceira Alteração em 06 de junho de 2008, pelo Instrumento Particular de Quarta Alteração em 26 de novembro de 2008, pelo Instrumento Particular de Quinta Alteração em 05 de junho de 2009 e pelo Instrumento Particular de Sexta Alteração e registrados nas mesmas datas, sob nº 1634860, nº 1642140, nº 1652692, nº 1663656, nº 1675500 e nº 1675500 (“Regulamento”), todos no 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro.

“A autorização para funcionamento do FUNDO e o registro da presente distribuição pública de Quotas não implicam, por parte da Comissão de Valores Mobiliários, garantia de veracidade das informações prestadas, ou julgamento sobre a qualidade do FUNDO, de seu administrador, de sua política de investimentos, ou, ainda, das quotas a serem distribuídas”.

“Os investidores devem ler o capítulo Fatores de Risco, nas páginas **13 a 15**.”

Somente Investidores Qualificados, conforme definidos neste Prospecto, podem adquirir Quotas do FUNDO

Administrador e Distribuidor das Quotas

OLIVEIRA TRUST

Custodiante

DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMÃO

Gestor

APYA

Empresa de Auditoria

KPMG

Índice

2. – Informações básicas sobre a distribuição.....	4
3. – Informações básicas sobre o FUNDO.....	5
3.1. Forma	5
3.2. Cronograma de Etapas da Oferta	5
3.3. Início e Encerramento da Distribuição.....	5
3.4. Divulgação de Anúncios Relacionados à Distribuição	7
3.5. Manifestação de Aceitação ou de Revogação da Aceitação	7
3.6. Modificação, Suspensão, Cancelamento e Prorrogação da Oferta	7
3.7. Devolução e Reembolso aos Investidores.....	7
3.8. Política de Investimentos	8
3.9. Períodos de investimento e desinvestimento	9
3.10. Gerenciamento de Riscos.....	9
3.11. Remuneração do Administrador e do Gestor	10
3.12. Encargos do FUNDO	11
3.14. Negociação de Quotas.....	12
3.15. Demonstrativo do Custo da Distribuição	12
3.16. Custo Unitário de Distribuição	12
4. – Fatores de risco	13
4.2. Restrições ao Resgate de Quotas e Liquidez Reduzida.....	13
4.3. Riscos do Mercado Imobiliário.....	13
4.4. Risco de Insucesso Comercial das Companhias	14
4.5. Repasse de Recebíveis	14
4.6. Risco de Liquidez dos ativos integrantes da carteira do FUNDO	14
4.7. Amortização de Quotas Condicionada ao Retorno das Companhias.....	15
4.8. Ambiente Macroeconômico.....	15
5. – Descrição, Objetivos e Considerações Gerais.....	16
5.1. Objetivos do FUNDO	16
5.2. Processo de decisão de investimentos e desinvestimentos	16
5.3. Instituição Administradora.....	17
5.4. Gestor	17
5.5. Emissão, integralização, amortização, resgate de Quotas e Emissão de Novas Quotas	17
5.7. Público alvo.....	20
5.8. Negociação das Quotas	20
5.9. Da avaliação do Patrimônio Líquido	20
5.10. Demonstrações Contábeis	21
5.11. Impostos	21
5.12. Inadequação do Investimento.....	22
6. – Informações sobre o Administrador.....	23
7. – Informações sobre o Gestor	25

8. – Informações sobre o Custodiante	26
9. – Informações sobre a Agenco	27
10. – Anexos	28
10.1. Regulamento do FUNDO.....	29
10.2. Boletim de Subscrição de Quotas do FUNDO.....	30

1. – Veracidade das Informações

O Administrador, por seu Diretor Mauro Sergio de Oliveira, é o responsável pela consistência, qualidade, veracidade e suficiência das informações encaminhadas à CVM por ocasião do registro do FUNDO e fornecidas ao mercado durante o prazo de distribuição das Quotas.

Neste sentido, o Administrador, considerando as informações que lhe foram fornecidas pelo Gestor, tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que: (i) as informações prestadas neste Prospecto são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; (ii) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas, que venham a integrar o presente Prospecto, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; e (iii) o presente Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes.

O Administrador, que também atua como distribuidor, declara que este Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das Quotas ofertadas, do FUNDO, de suas atividades e quaisquer outras informações relevantes, bem como que este Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes, nos termos do §5º do artigo 56 da Instrução CVM nº 400/03.

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

Maiores informações sobre o FUNDO ou sobre a Oferta poderão ser obtidas junto ao Administrador, ao Gestor ou na CVM.

2. – Informações básicas sobre a distribuição

Administrador	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Diretor responsável	Mauro Sergio de Oliveira
Gestor	Apya Gestão de Recursos Ltda
Volume da emissão	400 Quotas no valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) cada
Valor da emissão	R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais)
Distribuidor	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Forma de colocação	Pública
Tipo de distribuição	Primária no mercado de balcão, sob regime de melhores esforços.
Circulação	As Quotas serão registradas para negociação junto ao Sistema de Fundos Fechados – SFF da CETIP Câmara de Custódia e Liquidação
Custodiante	Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão
Auditor	KPMG Auditores Independentes
Público Alvo	Investidores qualificados, nos termos da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, que declarem possuir capacidade financeira para buscar retornos de longo prazo e tolerem uma maior volatilidade e risco em suas aplicações financeiras.

QUAISQUER OUTRAS INFORMAÇÕES OU ESCLARECIMENTOS SOBRE O FUNDO E A OFERTA PODERÃO SER OBTIDOS JUNTO AO DISTRIBUIDORE/OU ADMINISTRADOR E NA CVM.

3. – Informações básicas sobre o FUNDO

3.1. Forma

O APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES (o “FUNDO”) foi estruturado na forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 10 (dez) anos, sendo que o Período de Investimento terá prazo de 06 (seis) anos contados da Data de Encerramento para Subscrição, e o Período de Desinvestimento terá prazo de 04 (quatro) anos contados a partir do encerramento do Período de Investimento, podendo ser prorrogado, mediante aprovação da Assembléia Geral de Quotistas, por mais 02 (dois) períodos de 02 (dois) anos cada. Por ser um condomínio fechado, não serão admitidos resgates antecipados de Quotas.

O FUNDO é um fundo de investimento em participações, regido pelo seu Regulamento e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, especialmente a Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, e suas alterações posteriores.

O FUNDO foi constituído em 05 de setembro de 2007 e seu Regulamento foi registrado na mesma data, sob o nº 1633259, e alterado pelo Instrumento Particular de Primeira Alteração, registrado em 26 de setembro de 2007, sob o nº 1634860, ambos perante o 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro.

3.2. Cronograma de Etapas da Oferta

Encontra-se abaixo cronograma indicativo das etapas da distribuição:

Ordem dos Eventos	Eventos	Data⁽¹⁾
1.	Protocolo do pedido de registro na CVM	1º de outubro de 2007
2.	Disponibilização do Prospecto definitivo	1º de outubro de 2007
3.	Data de registro na CVM	05 de 10 de 2007
4.	Publicação do anúncio de início	28 de dezembro de 2007
5.	Data máxima para publicação do anúncio de encerramento da oferta pública	28 de dezembro de 2010

(1) Todas as datas previstas são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações, suspensões, antecipações ou prorrogações a critério do Administrador.

Na hipótese de modificação significativa das condições da oferta, os investidores que já tiverem aderido à oferta terão que confirmar seu interesse em manter a sua aceitação no prazo máximo de 5 (cinco) dias úteis contados do recebimento da comunicação do Administrador. A manutenção da aceitação será presumida em caso de silêncio.

3.3. Início e Encerramento da Distribuição

Não haverá custo para distribuição das Quotas do FUNDO, tendo em vista que o Administrador é quem efetuará sob regime de melhores esforços a distribuição pública das Quotas.

O Administrador colocará publicamente junto aos investidores qualificados, sob o regime de melhores esforços, até 400 (quatrocentas) Quotas, perfazendo o valor total de até R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) (“Patrimônio Inicial”).

Poderá haver distribuição parcial das Quotas, respeitado o valor mínimo de distribuição, que deverá ser igual a R\$200.000.000,00 (duzentos milhões de reais).

O investidor poderá, a seu critério, quando da assinatura dos respectivos boletins de subscrição, condicionar sua adesão à presente oferta a que haja distribuição (i) da totalidade das Quotas ou (ii) de uma proporção ou quantidade mínima de Quotas.

Não haverá lotes máximos, nem recebimento de reservas antecipadas, devendo ser assegurado tratamento justo e equitativo para todos os destinatários e aceitantes da oferta pública de Quotas.

Não serão constituídos fundos nem celebrados contratos de estabilização de preços e/ou de garantia de liquidez para as Quotas.

O valor mínimo de aplicação inicial de recursos no FUNDO, por investidor, será de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

O Administrador organizará plano de distribuição, que poderá levar em conta suas relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica, devendo o Administrador assegurar que o tratamento aos destinatários e aceitantes da oferta seja justo e equitativo e a adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes.

A colocação e subscrição das Quotas somente terá início após: (i) o registro do FUNDO e de suas Quotas na CVM; (ii) a disponibilização do Prospecto definitivo; e (iii) a publicação do anúncio de início de distribuição das Quotas.

A distribuição das Quotas será realizada no prazo de 36 (trinta e seis) meses, prorrogável a critério do Administrador, contados da data de publicação do anúncio de distribuição, divulgado ao público quando obtido o registro da distribuição pública na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), (“Data de Encerramento para Subscrição”), sendo certo que na hipótese de prorrogação, será publicada retificação do anúncio de início informando o novo prazo..

Caso seja atingido o valor mínimo de R\$200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) antes da Data de Encerramento para Subscrição definida no anúncio de início de distribuição divulgado ao público, o FUNDO poderá, a exclusivo critério do Administrador e do Gestor, iniciar suas operações e dar por encerrada a distribuição de suas Quotas.

Caso o valor mínimo de R\$200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) não seja atingido até a Data de Encerramento para Subscrição, o FUNDO será automaticamente liquidado.

As Quotas representativas do Patrimônio Inicial que não forem colocadas até a Data de Encerramento para Subscrição serão canceladas pelo Administrador, sem que haja necessidade de qualquer autorização por parte dos Quotistas.

3.4. Divulgação de Anúncios Relacionados à Distribuição

Todos os avisos, atos e decisões decorrentes desta distribuição que, de qualquer forma, envolvam os interesses dos investidores, serão publicados no jornal “Monitor Mercantil”, publicado na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro.

3.5. Manifestação de Aceitação ou de Revogação da Aceitação

A revogação da aceitação da oferta, pelo investidor, somente poderá ocorrer nas hipóteses expressamente previstas na Instrução nº 400, de 29 de dezembro de 2003, da CVM, e deverá se dar mediante carta protocolada na sede do Administrador até o 5º dia útil posterior à publicação do aviso ou após ser informando sobre a suspensão da oferta.

3.6. Modificação, Suspensão, Cancelamento e Prorrogação da Oferta

A presente oferta poderá ter seus termos modificados, conforme previstos pela Instrução nº 400, de 29 de dezembro de 2003, da CVM. Tendo sido deferida a modificação, a CVM poderá, por sua própria iniciativa ou a requerimento do Administrador, prorrogar o prazo da oferta por até 90 (noventa) dias.

Qualquer modificação da presente oferta deverá ser divulgada imediatamente mediante publicação de aviso ao menos na forma prevista acima. Adicionalmente, o Administrador deverá se acautelar e se certificar, no momento do recebimento das aceitações da oferta, de que o manifestante está ciente de que a oferta original foi alterada e de que tem conhecimento das novas condições. Os investidores que já tiverem aderido à oferta deverão ser diretamente comunicados pelo Administrador a respeito da modificação efetuada, para que confirmem, no prazo de 5 (cinco) dias úteis do recebimento da comunicação, o interesse em manter a aceitação, presumida a manutenção em caso de silêncio.

A presente oferta poderá ser suspensa ou cancelada pela CVM, a qualquer tempo, caso esteja se processando em condições diversas das constantes na legislação aplicável ou no registro concedido pela CVM ou caso seja considerada ilegal ou fraudulenta, ainda que obtido o respectivo registro.

O Administrador deverá dar conhecimento da suspensão ou do cancelamento aos investidores que já tenham aceitado a oferta mediante publicação de aviso na forma prevista acima, facultando-lhes, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar sua aceitação na forma e nos prazos previstos no item “Manifestação de Aceitação ou de Revogação da Aceitação” deste item.

3.7. Devolução e Reembolso aos Investidores

Observado o disposto no parágrafo subsequente, terão direito à restituição integral dos valores dados em contrapartida às Quotas subscritas: (i) todos os investidores que já tenham aceitado a oferta, na hipótese de seu cancelamento; e (ii) os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão. Para a restituição referida acima, serão utilizados os procedimentos previstos no respectivo boletim de subscrição. A restituição dos valores devidos aos investidores deverá ocorrer em até 5 dias úteis contados da publicação do aviso ao mercado informando sobre a suspensão ou cancelamento da oferta, e que deverá conter o procedimento de restituição.

A distribuição parcial de Quotas do Fundo não dará ao Quotista qualquer direito, tampouco à restituição total ou parcial dos valores subscritos e/ou integralizados.

Caso a presente oferta não seja finalizada ao menos parcialmente, por qualquer motivo, os recursos eventualmente depositados por investidores com relação às Quotas deverão ser devolvidos aos respectivos depositantes, ficando, porém, estabelecido que esses recursos serão devolvidos aos investidores sem adição de juros ou correção monetária e deduzida a quantia relativa à CPMF. O aqui disposto se aplica, também, se for o caso, aos investidores que condicionarem sua adesão à distribuição quando da assinatura dos respectivos boletins de subscrição, caso essa condição não seja satisfeita quando do encerramento da distribuição.

3.8. Política de Investimentos

O objetivo do FUNDO é proporcionar ganhos de capital e/ou rendimentos através de investimentos em ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, com registro ou não de companhia aberta perante a CVM, que desenvolvam e explorem, direta ou indiretamente, projetos e oportunidades de investimento concebidos e estruturados essencialmente pela Agenco Engenharia e Construções S.A., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.067.893/0001-41 (“Agenco”), tendo por objetivo.

- (i) o desenvolvimento e/ou a incorporação e/ou o investimento e/ou o financiamento de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza;
- (ii) a aquisição ou alienação de imóveis de qualquer natureza, a locação residencial ou comercial; e/ou
- (iii) a exploração de atividades hoteleiras e/ou de resorts.

As companhias investidas, cujo respectivo objetivo social obrigatoriamente deverá encontrar-se discriminado nos itens (i), (ii) e (iii), acima serão doravante designadas Companhias (“Companhias”).

Os recursos do FUNDO, enquanto não estiverem alocados em títulos e valores mobiliários das Companhias, poderão ser investidos, por deliberação exclusiva do Gestor, na aquisição de:

- (i) Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e/ou recebíveis, lastreados em direitos creditórios originados pelas Companhias; e/ou
- (ii) Títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil; e/ou
- (iii) Títulos de renda fixa ou Quotas de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409 de 18 de agosto de 2004 e alterações posteriores de livre escolha do Gestor, observado o disposto abaixo.

O total de emissão ou co-obrigação dos ativos referidos no inciso III acima, de um mesmo emissor ou de uma mesma instituição financeira, conforme o caso, não pode exceder o limite máximo de 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do FUNDO.

É vedada a realização de aplicações em Quotas de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409 de 18 de agosto de 2004 e alterações posteriores, administrados ou geridos pelo

Administrador ou pelo Gestor, bem como em título de renda fixa de emissão de empresas ligadas, controladas, controladoras ou com controle comum ao do Administrador.

3.9. Períodos de investimento e desinvestimento

Os recursos do FUNDO deverão ser alocados para investimentos, na forma do disposto no item 3.8 acima, no decorrer de 06 (seis) anos contados da Data de Encerramento para Subscrição (“Período de Investimento”).

Uma vez encerrado o Período de Investimento, nenhum novo investimento será realizado pelo FUNDO, nem tampouco será exigida qualquer integralização de Quotas, ressalvado o disposto no Parágrafo Terceiro do artigo 38 do Regulamento.

O período de desinvestimento iniciar-se-á findo o prazo de 06 (seis) anos mencionado acima, e será encerrado no decorrer de 04 (quatro) anos a partir de então (“Período de Desinvestimento”). O Período de Desinvestimento poderá ser prorrogado, mediante aprovação da Assembléia Geral de Quotistas, por mais 02 (dois) períodos de 02 (dois) anos cada. O FUNDO, ao final do Período de Desinvestimento, será liquidado, conforme o procedimento previsto no artigo 64 do Regulamento.

3.10. Gerenciamento de Riscos

A administração e a gestão do FUNDO orientam-se pela transparência, competência e cumprimento do Regulamento e da legislação vigente.

A política de investimento do FUNDO, bem como o nível desejável de exposição a risco são definidos no Regulamento.

O Administrador privilegia, como forma de controle de riscos, decisões tomadas pelo Gestor, o qual traça os parâmetros de atuação do FUNDO acompanhando as exposições a riscos, mediante a avaliação das condições dos mercados financeiro e de capitais e a análise criteriosa dos diversos setores da economia brasileira.

Os riscos a que está exposto o FUNDO, dentre os quais, exemplificativamente, os descritos na Seção “Fatores de Risco” deste Prospecto, e o cumprimento da política de investimento do FUNDO, descrita no Regulamento, são monitorados pelo Administrador por área de gerenciamento de risco e de *compliance* completamente separada da atividade do Gestor. A área de gerenciamento de risco utiliza modelo de controle de risco de mercado, visando a estabelecer o nível máximo de exposição a risco.

Não obstante a diligência do Administrador e do Gestor em colocar em prática a política de investimentos prevista no Regulamento, o Administrador, o Gestor e o Custodiante não poderão ser responsabilizados por qualquer depreciação dos bens ou ativos integrantes da carteira, ou prejuízos em caso de liquidação do FUNDO, assumindo os Quotistas os riscos inerentes a este tipo de investimento, exceto nos casos em que o Administrador, o Gestor ou o Custodiante procederem com culpa ou dolo, com violação da lei, das normas editadas pela CVM, pelo Regulamento e por este Prospecto.

3.11. Remuneração do Administrador e do Gestor

O FUNDO pagará ao Administrador e ao Gestor, a partir da Data de Encerramento para Subscrição, uma Taxa de Administração, calculada conforme abaixo:

- (i) durante o Período de Investimento será devida uma Taxa de Administração de 2% a.a. (dois por cento ao ano), calculada e paga mensalmente à razão de 1/12, incidente sobre a soma de todos os valores comprometidos pelos Quotistas mediante a assinatura dos Instrumentos Particulares de Compromisso de Investimento, independentemente da efetiva integralização de Quotas (“Capital Comprometido”).
- (ii) após o Período de Investimento, o percentual de 2% a.a. (dois por cento ao ano) referente à Taxa de Administração será calculado com base no patrimônio líquido do FUNDO e pago à razão de 1/12, por mês. Em nenhuma hipótese a Taxa de Administração poderá ser inferior a R\$2.000.000,00 (dois milhões de reais) por ano, corrigido monetariamente de acordo com a variação do IPCA, a partir da data de constituição do FUNDO.

A Taxa de Administração prevista acima é devida pelo FUNDO aos respectivos prestadores de serviços de administração, incluindo o Administrador, o Gestor e eventuais distribuidores, devendo tal remuneração ser rateada entre os referidos prestadores de serviços, na forma entre eles ajustada. Os pagamentos serão realizados pelo FUNDO diretamente aos respectivos prestadores de serviços.

O FUNDO pagará ainda ao Gestor, após deduzidas todas as taxas e encargos pagos pelo FUNDO, inclusive a Taxa de Administração, uma Taxa de Performance de 20% sobre a rentabilidade do capital integralizado no FUNDO pelos Quotistas (“Capital Integralizado”), devidamente atualizado pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, acrescido de um custo de oportunidade de 8% a.a. (oito por cento ao ano) (“Indexador”).

A Taxa de Performance será apurada pela seguinte fórmula, observando-se ainda as demais disposições deste item:

$$T = [PL + AP - CI] \times 20,0\%, \text{ com } T > 0$$

Onde:

T – Taxa de Performance;

PL – Patrimônio Líquido do Fundo calculado com base nos balancetes e/ou balanços patrimoniais das Companhias apurados no mês anterior ao da amortização de Quotas e/ou liquidação do FUNDO,

AP – Amortizações Pagas - soma das quantias já distribuídas pelo FUNDO como amortização de Quotas, atualizadas, desde a data de cada distribuição até a data de pagamento da Taxa de Performance, pela variação do Indexador; e

CI – Capital Integralizado total atualizado, a partir da data de cada integralização até a data de pagamento da Taxa de Performance, pela variação do Indexador.

A Taxa de Performance será calculada e paga sempre que ocorrer amortização de Quotas e/ou a liquidação do FUNDO.

A cobrança da Taxa de Performance somente ocorrerá quando o resultado da fórmula for positivo.

3.12. Encargos do FUNDO

Além das Taxas de Administração e Performance de que trata o item 3.11 acima, o FUNDO pagará as despesas de honorários de auditores e advogados, impressão de relatórios, correspondência e comunicação com Quotistas além das demais despesas elencadas no Capítulo XII do Regulamento. Quaisquer despesas não previstas no Regulamento como encargos do FUNDO, correrão por conta do Administrador, salvo decisão contrária da Assembléia Geral de Quotistas.

3.13. Governança do FUNDO

O FUNDO terá um Comitê de Investimento, composto por, no máximo, 07 (sete) membros e igual número de suplentes, nomeados pela Assembléia Geral de Quotistas, sendo certo que somente serão elegíveis para cargos do Comitê de Investimento pessoas de notório conhecimento e de ilibada reputação, que exercerão suas funções por mandato de 1 (um) ano, permitida a recondução.

A representação no Comitê de Investimento dar-se-á proporcionalmente à quantidade de Quotas detidas, sendo atribuído a cada Quotista ou conjunto de Quotistas titulares de 20% (vinte por cento) do total de Quotas, o direito de eleger um membro, e ao Gestor o direito de indicar 2 (dois) membros.

Compete ao Comitê de Investimento, dentre outros assuntos, deliberar sobre :

I - todos os investimentos e desinvestimentos a serem realizados pelo FUNDO, com base nos estudos e propostas elaborados previamente pelo Gestor;

II - as demais decisões relevantes, inclusive aumento de participação, adoção de medidas judiciais e extrajudiciais na defesa dos interesses do FUNDO;

III – o limite máximo de recursos do patrimônio líquido do FUNDO que será investido em determinada Companhia;

IV - a celebração, pelo FUNDO, de acordos de acionistas e demais contratos necessários ao cumprimento dos objetivos do FUNDO;

V – a amortização de Quotas do FUNDO durante o Período de Investimento; e

VI - a liquidação ou baixa contábil de um investimento do FUNDO quando o auditor independente ou o Gestor manifestarem entendimento que tal investimento não gerará mais retorno ao FUNDO, com anuência do Administrador.

É de competência exclusiva do Gestor o encaminhamento das propostas de investimento e desinvestimento ao Comitê de Investimento.

- i determinar as diretrizes de investimento e desinvestimento do FUNDO, inclusive a respeito da alienação de ativos que integram o Portfólio Alvo e respeitado o que está previsto no Regulamento, recomendando temas e projetos a serem perseguidos;
- ii analisar as oportunidades de investimento para o FUNDO apresentadas pela Consultora;
- iii aprovar a realização de investimentos e desinvestimentos, seja a que título for; e
- iv determinar o prazo para aprovação e realização dos investimentos e desinvestimentos do FUNDO, respeitada a política de investimento prevista no Regulamento.

3.14. Negociação de Quotas

As Quotas do FUNDO que tenham sido objeto de distribuição pública, ressalvadas as negociações privadas entre investidores qualificados, serão registradas para negociação no mercado secundário junto ao Sistema de Fundos Fechados – SFF da CETIP Câmara de Custódia e Liquidação. Não há, no entanto, garantia de que venha a ser formado um mercado que proporcione liquidez a essas Quotas. O Administrador não estima que haverá mercado secundário para liquidez das Quotas do FUNDO.

Observado o disposto no Regulamento, é permitida a negociação de Quotas, pelo Quotista, a qualquer momento após a subscrição das mesmas, ainda que as Quotas não estejam integralizadas em razão de não ter sido ainda solicitada pelo Administrador, a realização de Integralização Remanescentes, na forma do Regulamento.

3.15. Demonstrativo do Custo da Distribuição

Segue abaixo tabela com o custo máximo da distribuição das Quotas do FUNDO:

Custos	Montante(em R\$) 400.000.000,00	% em relação ao valor total da emissão
Comissão de Estruturação	15.000,00	0,004%
Despesas de registro	82.870,00	0,020%
Publicações*	10.000,00	0,002%
Distribuidor	-	-
Total	107.700,00	0,027%

* valor aproximado.

3.16. Custo Unitário de Distribuição

A tabela a seguir apresenta o custo unitário de distribuição das Quotas do FUNDO:

Nº de Quotas	Custo do lançamento (R\$)	Custo por Quota(R\$)	% em relação ao preço unitário de distribuição
400	1.000.000,00	269,25	0,027%

4. – Fatores de risco

4.1. Risco de Concentração da Carteira do FUNDO

Em função das características do FUNDO, as aplicações realizadas no mesmo sujeitam-se aos riscos inerentes à concentração de sua carteira, à natureza dos negócios, as características do mercado brasileiro e aos resultados das Companhias em que serão feitos os investimentos. Comparado a outros fundos de investimento em participações, a carteira do FUNDO apresenta uma maior concentração, uma vez que seus recursos serão aplicados restritivamente em Companhias que desenvolvam projetos e oportunidades de investimento concebidos e estruturados essencialmente pela Agenco, elevando os riscos incorridos pelos Quotistas. Tendo em vista estes fatores, o investimento em Quotas do FUNDO apresenta um nível de risco elevado quando comparado às alternativas usuais do mercado de capitais brasileiro e podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus Quotistas.

4.2. Restrições ao Regate de Quotas e Liquidez Reduzida

O FUNDO é um condomínio fechado, não sendo admitido o resgate de suas quotas.

Dessa forma, um Quotista interessado em alienar suas quotas deverá encontrar, sob a sua exclusiva responsabilidade, um comprador para sua participação, observado que o adquirente deverá ser um investidor qualificado. Sendo assim, o Quotista corre o risco de não conseguir alienar sua participação no momento e nas condições que desejar.

Os Quotistas devem estar cientes que a liquidez das quotas de fundos de investimento em participações é considerada baixa se comparada com outros ativos financeiros.

4.3. Riscos do Mercado Imobiliário

Potenciais Quotistas devem estar cientes de que investimentos realizados pelo FUNDO nas Companhias têm um considerável grau de risco, sujeitando seus rendimentos à estabilidade e evolução dos indicadores e preços praticados no mercado imobiliário e de construção civil.

O desempenho dos empreendimentos imobiliários a serem desenvolvidos, incorporados e/ou financiados pelas Companhias e conseqüentemente os resultados do FUNDO poderão ser negativamente afetados pela dinâmica do mercado imobiliário.

Os potenciais Quotistas devem estar cientes, ainda, dos riscos de construção, engenharia e de força maior, inerentes à execução das obras dos empreendimentos que venham a ser desenvolvidos pelas Companhias, incluindo, mas não limitado, a greves gerais ou parciais da indústria da construção civil, ou de alguma atividade que afete a construção civil e especialmente a construção dos empreendimentos; chuvas prolongadas, terremotos, tufões, furacões, inundações e outras convulsões da natureza; incêndios e explosões que afetem a obra; suspensão ou falta de transporte que afete o andamento da construção; eventuais demandas judiciais que resultem na paralisação das obras ou sejam impeditivas de sua execução na forma programada; demora na execução dos serviços que são próprios de entidades públicas ou de empresas concessionárias de serviços públicos; exigências feitas pelo competente órgão público decorrentes de normas administrativas ou

legais; condições de constituição do solo que impossibilitem a execução das fundações e o escoramento dos prédios lindeiros no prazo para tanto inicialmente previsto; falta de material sem similares que os substituam ou mão-de-obra especializada na praça a serem empregados na construção; ou constatação no curso da realização das fundações, de coisas ocultas no subsolo, inclusive equipamentos de energia elétrica, cabeamentos e afins, que aconselhem a paralisação ou interrupção das atividades até definição das soluções aplicáveis.

4.4. Risco de Insucesso Comercial das Companhias

As Companhias investidas podem não conseguir alienar o produto imobiliário conforme as suas expectativas. Essa falta de sucesso pode ser causada por diversos fatores relativos ao mercado imobiliário, dentre eles destacam-se: conceito inadequado do produto; precificação incorreta; concorrência de produtos semelhantes na mesma região ou ausência de demanda na região; elevada exposição de capital no empreendimento, causada pela baixa capacidade de auto-financiamento do projeto (vendas na planta). Nessas hipóteses, o investimento na Companhia investida poderá causar redução nos eventuais ganhos do FUNDO ou até mesmo prejuízo.

Ressalte-se, ainda, que potenciais Quotistas deverão considerar que o fluxo de receitas esperado para os empreendimentos imobiliários poderá ser inferior ao previsto, em função de atrasos, inadimplências e eventuais dificuldades financeiras dos adquirentes dos imóveis, chegando até a possível rescisão contratual.

4.5. Repasse de Recebíveis

Não há garantia de que haverá instituições interessadas na aquisição dos recebíveis imobiliários decorrentes da alienação dos imóveis, pelas Companhias integrantes da carteira do FUNDO. Neste caso, a respectiva Companhia poderá ser forçada a ceder os recebíveis mediante desconto maior do que o planejado, reduzindo, assim, eventuais ganhos do FUNDO ou até mesmo causando prejuízo aos Quotistas.

4.6. Risco de Liquidez dos ativos integrantes da carteira do FUNDO

Caracteriza-se principalmente pela possibilidade de redução ou mesmo inexistência de demanda pelos ativos integrantes da carteira do FUNDO nos respectivos mercados em que são negociados, podendo o GESTOR encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar esses ativos pelo preço e no tempo desejados.

Além disso, como os investimentos do FUNDO nos títulos e valores mobiliários de emissão das Companhias deverão propiciar ao FUNDO a sua efetiva participação no processo decisório da respectiva Companhia investida, o FUNDO estará sujeito às normas sobre vedação à negociação de ações impostas às pessoas que têm acesso a informações relevantes sobre as Companhias, caso sejam Companhias de capital aberto, nos termos do artigo 13 da Instrução CVM nº 358 de 3 de janeiro de 2002, alterada pela Instrução CVM nº 369 de 11 de junho de 2002.

Assim, caso o FUNDO tenha acesso a informações relevantes sobre as Companhias, que sejam de capital aberto, não poderá negociar as ações de tal Companhia integrantes da carteira do FUNDO até que tais informações sejam divulgadas, e não poderá negociar ações de Companhias investidas que sejam de capital aberto no período de 15 (quinze) dias anterior à divulgação das informações trimestrais (ITR) e anuais (DFP e IAN) da Companhia.

4.7. Amortização de Quotas Condicionada ao Retorno das Companhias

Os recursos gerados pelo FUNDO serão provenientes dos rendimentos, dividendos e juros sobre capital próprio sejam atribuídos aos valores mobiliários de propriedade do FUNDO e ao retorno do investimento nas Companhias. A capacidade do FUNDO de amortizar as Quotas está condicionada ao recebimento, pelo FUNDO, dos recursos ora citados.

4.8. Ambiente Macroeconômico

O mercado imobiliário tem alta correlação com a atividade macroeconômica brasileira, tendo sofrido períodos de retração decorrentes das altas taxas de juros praticadas e baixas taxas de crescimento.

As premissas de cada investimento serão estabelecidas de acordo com condições macroeconômicas sujeitas a alterações, 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 imobiliário brasileiro. Nesse caso, os ganhos do FUNDO podem ser prejudicados, causando eventuais prejuízos aos Quotistas. Além disso, alterações macroeconômicas podem aumentar a inadimplência gerando prejuízos ou reduzindo ganhos dos Quotistas.

5. – Descrição, Objetivos e Considerações Gerais

5.1. Objetivos do FUNDO

O objetivo do FUNDO é proporcionar ganhos de capital e/ou rendimentos através da valorização dos ativos que compõem sua carteira e, em menor proporção, pelo recebimento de rendimentos de suas aplicações.

O FUNDO buscará atingir seu objetivo mediante a realização de investimentos em ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão das Companhias.

Os investimentos do FUNDO nos títulos e valores mobiliários de emissão das Companhias deverão propiciar ao FUNDO a sua efetiva participação no processo decisório da Companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

A participação do FUNDO no processo decisório da Companhia investida deverá ocorrer:

- (i) pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle; e/ou
- (ii) pela celebração de acordo de acionistas; e/ou
- (iii) pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que, em qualquer caso, assegure o efetivo e permanente controle da Companhia investida por parte do FUNDO, caracterizado pelo direito de maioria de votos nas deliberações da assembléia geral, o poder de eleger a maioria dos administradores e a efetiva definição da sua política estratégica e sua gestão.

5.2. Processo de decisão de investimentos e desinvestimentos

O FUNDO poderá investir apenas em Companhias que desenvolvam e explorem, direta ou indiretamente, projetos e oportunidades de investimento concebidos e estruturados essencialmente pela Agenco.

Dessa forma, a Agenco deverá submeter à avaliação do Gestor todos os projetos e oportunidades de investimento no mercado imobiliário brasileiro nos quais tenha atuado na estruturação ou concepção, incluindo aqueles desenvolvidos em conjunto com outras construtoras ou empresas de consultoria imobiliária.

O Gestor analisará os projetos apresentados pela Agenco, com o intuito de averiguar sua adequação à política de investimento do FUNDO e o potencial de retorno do capital investido. Caso acredite que a oportunidade de investimento seja adequada ao interesse do FUNDO, o Gestor encaminhará para aprovação do Comitê de Investimento, proposta fundamentada de investimento na Companhia responsável pelo desenvolvimento do projeto imobiliário.

No caso de desinvestimento, o Gestor será o responsável por estruturar e avaliar a melhor estratégia para alienação dos ativos do FUNDO, devendo encaminhar sua proposta para aprovação do Comitê de Investimento.

Todos os investimentos e desinvestimentos a serem realizados pelo FUNDO serão aprovados e deliberados pelo Comitê de Investimentos, com base nos estudos e propostas elaborados previamente pelo Gestor.

O Comitê será responsável pela análise final e autorização dos investimentos nas Companhias e será composto por, no máximo, 07 (sete) membros e igual número de suplentes, nomeados pela Assembléia Geral de Quotistas.

A representação no Comitê de Investimento dar-se-á proporcionalmente à quantidade de Quotas detidas, sendo atribuído a cada Quotista ou conjunto de Quotistas titulares de 20% (vinte por cento) do total de Quotas, o direito de eleger um membro, e ao Gestor o direito de indicar 2 (dois) membros.

As reuniões do Comitê de Investimento serão instaladas com a presença da maioria dos membros do Comitê e suas deliberações serão tomadas pela maioria de votos dos membros presentes, com exceção das matérias listadas nos itens I, II, IV e V do artigo do Regulamento, as quais requererão, para sua aprovação, o voto favorável da maioria dos membros do Comitê de Investimento.

5.3. Instituição Administradora

O FUNDO será administrado e pela **Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, Nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ/MF sob No 36.113.876/0001-91.

O diretor do Administrador, responsável pela representação do FUNDO perante a CVM, será o Sr. Mauro Sergio de Oliveira, brasileiro, casado, economista, portador da cédula de identidade reg nº 6.722-9 expedida pelo CRE/RJ - 1ª região, em 25 de maio de 1993, inscrito no CPF sob o nº 197.460.087-49, domiciliado na cidade do Rio de Janeiro.

5.4. Gestor

A carteira do FUNDO será gerida pela **Apya Gestão de Recursos Ltda.**, com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Rua Dias Ferreira, nº 190, 401, inscrito no CNPJ sob o nº 08.451.063/0001-76, que, observadas as limitações legais bem como o respectivo contrato de gestão, tem poderes para praticar, em nome do FUNDO, todos os atos necessários a fim de fazer cumprir os objetivos do FUNDO, inclusive com poderes para adquirir e alienar livremente títulos e valores mobiliários em conformidade com a Política de Investimento do FUNDO estabelecida no Regulamento.

5.5. Emissão, integralização, amortização, resgate de Quotas e Emissão de Novas Quotas

A emissão, subscrição e integralização de Quotas atenderão às seguintes condições: (a) as Quotas terão valor unitário idêntico; (b) as Quotas serão subscritas pelos Quotistas até a Data de Encerramento para Subscrição e serão integralizadas de acordo com o disposto nos respectivos Instrumentos Particulares de Compromisso de Investimento, conforme previsto no Regulamento.

As Quotas do FUNDO conferirão iguais direitos e obrigações aos Quotistas.

O FUNDO realizará a emissão de 400 (quatrocentas) Quotas de uma única classe, em série única, perfazendo o valor total de até R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) ("Patrimônio

Inicial”), sendo que o valor mínimo de distribuição deverá ser igual a R\$200.000.000,00 (duzentos milhões de reais). A emissão de Quotas será feita ao valor unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

A distribuição das Quotas será realizada no prazo de 36 (trinta e seis) meses, prorrogável a critério do Administrador, contados da data de publicação do anúncio de distribuição, divulgado ao público quando obtido o registro da distribuição pública na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), (“Data de Encerramento para Subscrição”), sendo certo que na hipótese de prorrogação, será publicada retificação do anúncio de início informando o novo prazo.

No ato da subscrição das Quotas, o subscritor assinará boletim de subscrição, que será autenticado pelo Administrador e pela instituição autorizada a processar a subscrição das Quotas, onde se comprometerá, de forma irrevogável e irretroatável, a integralizar 3% (três por cento) do valor total que se obrigará a aportar no FUNDO (“Valor Total a Integralizar”), mediante assinatura, no mesmo ato, do Instrumento Particular de Compromisso de Investimento.

Ao aderir ao FUNDO, o quotista assinará o Instrumento Particular de Compromisso de Investimento junto com o Administrador e duas testemunhas, no qual constará que, no decorrer da vigência do FUNDO, haverá chamadas de capital às quais o Quotista estará obrigado, de acordo com regras constantes do referido instrumento e sob as penas nele expressamente previstas.

A assinatura, pelo subscritor, do boletim de subscrição de Quotas e do Instrumento Particular de Compromisso de Investimento implica na presunção de sua expressa ciência e concordância com todas as cláusulas do Regulamento do FUNDO, a cujo cumprimento estará obrigado.

No 15º (décimo-quinto) dia após a Data de Encerramento para Subscrição, cada Quotista do FUNDO deverá efetuar o aporte inicial mencionado acima, correspondente a 3% (três por cento) do Valor Total a Integralizar, constante do respectivo Instrumento Particular de Compromisso de Investimento (“Integralização Inicial”).

Após a Integralização Inicial, os Quotistas serão chamados a aportar recursos no FUNDO, mediante a integralização de parte do Valor Total a Integralizar (“Integralizações Remanescentes”), sempre que o Gestor verificar que o capital já integralizado no FUNDO está totalmente comprometido. Por capital comprometido entende-se o total de recursos financeiros do FUNDO alocado pelo Gestor nos projetos imobiliários aprovados pelo Comitê de Investimento. Poderão ainda ser solicitados novos aportes de recursos se o Gestor averiguar a necessidade de pagamento de despesas e encargos do FUNDO.

Observado o disposto no parágrafo acima, a solicitação do Administrador, conforme instrução do Gestor, aos Quotistas, para integralização das Quotas, poderá ocorrer a qualquer momento, a partir da Data de Encerramento para Subscrição até o encerramento do Período de Investimento, e se dará através de envio de comunicação, por escrito, a cada um dos Quotistas, com antecedência mínima de 10 (dez) dias úteis à data da integralização. Ao receberem a referida comunicação, os Quotistas serão obrigados a realizar a integralização das Quotas do FUNDO.

Excepcionalmente e mediante aprovação da Assembléia Geral de Quotistas, o FUNDO poderá, após o término do Período de Investimento, exigir dos Quotistas aportes adicionais de recursos financeiros, para o pagamento, ou a constituição de reservas para pagamento: (i) – de despesas e obrigações do FUNDO aprovadas pelo Comitê de Investimento, ou (ii) do preço de emissão de valores mobiliários emitidos pelas Companhias, com a finalidade de impedir diluição dos investimentos já realizados, ou a perda de controle das Companhias.

Na hipótese prevista acima, o Gestor não poderá exigir dos Quotistas quaisquer valores que excedam os constantes de seus respectivos Instrumentos Particulares de Compromisso de Investimento.

Todas as Quotas serão integralizadas pelo preço de emissão, equivalente a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

As importâncias recebidas na integralização de Quotas deverão ser depositadas em nome do FUNDO, sendo obrigatória sua alocação, no prazo de 01 (um) ano, nos termos estabelecidos na Política de Investimento prevista no Regulamento.

Caso não ocorra a alocação das importâncias recebidas na integralização de Quotas, no prazo previsto no parágrafo acima, o Administrador deverá convocar imediatamente a Assembléia Geral de Quotistas para deliberar sobre (i) a prorrogação do referido prazo; ou (ii) a restituição dos valores integralizados pelos Quotistas e que sejam referentes aos investimentos em Valores Mobiliários originalmente programados pelo Fundo e que não tenham se concretizado por qualquer razão.

Os dividendos e juros sobre o capital próprio distribuídos pelas Companhias integrantes da carteira do FUNDO, assim como quaisquer outros valores recebidos por este, em decorrência de seus investimentos ou desinvestimentos nas referidas Companhias, serão destinados à amortização de Quotas do FUNDO, de acordo com a decisão do Comitê de Investimento sobre a matéria, observado o exposto no parágrafo abaixo.

Serão deduzidos do valor da amortização de Quotas do FUNDO todas as despesas e encargos, incluindo a Taxa de Administração e a Taxa de Performance, provisionados até a data em que ocorrer a amortização, além das despesas futuras que serão incorridas pelo FUNDO no exercício social vigente e no exercício social imediatamente posterior.

Não será permitido o resgate de Quotas, a não ser pelo término do prazo de duração do FUNDO ou de sua liquidação.

Por iniciativa do Gestor, a Assembléia Geral de Quotistas poderá deliberar pela emissão e distribuição de novas Quotas, observado o quorum de aprovação definido pelo Parágrafo Primeiro do artigo 49 do Regulamento, as quais serão, conforme definido em Assembléia Geral, proporcionalmente subscritas e integralizadas por cada Quotista, segundo sua participação no patrimônio líquido do FUNDO. As novas Quotas não subscritas serão objeto de distribuição pública ou serão canceladas.

Caso sejam emitidas novas Quotas pelo Fundo, deverão ser celebrados novos Compromissos de Investimento. A emissão e a subscrição deverão ser feitas pelo valor do Capital Comprometido para o novo investimento, sendo que os Quotistas terão direito de preferência na subscrição de novas Quotas, na proporção de sua participação na data da respectiva emissão.

Na hipótese de emissão de novas Quotas, o preço de emissão de quaisquer novas Quotas será o valor do patrimônio líquido atualizado do Fundo, conforme critério de apuração definido no artigo 55 do Regulamento, que deverá ser ratificado pelo Comitê de Investimento, dividido pelo número de Quotas emitidas e em circulação na data de deliberação de cada emissão de Novas Quotas, ambos na data de cada emissão de Novas Quotas (“Preço de Emissão das Novas Quotas”).

5.7. Público alvo

O FUNDO se destina exclusivamente a investidores qualificados que se enquadrem na definição constante da regulamentação em vigor (Instrução CVM nº 409) e que declarem possuir capacidade financeira para buscar retornos de longo prazo e que tolerem uma maior volatilidade e risco nas suas aplicações.

5.8. Negociação das Quotas

As Quotas do FUNDO serão registradas para negociação no mercado secundário junto ao Sistema de Fundos Fechados – SFF da CETIP Câmara de Custódia e Liquidação. Não há, no entanto, garantia de que venha a ser formado um mercado que proporcione liquidez a essas quotas. O Administrador não estima que haverá mercado secundário para liquidez das Quotas do FUNDO.

5.9. Da avaliação do Patrimônio Líquido

A avaliação das Quotas do FUNDO será feita mensalmente utilizando-se, para cada valor mobiliário da carteira, os seguintes métodos:

I - ações sem cotação de mercado serão avaliadas por um dos seguintes métodos:

- a) pelo custo de aquisição; ou
- b) pelo preço em que ocorra um eventual aumento de capital subsequente ao investimento pelo FUNDO em que terceiros adquiram participação igual ou superior a 5% (cinco por cento) do capital da Companhia; ou
- c) pelo preço em que ocorra negociação de participação que represente no mínimo 5% (cinco por cento) do capital da Companhia que seja adquirida por terceiros; ou
- d) pelo valor patrimonial, calculado com base nos balancetes mensais e balanços semestrais apurados por cada Companhia; ou
- e) pelo seu valor econômico, determinado por empresa independente especializada, nos termos da Instrução CVM nº 438/06.

II - ações com cotação em bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado serão avaliadas pela última cotação média;

III - debêntures conversíveis serão avaliadas pelo valor de seu principal acrescido da remuneração decorrida *pro-rata-temporis*, de acordo com as respectivas escrituras de emissão, ou pelo valor das ações em que sejam convertidas, calculadas nos termos da alínea “a” acima;

IV - Quotas de fundos de investimento financeiro terão seu valor determinado pelo administrador daquele fundo, nos termos da regulação em vigor; e,

V - títulos e/ou valores mobiliários de renda fixa serão avaliados:

- (a) públicos: pela cotação do mercado secundário divulgado pela ANDIMA - Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro; e

(b) privados: pelo valor presente considerando-se as características de emissão do título/valor mobiliário.

O Administrador assume a responsabilidade perante a CVM e os Quotistas pelos critérios, valores e premissas utilizados na avaliação econômica adotada pelo FUNDO, garantindo, ainda que uma vez adotado o referido critério de avaliação, este será regularmente utilizado ao longo dos exercícios contábeis subsequentes, a não ser que, em termos previamente acordados com o Administrador, a Assembléia Geral delibere pela alteração do critério de avaliação.

5.10. Demonstrações Contábeis

As O FUNDO terá escrituração contábil própria, sujeita às normas de escrituração expedidas pela CVM, devendo as aplicações, as contas e as demonstrações contábeis do FUNDO ser segregadas das do Administrador e do Gestor, bem como do custodiante e do depositário.

As demonstrações contábeis anuais do FUNDO serão auditadas pela KPMG Auditores Independentes, auditor independente devidamente registrado na CVM.

5.11. Impostos

Imposto de Renda

Os rendimentos e ganhos de capital recebidos pelo FUNDO não estão sujeitos à tributação pelo Imposto de Renda. Já os rendimentos ou ganhos distribuídos pelo FUNDO aos quotistas residentes e domiciliados no país serão tributados na fonte, na forma da legislação em vigor (arts. 2º e 3º da Lei 11.312 de 28 de Junho de 2006), da forma como segue:

- 15%, caso o FUNDO seja enquadrado como investimento de renda variável;
- de 15% a 22,5% (tabela regressiva), conforme o prazo do investimento, caso o FUNDO seja enquadrado como investimento de renda fixa; e
- 0%, sobre os rendimentos distribuídos pelo fundo, quando o beneficiário for investidor estrangeiro nos moldes das normas e condições estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, que não resida em localidades consideradas paraíso fiscal pela legislação brasileira e desde que atendidas as demais condições estabelecidas em lei.

Dependendo da condição e das características do quotista, e conforme a legislação em vigor, a tributação poderá ser diferente da prevista acima.

Dada a política de investimentos do FUNDO, o mesmo caracteriza-se como investimento de renda variável, no entanto, poderá vir a ser classificado como investimento de renda fixa em situações excepcionais, especialmente durante o período de investimento, quando serão realizados investimentos temporários em instrumentos de renda fixa, na forma estipulada no capítulo III do Regulamento do FUNDO.

Imposto sobre operações Financeiras (IOF)

As aplicações financeiras efetuadas pelo FUNDO não estão sujeitas à tributação do IOF. No entanto, cabe ressaltar que na hipótese do fundo se enquadrar como aplicação de renda fixa, caso fossem possíveis resgates efetuados com prazo inferior a 30 dias da data da aplicação, os mesmos estariam sujeitos à incidência do IOF, conforme tabela regressiva.

Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF)

As aplicações financeiras efetuadas pelo FUNDO estão sujeitas a incidência de CPMF à alíquota zero e os investimentos dos cotistas serão efetuados exclusivamente a débito de conta corrente de investimento de vossa titularidade, salvo previsão em contrário.

5.12. Inadequação do Investimento

O investimento nas Quotas não é adequado para investidores que: (i) necessitem de liquidez, tendo em vista a possibilidade de ser pequena ou inexistente a negociação das Quotas no mercado secundário; e (ii) não estejam dispostos a correr o risco de crédito de empresas do setor imobiliário como forma de diversificação de seus investimentos.

6. – Informações sobre o Administrador

O FUNDO será administrado pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, Nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ/MF sob No 36.113.876/0001-91.

Histórico e Atividades

Em maio de 1991, a Oliveira Trust DTVM S.A. foi adquirida pelos atuais controladores, com objetivo específico de dar continuidade aos 22 anos de trabalho dedicados ao mercado de capitais, em especial ao mercado primário e secundário de valores mobiliários.

A evolução da empresa levou à prestação de outros serviços ligados a esta atividade, destacando-se o de agente fiduciário, trustee em operações estruturadas de securitização de recebíveis, administrador de fundos de investimento e consultor na estruturação e reestruturação de emissões de debêntures.

Desde 1995, a Oliveira Trust lidera o mercado nacional na prestação de serviços de agente fiduciário, participando atualmente em 31% das emissões de debêntures e em 70% das séries de Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) em circulação no mercado.

A liderança na prestação de serviços de agente fiduciário levou a Oliveira Trust a ser solicitada para prestar outros serviços fiduciários no mercado, relacionados a operações estruturadas, na função de *trustee*, atuando como representante de credores, como titular de *golden shares*, como administrador de SPEs de capital aberto ou fechado e como administrador fiduciário de fundos de investimento, notadamente Fundos de Investimentos em Participação e Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, áreas onde também detém posição de destaque.

Em virtude da complexidade de tais operações, a Oliveira Trust desenvolveu exclusivos Sistemas Internos de Controle (“SCOT”), e externo – Sistema de Divulgação de Informações – acessado pela sua *home page*. Pelo Sistema de Divulgação de Informações, mediante senha, os investidores e os originadores acompanham o desempenho da carteira e o cumprimento das obrigações dos demais prestadores de serviço da estrutura.

A Oliveira Trust é a única instituição brasileira do ramo que se dedica, exclusiva e continuamente, há 15 anos, à prestação de serviços fiduciários, com destaque para estruturas fiduciárias e de securitização de recebíveis.

Pioneira no mercado de capitais, há 12 anos submete-se ao processo de classificação de risco realizado pela SR Rating, tendo sido mantida em maio de 2007, a nota de longo prazo AA em escala relativa “br”.

Estrutura e Administração

Possuindo escritórios em São Paulo e no Rio de Janeiro, é administrada diretamente por seus sócios: Mauro Sergio de Oliveira, Cesar Reinaldo Leal Pinto e José Alexandre Costa de Freitas, os quais fazem parte da equipe permanente de mais de 40 profissionais, dedicados exclusivamente à prestação de serviços fiduciários.

Para solicitar maiores informações sobre o FUNDO, potenciais investidores e quotistas poderão entrar em contato com o Administrador por meio do seguinte endereço, telefone de atendimento e e-mail:

Av. das Américas, nº 500, bl. 13, gr. 205, Cond. Downtown – Barra da Tijuca

Telefone: (XX-21)- 3514-0000

e-mail: ger2.fundos@oliveiratrust.com.br

At. Sr. José Alexandre Freitas

7. – Informações sobre o Gestor

O FUNDO contará com serviços de gestão a serem prestados pela Apya Gestão de Recursos Ltda., com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Rua Dias Ferreira, nº 190, 401 e inscrita no CNPJ sob o nº 08.451.063/0001-76.

Estrutura e Administração

A Apya Gestão de Recursos Ltda. é uma sociedade empresária limitada controlada pela Apya Projetos e Participações Ltda., sendo uma empresa especializada na estruturação e gestão de fundos de investimentos, reestruturações de empresas, *project finance* e operações financeiras estruturadas.

O Sr. Eduardo Jorge Chame Saad é o diretor responsável pelas atividades de administração de carteira de valores mobiliários desenvolvidas pela Apya, em conformidade com a Instrução CVM nº 306/99 conforme alterada.

Histórico e Atividades

Os sócios e profissionais da Apya possuem ampla experiência em bancos de investimentos, tendo ocupado posições de destaque em várias instituições líderes no setor tais como: JP Morgan, Merrill Lynch, Newbridge Latin America e Banco Fator.

Nos últimos 20 anos, os sócios e profissionais da Apya desenvolveram e executaram vários projetos nas áreas de estruturação e gestão de fundos de investimentos, avaliação econômico-financeira, operações de fusões e aquisições, *project finance*, *underwriting/IPOS*, privatizações e reestruturações societárias, totalizando mais de US\$ 20 bilhões e envolvendo companhias de diversos setores da economia.

As atividades de estruturação e gestão de fundos de investimento exercidas pelos profissionais da Apya sempre foram marcadas pelo desenvolvimento de produtos inteligentes e diferenciados, com o intuito de atingir os mais altos padrões de qualidade e performance.

Para solicitar maiores informações sobre o FUNDO, potenciais investidores e quotistas poderão entrar em contato com o Gestor por meio do seguinte endereço, telefone de atendimento e e-mail:

Rua Dias Ferreira, nº 190, sala 401, Leblon,
Rio de Janeiro, RJ
Telefone: (XX-21)- 3875-9460
e-mail: esaad@apya.com.br
At. Sr. Eduardo Jorge Chame Saad

8. – Informações sobre o Custodiante

Para realização da custódia dos ativos da carteira do FUNDO e para escrituração das Quotas, o Administrador contratou o Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão, instituição com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Alexandre Dumas, 2.200, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 62.331.228/0001.11.

Histórico e Atividades

O Deutsche Bank vem prestando serviços de custódia desde 1870, através de suas centrais estabelecidas em Nova York, Cingapura, Londres e Frankfurt, sendo considerado atualmente um dos maiores custodiantes no mundo, com ativos totais sob custódia no montante aproximado de EUR 1,2 trilhões (data-base: dezembro de 2006).

No Brasil, o Deutsche Bank atua desde agosto de 1911, mês em que o “Deutsche Ueberseeische Bank” abriu 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 Segunda Guerra, entretanto, o Banco teve suspensas 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 73 países para seus clientes em 1.717 filiais ou agências 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 como a Moody's, Standart & Poors e Fitch IBCA.

Os serviços de custódia são 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 e, em 1996, para administradores locais de recursos e investidores institucionais, tais como fundos de previdência.

Os serviços de custódia das Quotas e demais ativos do Fundo, bem como os serviços de controladoria do Fundo, serão prestados pelo Custodiante de acordo com os termos e condições do Contrato de Custódia, entre o Administrador e o Custodiante.

9. – Informações sobre a Agenco

Observada a avaliação realizada pelo Gestor e a aprovação do Comitê de Investimento, o FUNDO investirá em projetos imobiliários e oportunidades de investimento concebidos e estruturados essencialmente pela Agenco Engenharia e Construções S.A., com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Av. das Américas, 700, Bloco 05, salas 212 a 222, Barra da Tijuca, Cep 22.640-100 e inscrita no CNPJ/MF sob o nº 33.067.893/0001-41.

Histórico e Atividade

Fundada em 1960, a Agenco é uma empresa de incorporação e construção imobiliária com atuação marcante no mercado imobiliário e um amplo histórico de projetos bem sucedidos, principalmente nas cidades do Rio de Janeiro e Macaé.

Nos primeiros anos de atividade, a empresa trabalhou para se firmar no mercado imobiliário carioca, tendo desenvolvido uma série de bem sucedidos empreendimentos residenciais e comerciais.

A partir da década de 90, a Agenco passou a investir na aquisição de terrenos na Barra da Tijuca, região que registra os maiores índices de crescimento na cidade do Rio de Janeiro, tendo desenvolvido marcantes empreendimentos imobiliários nesse bairro. Dentre os outros projetos desenvolvidos, ressalta-se a construção, em apenas 26 meses, do complexo Citta América, empreendimento que possui mais de 283 mil metros quadrados de área construída, sendo formado por 13 edifícios comerciais e um shopping center com 640 lojas distribuídas em três andares.

Apoiada em uma sólida estrutura de engenharia, capacidade de execução, controle de custos e qualidade técnica, a estratégia empresarial da Agenco é dividida em duas vertentes básicas:

- (i) Incorporações tradicionais - Residenciais e comerciais, criteriosamente selecionadas na Região Sudeste do Brasil; e
- (ii) Empreendimentos Diferenciados - Na área imobiliária-tutrisitca, seguindo tendência internacional: a) Segunda Residência (*Second Home*); b) *Vacation Ownership*; e c) Condo-Hotéis.

Assim, recentemente, com um investimento total de R\$ 285 milhões, a Agenco foi a única responsável pela construção, em apenas 27 meses, da Vila Pan Americana. Utilizado, primeiramente, como residência pelos 7.500 atletas que disputaram os Jogos Pan-Americanos no Rio de Janeiro, o complexo é formado por 17 prédios residenciais de 10 pavimentos cada, com um total de 313 mil metros quadrados de área construída, possuindo, ainda, uma área de lazer com paisagem destacada, piscina, pista de *cooper* e sala de jogos. Ressalta-se que 95% das unidades foram vendidas nas duas primeiras semanas após o lançamento do empreendimento.

Destaca-se, ainda, a construção: (i) do Sheraton Barra Hotel & Suítes; (ii) do Four Points Sheraton Macaé; e (iii) do Centro Empresarial Mario Henrique Simonsen.

Atualmente, a Agenco ocupa posição de liderança no setor imobiliário brasileiro, sendo reconhecida como referência no mercado de construção civil, mantendo um amplo histórico de projetos bem sucedidos e com uma taxa de retorno sobre o capital investido em seus projetos imobiliários consistentemente acima de 30% a.a.

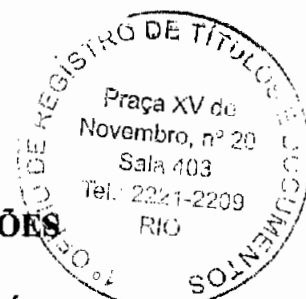
10. – Anexos

10.1. Regulamento do FUNDO

10.2. Boletim de Subscrição de Quotas

10.1. Regulamento do FUNDO

1633259



INSTRUMENTO PARTICULAR DE CONSTITUIÇÃO DO APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES

Por este instrumento particular, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários a administrar fundos de investimento e administrar carteiras de valores mobiliários, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob nº 36.113.876/0001-91, (o "Administrador"), resolve:

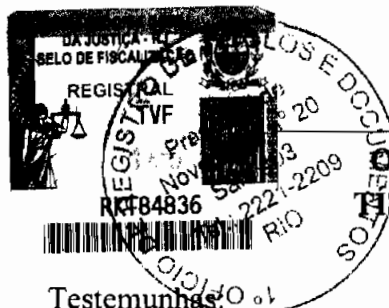
1. Constituir um Fundo de Investimento em Participações, nos termos da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 391, de 16 de julho de 2003, e suas alterações posteriores, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, sob a forma de condomínio fechado, que terá a denominação de **APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES ("FUNDO")**.

2. Designar como diretor responsável, nos termos da regulamentação pertinente, o Sr. **Mauro Sergio de Oliveira**, brasileiro, casado, economista, portador da cédula de identidade reg nº 6.722-9 expedida pelo CRE/RJ - 1ª região, em 25 de maio de 1993, inscrito no CPF sob o nº 197.460.087-49, domiciliado na cidade do Rio de Janeiro, diretor do Administrador, para representação do Fundo perante a CVM.

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

4. Submeter à CVM, este Instrumento Particular de Constituição do FUNDO e os demais documentos exigidos pela regulamentação para registro do FUNDO.

Rio de Janeiro, 05 de setembro de 2007.



**OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS**

**João Alexandre C. de Freitas
DIRETOR**

[[1- Geraldo Calmon Costa Jr.
Matr 06/0897 - Oficial Titular
[[1- Kleber Calmon Hirdes
CTPS 93043/128 - 1o. Of. Subst.
[[1- Geraldo L Miranda B. Jr
CTPS 768856/022 - 2o. Of. Subst.
[[1- Carlos de Souza
CTPS 78596/095 - 3o. Of. Subst.
[[1- Bernardino Carvalho
CTPS 89896/082 - 4o. Of. Subst.

1. Paula Perazzi Ferreira
Nome:
RG: **Paula Perazzi A. Ferreira**
CPF: **RG: 11812920-4 IFP/RJ**
CPF: **095.449.027-40**

2. Maria Eunice Motta M. de F. Mello
Nome: **MARIAEUNICE MOTTAM. DE F. MELLO**
RG: **CPF: 088.887.377-82**
CPF: **IFP: 12.857.135-3**

EMOLUMENTOS E TAXAS R\$ 209.45

1634860

INSTRUMENTO PARTICULAR DE PRIMEIRA ALTERAÇÃO AO REGULAMENTO DO APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES



Por este instrumento particular, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob nº 36.113.876/0001-91, neste ato devidamente representada por seus representantes legais, na qualidade de administrador (o "Administrador") do **APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**, constituído em 05 de setembro de 2007, com seu Regulamento registrado na mesma data sob o nº 1633259, perante o 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro ("Fundo"):

CONSIDERANDO que até a presente data não ocorreu qualquer distribuição das Quotas do Fundo, cabendo assim única e exclusivamente à Administradora a deliberação acerca de eventuais alterações no Regulamento do Fundo e seus anexos;

Resolve a Administradora deliberar pela alteração dos seguintes itens do Regulamento que, na forma anexa, passa a vigorar a partir da data do registro deste instrumento no 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro.

- alteração da redação dos incisos (i) e (ii) do artigo 30;
- alteração do Parágrafo Primeiro do artigo 31;
- alteração do Parágrafo Único do artigo 40;
- alteração da redação do artigo 41;
- alteração do Parágrafo Terceiro do artigo 42;
- alteração do caput do artigo 45 e a inclusão do Parágrafo Primeiro, com a consequente renumeração dos demais, e após isto, alteração dos Parágrafos Terceiro, Quarto e Quinto do mesmo artigo 45;
- alteração da alínea "c" do inciso (i) do artigo 55; e
- inclusão do artigo 67 com a renumeração dos artigos seguintes.

APRESENTADO HOJE, PROTOCOLADO E REGISTRADO EM CD-ROM SOB O Nº.

1634860

Rio de Janeiro, 26/09/2007

11- Geraldo Calmon Costa Jr.
Mstr. 06/0897 - Oficial Titular
ICTPS 93043/128 - 10.0f. Subst.
12- Geraldo L. Miranda B. Jr.
ICTPS 768856/022 - 20.0f. Subst.
13- Carlos de Souza
ICTPS 78596/095 - 30.0f. Subst.
14- Bernardino Carvalho
ICTPS 89896/082 - 40.0f. Subst.

Rio de Janeiro, 26 de setembro de 2007.

OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
Cesar Reinaldo Leal Pinto
DIRETOR

Testemunhas:

1. Paula Perazzi A. Ferreira
Nome: Paula Perazzi A. Ferreira
RG: 11812820-4 IEP/RJ
CPF: 095.449.027-40

2. Alina Tavares da Silva
Nome: ALINA TAVARES DA SILVA
RG: 020.621.272-2
CPF: 101.990.797-74

ENCERTE E TOXAS R\$ 209,45
OFÍCIO DE REG. DE TIT. E DOC.
CIDADE DO RIO DE JANEIRO
IA PEDIDO DA PARTE INTERESSADA, O
IPRESENTE DOCUMENTO FOI AUERBADO
IA MARGEM DO REGISTRO DE Nº.

1633259



1642140

INSTRUMENTO PARTICULAR DE SEGUNDA ALTERAÇÃO AO REGULAMENTO DO APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES



Por este instrumento particular, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob nº 36.113.876/0001-91, neste ato devidamente representada por seus representantes legais, na qualidade de administrador (o "Administrador") do **APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**, constituído em 05 de setembro de 2007, com seu Regulamento registrado na mesma data sob o nº 1633259, alterado através do Instrumento Particular de Primeira Alteração em 26 de setembro de 2007 e registrado na mesma data sob o nº 1634860, ambos perante o 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro ("Fundo"):

CONSIDERANDO que a Comissão de Valores Mobiliários formulou exigências em relação ao Regulamento do Fundo;

CONSIDERANDO que até a presente data não ocorreu qualquer distribuição das Quotas do Fundo, cabendo assim única e exclusivamente à Administradora a deliberação acerca de eventuais alterações no Regulamento do Fundo e seus anexos;

Resolve a Administradora deliberar pela alteração dos seguintes itens do Regulamento que, na forma anexa, passa a vigorar a partir da data do registro deste instrumento no 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro.

- Inserção do Parágrafo Primeiro e Parágrafo Segundo ao artigo 37;
- Alteração da redação do caput do artigo 40;
- Inserção do Parágrafo Primeiro ao artigo 40, com a consequente renúncia do parágrafo seguinte;
- Inserção do inciso XV ao artigo 46; e
- Inserção do inciso VII ao artigo 52.

Rio de Janeiro, 03 de janeiro de 2008.

OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Alexandre Lodi de Oliveira
Procurador

Testemunhas:

1. Alina Tavares da Silva
Nome: ALINE TAVARES DA SILVA
RG: Detran/RJ: 020.621.272-2
CPF: 101.900.787-74

2. Maria Eunice Motta M. de F. Nello
Nome: MARIA EUNICE MOTTA M. DE F. NELLO
RG: CPF: 088.887.377-82
CPF: IFP: 12.857.135-3



1652692

INSTRUMENTO PARTICULAR DE TERCEIRA ALTERAÇÃO AO REGULAMENTO DO APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES

Por este instrumento particular, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob nº 36.113.876/0001-91, neste ato devidamente representada por seus representantes legais, na qualidade de administrador (o "Administrador") do **APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**, constituído em 05 de setembro de 2007, com seu Regulamento registrado na mesma data sob o nº 1633259, alterado através dos Instrumentos Particulares de Primeira e Segunda Alterações em 26 de setembro de 2007 e 03 de janeiro de 2008, registrados nas mesmas datas sob o nº 1634860 e nº 1642140, respectivamente, todos perante o 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro ("Fundo"):

CONSIDERANDO que até a presente data não ocorreu qualquer distribuição das Quotas do Fundo, cabendo assim única e exclusivamente à Administradora a deliberação acerca de eventuais alterações no Regulamento do Fundo e seus anexos;

Resolve a Administradora deliberar pela prorrogação do prazo para distribuição das quotas do Fundo, alterando, conseqüentemente o seguinte item do Regulamento que, na forma anexa, passa a vigorar a partir da data do registro deste instrumento no Cartório de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro.

Alteração da redação do caput do artigo 4º, que passa a vigorar com a seguinte redação:

" Artigo 4º. A distribuição das Quotas será realizada no prazo de 12 (doze) meses, prorrogável a critério do Administrador, contados da data de publicação do anúncio de distribuição, divulgado ao público quando obtido o registro da distribuição pública na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), ("Data de Encerramento para Subscrição"), sendo certo que na

hipótese de prorrogação,

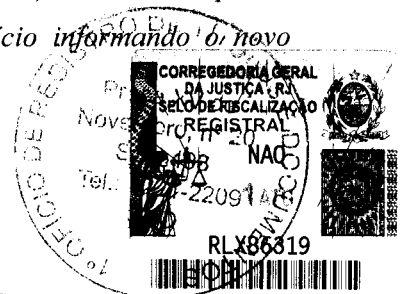
prazo

será publicada retificação do anúncio de início informando o novo

1. OFÍCIO DE REG. DE TÍT. E DOC.
CIDADE DO RIO DE JANEIRO
A PEDIDO DA PARTE INTERESSADA:
O PRESENTE DOCUMENTO FOI AVERBADO
NA MARGEM DO REGISTRO DE Nº.

Rio de Janeiro, 06 de junho de 2008.

1642140



OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Testemunhas:

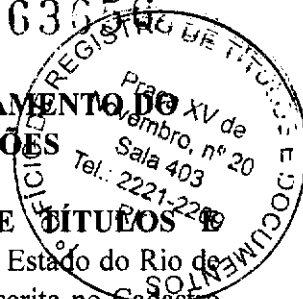
Alexandre Lodi de Oliveira
PROCURADOR

1. Fernanda B Camilo
Nome:
RG: Fernanda Barbosa Camilo
CPF: 109.635.857-71
RG: 11484800-5

2. Aline de Araujo Hamond
Nome:
RG: Aline de Araujo Hamond
CPF: 116.576.577-28
RG: 11.122.043-0 DETRAN/RJ

1663656

INSTRUMENTO PARTICULAR DE QUARTA ALTERAÇÃO AO REGULAMENTO DO APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES



Por este instrumento particular, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob nº 36.113.876/0001-91, neste ato devidamente representada por seus representantes legais, na qualidade de administrador (o "Administrador") do **APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**, constituído em 05 de setembro de 2007, com seu Regulamento registrado na mesma data sob o nº 1633259, alterado através dos Instrumentos Particulares de Primeira, Segunda e Terceira Alterações em 26 de setembro de 2007, 03 de janeiro de 2008 e 06 de junho de 2008, registrados nas mesmas datas sob o nº 1634860, nº 1642140 e nº 1652692, respectivamente, todos perante o 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro ("Fundo"):

CONSIDERANDO que até a presente data não ocorreu qualquer distribuição das Quotas do Fundo, cabendo assim única e exclusivamente à Administradora a deliberação acerca de eventuais alterações no Regulamento do Fundo e seus anexos;

Resolve a Administradora deliberar pela prorrogação do prazo para distribuição das quotas do Fundo, alterando, conseqüentemente o seguinte item do Regulamento que, na forma anexa, passa a vigorar a partir da data do registro deste instrumento no Cartório de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro.

Alteração da redação do caput do artigo 4º, que passa a vigorar com a seguinte redação:

" Artigo 4º. A distribuição das Quotas será realizada no prazo de 18 (dezoito) meses, prorrogável a critério do Administrador, contados da data de publicação do anúncio de distribuição, divulgado ao público quando obtido o registro da distribuição pública na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), ("Data de Encerramento para Subscrição"), sendo certo que na hipótese de prorrogação, será publicada retificação do anúncio de início informando o novo prazo."

Rio de Janeiro, 25 de novembro de 2008.

1º OFÍCIO DE REG. DE TÍT. E DOC.
CIDADE DO RIO DE JANEIRO
O PEDIDO DA PARTE INTERESSADA: O
PRESENTE DOCUMENTO FOI AVERBADO
NA MARGEM DO REGISTRO DE Nº.

1652692

OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Alexandre Lodi de Oliveira
PROCURADOR

Testemunhas:

1. Fernanda Camilo
Nome: **Fernanda Barbosa Camilo**
RG: **CPF: 109.585.837-71**
CPF: **RG: 11484800-5**



Aline de A. Hamond
Nome: **Aline de Araujo Hamond**
RG: **CPF: 116.576.577-28**
CPF: **RG: 11.122.043-0 DETRAN/RJ**

INSTRUMENTO PARTICULAR DE QUINTA ALTERAÇÃO AO REGULAMENTO DO APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES

Por este instrumento particular, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob nº 36.113.876/0001-91, neste ato devidamente representada por seus representantes legais, na qualidade de administrador (o "Administrador") do **APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**, constituído em 05 de setembro de 2007, com seu Regulamento registrado na mesma data sob o nº 1633259, alterado através dos Instrumentos Particulares de Primeira, Segunda, Terceira e Quarta Alterações em 26 de setembro de 2007, 03 de janeiro de 2008, 06 de junho de 2008 e 25 de novembro de 2009, registrados nas mesmas datas sob o nº 1634860, nº 1642140, nº 1652692 e nº 1652692, respectivamente, todos perante o 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro ("Fundo"):

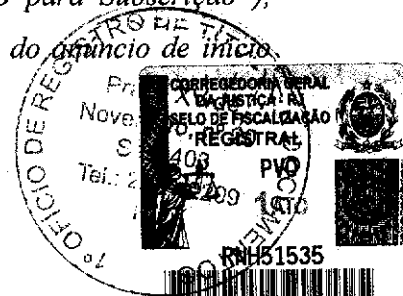
CONSIDERANDO que até a presente data não ocorreu qualquer distribuição das Quotas do Fundo, cabendo assim única e exclusivamente à Administradora a deliberação acerca de eventuais alterações no Regulamento do Fundo e seus anexos;

Resolve a Administradora deliberar pela prorrogação do prazo para distribuição das quotas do Fundo, alterando, conseqüentemente o seguinte item do Regulamento que, na forma anexa, passa a vigorar a partir da data do registro deste instrumento no Cartório de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro.

Alteração da redação do caput do artigo 4º, que passa a vigorar com a seguinte redação:

" Artigo 4º. A distribuição das Quotas será realizada no prazo de 24 (vinte e quatro) meses, prorrogável a critério do Administrador, contados da data de publicação do anúncio de distribuição, divulgado ao público quando obtido o registro da distribuição pública na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), ("Data de Encerramento para Subscrição"), sendo certo que na hipótese de prorrogação, será publicada retificação do anúncio de início, informando o novo prazo."

Rio de Janeiro, 05 de junho de 2009.



OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Testemunhas:

Alexandre Lodi de Oliveira
PROCURADOR

1. Fernanda Barbosa Camilo
Nome: Fernanda Barbosa Camilo
RG: CPF: 109.665.857-71
CPF: RG: 11484800-5

2. Aline de A. Hamond
Nome: Aline de Araujo Hamond
RG: CPF: 116.576.577-28
CPF: RG: 11.122.043-0 DETRAN/RJ

1697000

INSTRUMENTO PARTICULAR DE SEXTA ALTERAÇÃO AO REGULAMENTO DO APYA- AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES

Por este instrumento particular, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob nº 36.113.876/0001-91, neste ato devidamente representada por seus representantes legais, na qualidade de administrador (o "Administrador") do **APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES**, constituído em 05 de setembro de 2007, com seu Regulamento registrado na mesma data sob o nº 1633259, alterado através dos Instrumentos Particulares de Primeira, Segunda, Terceira, Quarta e Quinta Alterações em 26 de setembro de 2007, 03 de janeiro de 2008, 06 de junho de 2008, 25 de novembro de 2009 e 05 de junho de 2009, registrados nas mesmas datas sob o nº 1634860, nº 1642140, nº 1652692, nº 1652692 e nº 1675500, respectivamente, todos perante o 1º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro ("Fundo"):

CONSIDERANDO que até a presente data não ocorreu qualquer distribuição das Quotas do Fundo, cabendo assim única e exclusivamente à Administradora a deliberação acerca de eventuais alterações no Regulamento do Fundo e seus anexos;

Resolve a Administradora deliberar pela prorrogação do prazo para distribuição das quotas do Fundo, alterando, conseqüentemente o seguinte item do Regulamento que, na forma anexa, passa a vigorar a partir da data do registro deste instrumento no Cartório de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro.

Alteração da redação do caput do artigo 4º, que passa a vigorar com a seguinte redação:

" Artigo 4º. A distribuição das Quotas será realizada no prazo de 36 (trinta e seis) meses, prorrogável a critério do Administrador, contados da data de publicação do anúncio de distribuição, divulgado ao público quando obtido o registro, da distribuição pública na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), ("Data de Encerramento para Subscrição"), sendo certo que na hipótese de prorrogação, será publicada retificação do instrumento de alteração informando o novo prazo."

Rio de Janeiro, 23 de dezembro de 2009.

1675500

OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Testemunhas: Alexandre Lodi de Oliveira
PROCURADOR

1. Fernanda Barbosa Camilo
Nome: Fernanda Barbosa Camilo
RG: 109.665.857-71
CPF: 11424890-5



2. Aline de Araujo Hamond
Nome: Aline de Araujo Hamond
RG: 118.576.577-28
CPF: 11.122.043-0 DETRAN/RJ

REGULAMENTO DO APYA-AGENCO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES



Capítulo I

Da Constituição e Características

Artigo 1º. O **APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES** ("FUNDO"), é um fundo de investimento em participações, constituído sob a forma de condomínio fechado, regido pelo presente Regulamento e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, especialmente a Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, e suas alterações posteriores.

Capítulo II

Do Público Alvo

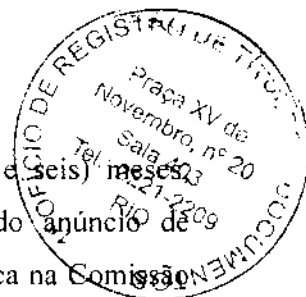
Artigo 2º. O FUNDO destina-se a receber aplicações de recursos provenientes de investidores considerados investidores qualificados, nos termos do artigo 109 da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, que declarem possuir capacidade financeira para buscar retornos de longo prazo e tolerem uma maior volatilidade e risco em suas aplicações financeiras. Os investidores que venham a adquirir Quotas de emissão do FUNDO serão designados "Quotistas" ou, individualmente, "Quotista".

Capítulo III

Do Patrimônio Inicial

Artigo 3º. O FUNDO realizará a emissão de 400 (quatrocentas) Quotas de uma única classe, em série única, perfazendo o valor total de até R\$ 400.000.000,00 (quatrocentos milhões de reais) ("Patrimônio Inicial"), sendo que o valor mínimo de distribuição deverá ser igual a R\$200.000.000,00 (duzentos milhões de reais). A emissão de Quotas será feita ao valor unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Parágrafo Único: O valor mínimo de aplicação inicial de recursos no FUNDO, por investidor, será de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).



Artigo 4º. A distribuição das Quotas será realizada no prazo de 36 (trinta e seis) meses, prorrogável a critério do Administrador, contados da data de publicação do anúncio de distribuição, divulgado ao público quando obtido o registro da distribuição pública na Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), ("Data de Encerramento para Subscrição"), sendo certo que na hipótese de prorrogação, será publicada retificação do anúncio de início informando o novo prazo.

Parágrafo Primeiro: Caso seja atingido o valor mínimo de R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) antes da Data de Encerramento para Subscrição definida no anúncio de início de distribuição divulgado ao público, o FUNDO poderá, a exclusivo critério do Administrador e do Gestor, iniciar suas operações e dar por encerrada a distribuição de suas Quotas.

Parágrafo Segundo: Se o valor mínimo de R\$200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) não for atingido até a Data de Encerramento para Subscrição, o FUNDO será automaticamente liquidado.

Parágrafo Terceiro: A distribuição das Quotas do FUNDO dar-se-á por meio de instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários.

Artigo 5º. As Quotas representativas do Patrimônio Inicial que não forem colocadas até a Data de Encerramento para Subscrição serão canceladas pelo Administrador, sem que haja necessidade de qualquer autorização por parte dos Quotistas.

Capítulo IV

Da Política e Período de Investimento e Desinvestimento e

Da Composição da Carteira

Artigo 6º. O objetivo do FUNDO é proporcionar ganhos de capital e/ou rendimentos através de investimentos em ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias, com registro ou não de companhia aberta perante a CVM, que desenvolvam e explorem, direta ou indiretamente, projetos e oportunidades de investimento concebidos e estruturados essencialmente pela Agenco Engenharia e Construções S.A., inscrito no CNPJ/MF sob o nº 33.067.893/0001-41 ("AGENCO"), tendo por objetivo:



- (i) o desenvolvimento e/ou a incorporação e/ou o investimento e/ou o financiamento de empreendimentos imobiliários de qualquer natureza;
- (ii) a aquisição ou alienação de imóveis de qualquer natureza, a locação residencial ou comercial; e/ou
- (iii) a exploração de atividades hoteleiras e/ou de resorts.

As companhias investidas, cujo respectivo objetivo social obrigatoriamente deverá encontrar-se discriminado nos itens (i), (ii) e (iii), acima, serão doravante designadas "Companhias" e, isoladamente, "Companhia".

Parágrafo Primeiro: Os investimentos do FUNDO nos títulos e valores mobiliários de emissão das Companhias deverão propiciar ao FUNDO a sua efetiva participação no processo decisório da Companhia investida, com efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

Parágrafo Segundo: A participação do FUNDO no processo decisório da Companhia investida deverá ocorrer:

- (i) pela detenção de ações que integrem o respectivo bloco de controle; e/ou
- (ii) pela celebração de acordo de acionistas; e/ou
- (iii) pela celebração de ajuste de natureza diversa ou adoção de procedimento que, em qualquer caso, assegure o efetivo e permanente controle da Companhia investida por parte do FUNDO, caracterizado pelo direito de maioria de votos nas deliberações da assembléia geral, o poder de eleger a maioria dos administradores e a efetiva definição da sua política estratégica e sua gestão.

Parágrafo Terceiro: No caso de investimento, pelo FUNDO, em Companhias sem registro de companhia aberta perante a CVM, estas deverão obedecer as seguintes práticas de governança corporativa:

- I - proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;



II - estabelecimento de um mandato unificado de 1 (um) ano para todo o Conselho de Administração;

III - disponibilização de contratos com partes relacionadas, acordos de acionistas e programas de opções de aquisição de ações ou de outros títulos ou valores mobiliários de emissão da Companhia;

IV - adesão a câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;

V - no caso de abertura de seu capital, obrigar-se, perante o FUNDO, a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou de entidade mantenedora de mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, níveis diferenciados de práticas de governança corporativa previstos nos incisos anteriores; e

VI - auditoria, no mínimo anual, de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM.

Artigo 7º. Os dividendos e juros sobre o capital próprio distribuídos pelas Companhias integrantes da carteira do FUNDO, assim como quaisquer outros valores recebidos por este, em decorrência de seus investimentos ou desinvestimentos nas referidas Companhias, serão destinados à amortização de Quotas do FUNDO, de acordo com a decisão do Comitê de Investimento sobre a matéria, observado o exposto no Parágrafo Único abaixo.

Parágrafo Único: Serão deduzidos do valor da amortização de Quotas do FUNDO todas as despesas e encargos, incluindo a Taxa de Administração e a Taxa de Performance, provisionados até a data em que ocorrer a amortização, além das despesas futuras que serão incorridas pelo FUNDO no exercício social vigente e no exercício social imediatamente posterior.

Artigo 8º. Do Período de Investimento - Os recursos do FUNDO deverão ser alocados para investimentos, na forma do disposto no artigo 6º acima, no decorrer de 06 (seis) anos contados da Data de Encerramento para Subscrição ("Período de Investimento").

Parágrafo Primeiro: A Assembléia Geral de Quotistas, por recomendação do Gestor, aprovada pelo Comitê de Investimento, poderá encerrar o Período de Investimento antecipadamente.



Parágrafo Segundo: Uma vez encerrado o Período de Investimento, nenhum novo investimento será realizado pelo FUNDO, nem tampouco será exigida qualquer integralização de Quotas, ressalvado o disposto no Parágrafo Terceiro do artigo 38 abaixo.

Artigo 9º. Do Período de Desinvestimento - O período de desinvestimento iniciar-se-á findo o prazo mencionado no artigo 8º acima, e será encerrado no decorrer de 04 (quatro) anos a partir de então ("Período de Desinvestimento"). O Período de Desinvestimento poderá ser prorrogado, mediante aprovação da Assembléia Geral de Quotistas, por mais 02 (dois) períodos de 02 (dois) anos cada. O FUNDO, ao final do Período de Desinvestimento, será liquidado, conforme o procedimento previsto no artigo 64 deste Regulamento. Durante o Período de Desinvestimento, os investimentos serão liquidados, a critério do Gestor, de acordo com a aprovação do Comitê de Investimento, de forma ordenada e o produto resultante será utilizado para amortização das Quotas, ressalvado o disposto no Parágrafo Único do artigo 7º acima.

Parágrafo Único: Caso não seja possível a liquidação total ou parcial dos investimentos nas Companhias, por existirem obrigações ainda a serem salgadas e/ou cobradas, direitos de terceiros, ou ainda, devido a iliquidez dos ativos componentes da carteira do FUNDO, ou por qualquer outro motivo, a liquidação do FUNDO poderá ser efetuada mediante a entrega aos Quotistas dos ativos integrantes da carteira do FUNDO, incluindo, mas não limitado, à entrega das ações representativas das Companhias.

Artigo 10. A Política de Investimento do FUNDO, a ser observada pelo Administrador e pelo Gestor, consiste na aquisição de ações, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de Companhias nos termos do art. 6º deste Regulamento.

Parágrafo Primeiro: Será de responsabilidade do Comitê de Investimento, observada a recomendação feita pelo Gestor, aprovar o limite máximo de recursos do patrimônio líquido do FUNDO que será investido em cada Companhia.

Parágrafo Segundo: O FUNDO poderá deter participação de até 100% (cem por cento) do capital das Companhias que investir.

Artigo 11. Os recursos do FUNDO, enquanto não estiverem alocados de acordo com sua Política de Investimento, poderão ser investidos, por deliberação exclusiva do Gestor, na aquisição de:

I - Certificados de Recebíveis Imobiliários (CRIs) e/ou recebíveis, lastreados em direitos creditórios originados pelas Companhias; e/ou

II - Títulos de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil; e/ou

III - Títulos de renda fixa ou Quotas de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409 de 18 de agosto de 2004 e alterações posteriores de livre escolha do Gestor, observado o disposto nos Parágrafos abaixo.

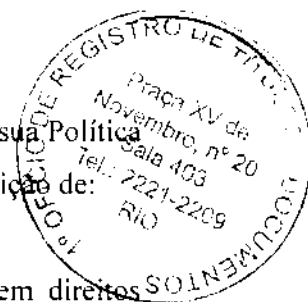
Parágrafo Primeiro: O total de emissão ou co-obrigação dos ativos referidos no inciso III acima, de um mesmo emissor ou de uma mesma instituição financeira, conforme o caso, não pode exceder o limite máximo de 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do FUNDO.

Parágrafo Segundo: É vedada a realização de aplicações em Quotas de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 409 de 18 de agosto de 2004 e alterações posteriores, administrados ou geridos pelo Administrador ou pelo Gestor, bem como em título de renda fixa de emissão de empresas ligadas, controladas, controladoras ou com controle comum ao do Administrador.

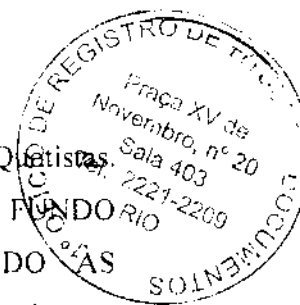
Artigo 12. É vedada ao FUNDO a realização de operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de proteção patrimonial.

Artigo 13. As aplicações realizadas no FUNDO não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Custodiante, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

Artigo 14. Em função das características do FUNDO, as aplicações realizadas no mesmo sujeitam-se aos riscos inerentes à concentração de sua carteira, à natureza dos negócios, às características do mercado imobiliário brasileiro e aos resultados das Companhias em que serão feitos os investimentos. Comparado a outros fundos de investimento em participações, a carteira do FUNDO apresenta uma maior concentração, uma vez que seus recursos serão aplicados em Companhias que desenvolvam projetos e oportunidades de investimento concebidos e



estruturados essencialmente pela AGENCO, elevando os riscos incorridos pelos Quotistas. TENDO EM VISTA ESTES FATORES, O INVESTIMENTO EM QUOTAS DO FUNDO APRESENTA UM NÍVEL DE RISCO ELEVADO QUANDO COMPARADO AS ALTERNATIVAS USUAIS DO MERCADO DE CAPITAIS BRASILEIRO E PODEM RESULTAR EM SIGNIFICATIVAS PERDAS PATRIMONIAIS PARA SEUS QUOTISTAS.



Parágrafo Primeiro: Não obstante a diligência do Administrador e do Gestor em colocar em prática a política de investimentos prevista neste Regulamento, o Administrador, o Gestor e o Custodiante não poderão ser responsabilizados por qualquer depreciação dos bens ou ativos integrantes da carteira, ou prejuízos em caso de liquidação do FUNDO, assumindo os Quotistas os riscos inerentes a este tipo de investimento, exceto nos casos em que o Administrador, o Gestor ou o Custodiante procederem com culpa ou dolo, com violação da lei, das normas editadas pela CVM e deste Regulamento.

Parágrafo Segundo: Os objetivos do FUNDO, previstos neste Capítulo, não representam, sob qualquer hipótese, garantia do FUNDO, de seu Administrador ou, ainda, do Gestor ou do Custodiante quanto à segurança, rentabilidade e liquidez dos títulos componentes da carteira do FUNDO.

Parágrafo Terceiro: A rentabilidade obtida no passado não é garantia de rentabilidade no futuro.

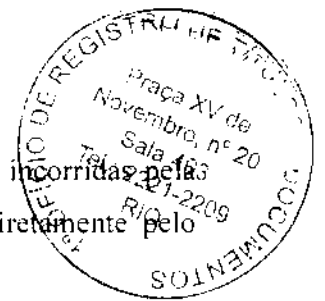
Capítulo V

Da Administração

Artigo 15. O FUNDO contará com Administrador e Gestor independentes. O Administrador poderá contratar os serviços de distribuição e colocação de Quotas do FUNDO e de custódia, tesouraria e precificação, os quais serão prestados por instituições/agentes devidamente habilitados para tanto, em nome do FUNDO. A relação dos prestadores de serviços eventualmente contratados pelo Administrador ficará disponível em sua sede.

Parágrafo Primeiro: As instituições e demais terceiros eventualmente contratados para a execução de serviços respondem solidariamente com o Administrador no exercício de suas respectivas atribuições, pelos prejuízos que causarem aos Quotistas, quando procederem com culpa ou dolo, com violação da lei, das normas editadas pela CVM e deste Regulamento.

Parágrafo Segundo: Nos termos do artigo 54 deste Regulamento, as despesas incorridas pela contratação dos serviços de custódia, tesouraria e precificação serão pagas diretamente pelo FUNDO.



Artigo 16. A administração do FUNDO é exercida pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº. 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ sob o nº 36.113.876/0001-91 ("Administrador").

Artigo 17. A carteira do FUNDO será gerida pela Apya Gestão de Recursos Ltda., com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Rua Dias Ferreira, nº 190, 401, inscrito no CNPJ sob o nº 08.451.063/0001-76 ("Gestor").

Artigo 18. O Gestor, observadas as limitações legais, bem como o respectivo contrato de gestão, tem poderes para praticar, em nome do FUNDO, todos os atos necessários à gestão da carteira do FUNDO, a fim de fazer cumprir os objetivos deste FUNDO, inclusive com poderes para adquirir e alienar livremente títulos e valores mobiliários em conformidade com a Política de Investimento do FUNDO estabelecida neste Regulamento: transigir, dar e receber quitação, outorgar mandatos, e enfim praticar todos os atos necessários para a gestão da carteira do FUNDO, observadas (i) as limitações deste Regulamento, (ii) o que for decidido nas Assembléias Gerais de Quotistas e pelo Comitê de Investimento, e (iii) a legislação em vigor.

Parágrafo Primeiro: O FUNDO constitui o Gestor como seu representante legal perante quaisquer terceiros, exclusivamente para o cumprimento das atribuições previstas neste Regulamento, outorgando-lhe todos os poderes necessários para tanto.

Parágrafo Segundo: Da mesma forma, o Administrador confere ao Gestor nos termos do artigo 10 da Instrução CVM nº 391/03, todos os poderes necessários e suficientes para que o Gestor exerça, em nome e no interesse do FUNDO, todos os direitos inerentes aos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, incluindo, mas não se limitando, o direito de ação e o de comparecer e votar em assembléias gerais e especiais das Companhias.

Parágrafo Terceiro: Visando a consecução do objetivo do FUNDO, conforme disposto neste Regulamento, fica o Gestor expressamente autorizado a realizar, obedecendo à determinação do Comitê de Investimento: (i) os investimentos a serem realizados pelo FUNDO nas Companhias,

determinando a alocação de capital a ser destinado a cada investimento, desde que observado o Período para Investimento, previsto no artigo 8º deste Regulamento; e, (ii) os desinvestimentos do FUNDO.



Artigo 19. O Administrador do FUNDO poderá, mediante aviso prévio de 60 (sessenta) dias endereçado a cada Quotista e à CVM, renunciar à administração do FUNDO.

Parágrafo Primeiro: Na hipótese de renúncia, deverá o Administrador convocar, imediatamente, Assembleia Geral dos Quotistas para deliberar sobre a eleição de seu substituto, a ser realizada no prazo de até 10 (dez) dias, contados do aviso mencionado no *caput* deste artigo, sendo facultado aos Quotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das Quotas emitidas, em qualquer caso, ou à CVM, no caso de descredenciamento, a convocação da Assembleia Geral.

Parágrafo Segundo: No caso de renúncia, o Administrador deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição.

Parágrafo Terceiro: No caso de descredenciamento, a CVM poderá indicar administrador temporário até a eleição de novo administrador.

Parágrafo Quarto: Caso a Assembleia Geral de Quotistas não chegue a uma conclusão sobre a nomeação de um novo administrador ou não seja instalada a referida Assembleia Geral de Quotistas por falta de quorum, o Administrador poderá liquidar o FUNDO automaticamente, sem necessidade de aprovação dos Quotistas, dentro do prazo de até 45 (quarenta e cinco) dias contados da data de realização da referida assembleia ou da data prevista para a realização da mesma, conforme for o caso.

Artigo 20. Além das hipóteses de renúncia e descredenciamento acima previstas, o Administrador poderá ser destituído de suas funções por vontade exclusiva dos Quotistas, reunidos em Assembleia Geral de Quotistas, observado o quorum de deliberação de que trata o Parágrafo Primeiro do artigo 49 abaixo.

Artigo 21. Nos casos de renúncia e destituição do Administrador, continuará o mesmo recebendo, até a sua efetiva substituição, a Taxa de Administração mencionada no Capítulo VIII abaixo, calculada *pro rata temporis* até a data em que exercer suas funções.

Artigo 22. A renúncia, destituição ou descredenciamento do Administrador, na forma deste Regulamento, não implica na destituição ou substituição do Gestor.



Capítulo VI

Das Obrigações e Vedações do Administrador

Artigo 23. Incluem-se entre as obrigações do Administrador:

I - manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem, por 5 (cinco) anos após o encerramento do FUNDO:

- a) os registros de Quotistas e de transferências de Quotas;
- b) o livro de atas das Assembléias Gerais;
- c) o livro de presença de Quotistas;
- d) o arquivo dos pareceres dos auditores;
- e) os registros e demonstrações contábeis referentes às operações realizadas pelo FUNDO e seu patrimônio;
- f) a documentação relativa às operações do FUNDO.

II – receber, em nome do FUNDO, dividendos, bonificações e quaisquer outros rendimentos ou valores atribuídos ao FUNDO;

III - custear, às suas expensas, as despesas de propaganda do FUNDO;

IV - pagar, às suas expensas, eventuais multas cominatórias impostas pela CVM, nos termos da legislação vigente, em razão de atrasos no cumprimento dos prazos previstos na regulamentação em vigor;

V - elaborar, junto com as demonstrações contábeis semestrais e anuais, parecer a respeito das operações e resultados do FUNDO, incluindo a declaração de que foram obedecidas as disposições da regulamentação aplicável e deste Regulamento;

VI - no caso de instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida no inciso I deste artigo até o término do mesmo;

VI - exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos patrimônios e às atividades do FUNDO;

VIII - transferir ao FUNDO qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de Administrador do FUNDO;

IX - manter os títulos e valores mobiliários fungíveis integrantes da carteira do FUNDO custodiados em entidade de custódia autorizada ao exercício da atividade pela CVM;

X - elaborar e divulgar as demonstrações contábeis e outros documentos/informações exigidas nos termos deste Regulamento e da legislação em vigor;

XI - cumprir as deliberações da Assembléia Geral e do Comitê de Investimento; e

XII - cumprir e fazer cumprir todas as disposições deste Regulamento.

Artigo 24. É vedado ao Administrador, direta ou indiretamente, em nome do FUNDO:

I - receber depósito em conta corrente;

II - contrair ou efetuar empréstimos, salvo nas modalidades estabelecidas pela CVM;

III - prestar fiança, aval, aceite, ou coobrigar-se sob qualquer outra forma;

IV - negociar com duplicatas, notas promissórias, excetuadas aquelas de que trata a Instrução CVM nº 134 de 01/11/1990, ou outros títulos não autorizados pela CVM;

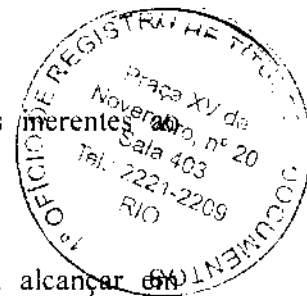
V - prometer rendimento predeterminado aos Quotistas;

VI - aplicar recursos:

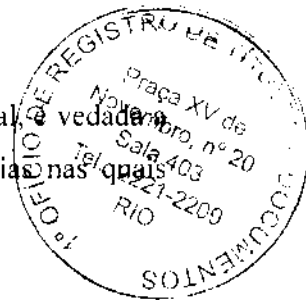
a) no exterior;

b) na aquisição de bens imóveis; e

c) na subscrição ou aquisição de ações de sua própria emissão.



Artigo 25. Salvo aprovação da maioria dos Quotistas reunidos em Assembléia Geral, é vedada a aplicação de recursos do FUNDO em títulos e valores mobiliários de Companhias nas quais participem:



I - o Administrador, o Gestor, os membros de comitês ou conselhos criados pelo FUNDO e Quotistas titulares de Quotas representativas de 5% (cinco por cento) do patrimônio do FUNDO, seus sócios e respectivos cônjuges, individualmente ou em conjunto, com porcentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social votante ou total;

II - quaisquer das pessoas mencionadas no inciso anterior que:

a) estejam envolvidas, direta ou indiretamente, na estruturação financeira da operação de emissão de valores mobiliários a serem subscritos pelo FUNDO, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão; ou

b) façam parte de conselhos de administração, consultivo ou fiscal da Companhia emissora dos valores mobiliários a serem subscritos pelo FUNDO, antes do primeiro investimento por parte do FUNDO.

Parágrafo Único: Salvo aprovação da maioria dos Quotistas, é igualmente vedada a realização de operações, pelo FUNDO, em que este figure como contraparte das pessoas mencionadas no inciso I deste artigo, bem como de outros fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados pelo Administrador ou pelo Gestor.

Capítulo VII

Das Obrigações do Gestor

Artigo 26. São obrigações exclusivas do Gestor:

I - aquisição e alienação de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, nos limites de sua Política de Investimento e da aprovação do Comitê de Investimento;

II - representação do FUNDO perante quaisquer terceiros, inclusive nas assembleias gerais das Companhias;



III - exercício de todos os direitos inerentes aos títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO;

IV - elaboração de estudos e análises de investimento e desinvestimento em Companhias, que fundamentem as decisões a serem tomadas, mantendo os registros apropriados com as justificativas das recomendações e decisões tomadas;

V – fornecer aos Quotistas que detenham, isolada ou conjuntamente, pelo menos 10% (dez por cento) das Quotas, e apresentem a devida solicitação, e ao Administrador, os estudos e análises de investimento e desinvestimento que fundamentem as decisões tomadas pelo Comitê de Investimento, incluindo os registros apropriados com as justificativas das recomendações e respectivas decisões;

VI – fornecer, quando for o caso, aos Quotistas que detenham, isolada ou conjuntamente, pelo menos 10% (dez por cento) das Quotas, e apresentem a devida solicitação, e ao Administrador, atualizações periódicas dos estudos e análises elaborados pelo Gestor, permitindo acompanhamento dos investimentos realizados, objetivos alcançados, perspectivas de retorno e identificação de possíveis ações que maximizem o resultado do investimento;

VII - identificar, analisar, negociar, estruturar e documentar todas as alternativas de investimentos propostos ao Comitê de Investimento para integrar a carteira de ativos do FUNDO;

VIII - fornecer orientação estratégica às Companhias, incluindo identificação de potenciais mercados e parceiros estratégicos, bem como reestruturação financeira;

IX - acompanhamento contínuo do desempenho dos investimentos do FUNDO;

X – atualizar, ao final de cada semestre os estudos e análises, permitindo o acompanhamento dos investimentos realizados, objetivos alcançados, perspectivas de retorno e identificação de possíveis cursos de ação que maximizem o resultado do investimento;

XI – exercer ou alienar, quando possível, o direito de subscrição de ações e de outros valores mobiliários de Companhias das quais o FUNDO seja titular;

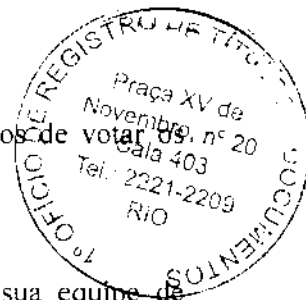




- XII – participar, presidir e indicar secretário para as reuniões do Comitê de Investimento do FUNDO;
- XIII – cumprir e, na medida de suas atribuições, fazer cumprir as deliberações do Comitê de Investimento relativas à realização de despesas e investimentos ou baixa de ativos;
- XIV – propor alternativas de investimento e desinvestimento aos membros do Comitê de Investimento do FUNDO;
- XV – negociar e firmar, em nome do FUNDO, os acordos de acionistas e demais contratos necessários ao cumprimento dos objetivos do FUNDO, observadas as decisões do Comitê de Investimento.
- XVI – verificar a adequação das Companhias aos pré-requisitos estipulados no artigo 6º deste Regulamento e a manutenção dessas condições durante o período de duração do investimento na Companhia, respondendo com exclusividade por eventuais danos decorrentes da não observância ao disposto neste inciso;
- XVII – proteger e promover os interesses do FUNDO junto às Companhias, inclusive iniciando quaisquer ações legais, caso necessário;
- XVIII – transferir ao FUNDO qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de Gestor do FUNDO;
- XIX – cumprir e, na medida de suas atribuições, fazer cumprir todas as disposições constantes deste Regulamento; e
- XX – cumprir e, na medida de suas atribuições, fazer cumprir as deliberações da Assembleia Geral de Quotistas e do Comitê de Investimento.

Parágrafo Primeiro: Sempre que forem requeridas informações na forma prevista nos incisos V e VI deste artigo, o Gestor poderá solicitar ao Administrador que submeta a questão à prévia apreciação da Assembleia Geral de Quotistas, tendo em conta os interesses do FUNDO e dos demais Quotistas e eventuais conflitos de interesses em relação a conhecimentos técnicos e às

empresas nas quais o FUNDO tenha investido, ficando, nesta hipótese, impedidos de votar os Quotistas que requereram a informação.



Parágrafo Segundo: Caberá ao Gestor a tarefa de seleção e manutenção de sua equipe de analistas, própria ou contratada, devendo empregar o necessário cuidado na seleção dos profissionais mais adequados e qualificados para exercer as funções que lhes serão atribuídas.

Parágrafo Terceiro: Previamente à realização do investimento pelo FUNDO em uma Companhia, o Gestor deverá encaminhar, juntamente com a convocação da correspondente reunião do Comitê de Investimento, para aprovação: a estrutura de investimento na Companhia, lista dos principais documentos previstos a serem assinados pelo FUNDO para a formalização do investimento, minuta dos principais documentos, e uma descrição dos principais direitos e deveres do FUNDO na transação em questão, sendo certo que o Gestor somente encaminhará oportunidades de investimento que apresentem taxa de retorno projetada equivalente, no mínimo, ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE (“IPCA”), acrescido de um custo de oportunidade de 8% (oito por cento) ao ano em moeda constante.

Artigo 27. O Gestor pode renunciar às suas funções informando sua decisão, com antecedência mínima de 60 (sessenta) dias, por intermédio de carta registrada enviada ao Administrador, a cada quotista e à CVM, ficando obrigado, no mesmo ato, solicitar ao Administrador que convoque Assembleia Geral para deliberar sobre sua substituição ou liquidação do FUNDO. Tal convocação deverá ocorrer no prazo máximo de 10 (dez) dias contados da data da solicitação do Gestor.

Parágrafo Único: No caso de renúncia, o Gestor deverá permanecer no pleno exercício de suas funções até sua efetiva substituição.

Artigo 28. Além da hipótese de renúncia acima prevista, o Gestor poderá ser destituído de suas funções por vontade exclusiva dos Quotistas, reunidos em Assembleia Geral de Quotistas, observado o quorum de deliberação de que trata o Parágrafo Primeiro do artigo 49 abaixo.

Artigo 29. Nos casos de renúncia ou destituição do Gestor, deverá o mesmo permanecer no exercício de suas funções até a sua efetiva substituição, continuando a receber, durante esse período, a Taxa de Administração, calculada *pro-rata temporis* até a data em que exercer suas funções e a Taxa de Performance abaixo mencionada, calculada na forma do artigo 31.

Capítulo VIII
Da Remuneração



Artigo 30. A partir da Data de Encerramento para Subscrição, será devida ao Administrador e ao Gestor uma Taxa de Administração, calculada conforme abaixo:

(i) Durante o Período de Investimento será devida uma Taxa de Administração de 2% a.a. (dois por cento ao ano), calculada e paga mensalmente à razão de 1/12, incidente sobre a soma de todos os valores comprometidos pelos Quotistas, mediante a assinatura dos Instrumentos Particulares de Compromisso de Investimento, independentemente da efetiva integralização de Quotas ("Capital Comprometido").

(ii) Após o Período de Investimento, o percentual de 2% a.a. (dois por cento ao ano) referente à Taxa de Administração será calculado com base no patrimônio líquido do FUNDO e pago à razão de 1/12, por mês. Em nenhuma hipótese a Taxa de Administração poderá ser inferior a R\$2.000.000,00 (dois milhões de reais) por ano, corrigido monetariamente de acordo com a variação do IPCA, a partir da data de constituição do FUNDO.

Parágrafo Primeiro: A Taxa de Administração prevista no *caput* é devida pelo FUNDO aos respectivos prestadores de serviços de administração, incluindo o Administrador, o Gestor e eventuais distribuidores, devendo tal remuneração ser rateada entre os referidos prestadores de serviços, na forma entre eles ajustada. Os pagamentos serão realizados pelo FUNDO diretamente aos respectivos prestadores de serviços.

Parágrafo Segundo: Será diretamente paga pelo FUNDO à Oliveira Trust Servicer S.A., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.150.453/0001-2, 50% (cinquenta por cento) da parcela da Taxa de Administração assegurada exclusivamente ao Administrador, na forma do §2 do artigo 27 da Instrução CVM nº 391/03, não existindo quaisquer custos adicionais para o FUNDO.

Artigo 31. Cumulativamente ao recebimento da Taxa de Administração, o Gestor fará jus a uma Taxa de Performance, após deduzidas todas as taxas e encargos pagos pelo FUNDO, inclusive a Taxa de Administração, de 20% sobre a rentabilidade do capital integralizado no FUNDO pelos Quotistas ("Capital Integralizado"), devidamente atualizado pela variação do IPCA, acrescido de um custo de oportunidade de 8% a.a. (oito por cento ao ano) ("Indexador"). A Taxa de

Performance será apurada pela seguinte fórmula, observando-se ainda as demais disposições deste artigo:



$$T = [PL + AP - CI] \times 20,0\%, \text{ com } T > 0$$

Onde:

T – Taxa de Performance;

PL – Patrimônio Líquido do Fundo calculado com base nos balancetes e/ou balanços patrimoniais das Companhias apurados no mês anterior ao da amortização de Quotas e/ou liquidação do FUNDO,

AP – Amortizações Pagas - soma das quantias já distribuídas pelo FUNDO como amortização de Quotas, atualizadas, desde a data de cada distribuição até a data de pagamento da Taxa de Performance, pela variação do Indexador; e

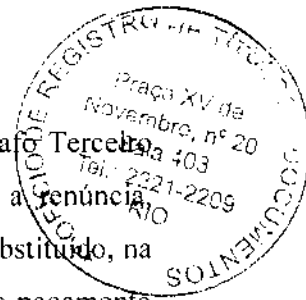
CI – Capital Integralizado total atualizado, a partir da data de cada integralização até a data de pagamento da Taxa de Performance, pela variação do Indexador.

Parágrafo Primeiro: A Taxa de Performance será paga, se positiva, sempre que ocorrer amortização de Quotas e/ou a liquidação do FUNDO.

Parágrafo Segundo: A cobrança da Taxa de Performance somente ocorrerá quando o resultado da fórmula for positivo.

Parágrafo Terceiro: Nas hipóteses de renúncia, substituição, ou destituição do Gestor pela Assembleia Geral de Quotistas, ou, ainda, do seu afastamento, por qualquer razão, o Gestor fará jus ao recebimento da Taxa de Performance, a ser paga *pro-rata temporis*, observado o período de exercício efetivo das funções do Gestor e o prazo de duração do FUNDO. O Gestor fará jus ao recebimento da Taxa de Performance ainda que não tenha sido efetuada a distribuição de resultados, através da amortização de Quotas ou liquidação do FUNDO quando de sua renúncia, substituição, destituição ou afastamento.

Parágrafo Quarto: A Taxa de Performance devida ao Gestor nos termos do Parágrafo Terceiro acima será paga simultaneamente à amortização dos Quotistas que ocorrer após a renúncia, substituição, destituição ou afastamento do Gestor. O FUNDO permitirá ao Gestor substituído, na forma deste parágrafo, a verificação de seus registros e demonstrações contábeis até o pagamento da Taxa de Performance devida.



Artigo 32. Não serão cobradas taxas de ingresso e de saída aos Quotistas.

Capítulo IX

Da Emissão, Integralização, Amortização e Resgate de Quotas

Artigo 33. As Quotas do FUNDO correspondem a frações ideais de seu patrimônio, assumindo a forma escritural, tendo o seu valor determinado com base em avaliação patrimonial, realizada conforme disposto neste Regulamento e nas normas em vigor.

Da Emissão e Subscrição de Quotas

Artigo 34. A emissão, subscrição e integralização de Quotas atenderão às seguintes condições: (a) as Quotas terão valor unitário idêntico; e (b) as Quotas serão subscritas pelos Quotistas até a Data de Encerramento para Subscrição e serão integralizadas de acordo com o disposto nos respectivos Instrumentos Particulares de Compromisso de Investimento, conforme previsto no artigo 35 abaixo.

Parágrafo Único: As Quotas do FUNDO conferirão iguais direitos e obrigações aos Quotistas.

Artigo 35. No ato da subscrição das Quotas, o subscritor assinará boletim de subscrição, que será autenticado pelo Administrador e pela instituição autorizada a processar a subscrição das Quotas, onde se comprometerá, de forma irrevogável e irretratável, a integralizar 3% (três por cento) do valor total que se obrigará a aportar no FUNDO ("Valor Total a Integralizar"), mediante assinatura, no mesmo ato, do Instrumento Particular de Compromisso de Investimento.

Parágrafo Primeiro: A assinatura, pelo subscritor, do boletim de subscrição de Quotas e do Instrumento Particular de Compromisso de Investimento implica na presunção de sua expressa ciência e concordância com todas as cláusulas do presente Regulamento, a cujo cumprimento estará obrigado.

Parágrafo Segundo: No ato da subscrição das Quotas o Administrador exigirá a comprovação de qualificação disposta no artigo 2º deste Regulamento.



Artigo 36. Ainda no ato de subscrição de Quotas, o Quotista receberá, obrigatória e gratuitamente, contra recibo:

I - exemplar deste Regulamento;

II - breve descrição da qualificação e da experiência profissional do corpo técnico do Administrador e do Gestor, na função de administração e gestão de carteira, respectivamente;
e

III - documento de que constem claramente as despesas com comissões ou taxa de subscrição, distribuição e outras com que o Quotista tenha de arcar.

Artigo 37. Por iniciativa do Gestor, a Assembléia Geral de Quotistas poderá deliberar pela emissão e distribuição de novas Quotas, observado o quorum de aprovação definido pelo Parágrafo Primeiro do artigo 49 deste Regulamento, as quais serão, conforme definido em Assembléia Geral, proporcionalmente subscritas e integralizadas por cada Quotista, segundo sua participação no patrimônio líquido do FUNDO. As novas Quotas não subscritas serão objeto de distribuição pública ou serão canceladas..

Parágrafo Primeiro: Caso sejam emitidas novas Quotas pelo Fundo, deverão ser celebrados novos Compromissos de Investimento. A emissão e a subscrição deverão ser feitas pelo valor do Capital Comprometido para o novo investimento, sendo que os Quotistas terão direito de preferência na subscrição de novas Quotas, na proporção de sua participação na data da respectiva emissão.

Parágrafo Segundo: Na hipótese de emissão de novas Quotas, o preço de emissão de quaisquer novas Quotas será o valor do patrimônio líquido atualizado do Fundo, conforme critério de apuração definido no artigo 55 abaixo, que deverá ser ratificado pelo Comitê de Investimento, dividido pelo número de Quotas emitidas e em circulação na data de deliberação de cada emissão de Novas Quotas, ambos na data de cada emissão de Novas Quotas ("Preço de Emissão das Novas Quotas").



Da Integralização das Quotas

Artigo 38. No 15º (décimo-quinto) dia após a Data de Encerramento para Subscrição, cada Quotista do FUNDO deverá efetuar o aporte inicial mencionado no artigo 35 acima, correspondente a 3% (três por cento) do Valor Total a Integralizar, constante do respectivo Instrumento Particular de Compromisso de Investimento (“Integralização Inicial”).

Parágrafo Primeiro: Após a Integralização Inicial, os Quotistas serão chamados a aportar recursos no FUNDO, mediante a integralização de parte do Valor Total a Integralizar (“Integralizações Remanescentes”), sempre que o Gestor verificar que o capital já integralizado no FUNDO está totalmente comprometido. Por capital comprometido entende-se o total de recursos financeiros do FUNDO alocado pelo Gestor nos projetos imobiliários aprovados pelo Comitê de Investimento. Poderão ainda ser solicitados novos aportes de recursos se o Gestor averiguar a necessidade de pagamento de despesas e encargos do FUNDO.

Parágrafo Segundo: Observado o disposto no Parágrafo Primeiro acima, a solicitação do Administrador, conforme instrução do Gestor, aos Quotistas, para integralização das Quotas, poderá ocorrer a qualquer momento, a partir da Data de Encerramento para Subscrição até o encerramento do Período de Investimento, e se dará através de envio de comunicação, por escrito, a cada um dos Quotistas, com antecedência mínima de 10 (dez) dias úteis à data da integralização. Ao receberem a referida comunicação, os Quotistas serão obrigados a realizar a integralização das Quotas do FUNDO.

Parágrafo Terceiro: Excepcionalmente e mediante aprovação da Assembléia Geral de Quotistas, o FUNDO poderá, após o término do Período de Investimento, exigir dos Quotistas aportes adicionais de recursos financeiros, para o pagamento, ou a constituição de reservas para pagamento:

I – de despesas e obrigações do FUNDO aprovadas pelo Comitê de Investimento, ou

II – do preço de emissão de valores mobiliários emitidos pelas Companhias, com a finalidade de impedir diluição dos investimentos já realizados, ou a perda de controle das Companhias.

Parágrafo Quarto: Na hipótese prevista no parágrafo anterior, o Gestor não poderá exigir dos Quotistas quaisquer valores que excedam os constantes de seus respectivos Instrumentos Particulares de Compromisso de Investimento.



Artigo 39. Todas as Quotas serão integralizadas pelo preço de emissão, conforme previsto no artigo 3º deste Regulamento.

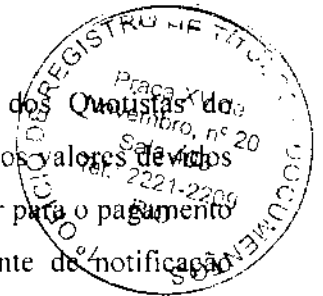
Artigo 40. As importâncias recebidas na integralização de Quotas deverão ser depositadas em nome do FUNDO, sendo obrigatória sua alocação, no prazo de 01 (um) ano, nos termos estabelecidos na Política de Investimento prevista neste Regulamento.

Parágrafo Primeiro: Caso não ocorra a alocação das importâncias recebidas na integralização de Quotas, no prazo previsto no *caput*, o Administrador deverá convocar imediatamente a Assembléia Geral de Quotistas para deliberar sobre (i) a prorrogação do referido prazo; ou (ii) a restituição dos valores integralizados pelos Quotistas e que sejam referentes aos investimentos em Valores Mobiliários originalmente programados pelo Fundo e que não tenham se concretizado por qualquer razão.

Parágrafo Segundo: A aplicação em Quotas do FUNDO poderá ser efetuada através de Transferência Eletrônica Disponível – TED, mediante débito em conta investimento ou conta corrente do Quotista, ou por meio de sistema operacionalizado pela CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação (“CETIP”) ou qualquer outro sistema de liquidação que venha a ser criado e legalmente reconhecido, conforme for o caso, nos termos da legislação aplicável.

Artigo 41. Os Quotistas que, na Integralização Inicial e/ou nas Integralizações Remanescentes, não realizarem os pagamentos nas condições previstas neste Regulamento e nos respectivos Instrumentos Particulares de Compromisso de Investimento, ficarão constituídos em mora de pleno direito e responderão pelas perdas e danos que venham a causar ao FUNDO, sem prejuízo de terem seus direitos políticos e patrimoniais suspensos pelo Administrador (voto em Assembléias Gerais, recebimento de amortização de Quotas, em igualdade de condições com os demais Quotistas) (“Quotista Inadimplente”). Caso o Quotista Inadimplente venha a cumprir com suas obrigações após a suspensão de seus direitos, conforme ora previsto, e desde que o Administrador não tenha tomado as providências referidas no artigo 42 abaixo, tal Quotista Inadimplente passará a ser novamente elegível ao recebimento de ganhos e rendimentos do FUNDO e aos seus direitos políticos.

Parágrafo Único: Se o Administrador realizar a amortização de Quotas dos Quotistas do FUNDO enquanto o Quotista Inadimplente for titular de Quotas do FUNDO, os valores devidos ao Quotista Inadimplente serão automaticamente utilizados pelo Administrador para o pagamento dos débitos do Quotista Inadimplente perante o FUNDO, independentemente de notificação judicial ou extrajudicial. Eventuais saldos existentes, após a dedução de que trata este item, serão entregues ao Quotista, a título de amortização de suas Quotas.



Artigo 42. Independentemente do disposto no artigo 41 acima, o Administrador poderá alienar as Quotas de titularidade de qualquer Quotista Inadimplente, de acordo com o disposto no respectivo Instrumento Particular de Compromisso de Investimento e observado o disposto no artigo 2º deste Regulamento, caso este não cumpra com suas obrigações previstas no respectivo instrumento e neste Regulamento, dentro do prazo de 10 (dez) dias úteis contados da comunicação por escrito a ser encaminhada pelo Administrador ao Quotista Inadimplente.

Parágrafo Primeiro: As Quotas de titularidade do Quotista Inadimplente que venham a ser alienadas pelo Administrador serão primeiramente ofertadas aos demais Quotistas do FUNDO, os quais poderão adquiri-las na proporção de seus investimentos no FUNDO.

Parágrafo Segundo: O produto da alienação das Quotas do Quotista Inadimplente lhe será entregue após deduzido o valor devido ao FUNDO, incluindo os encargos moratórios, conforme mencionado abaixo.

Parágrafo Terceiro: Quaisquer débitos em atraso do Quotista Inadimplente perante o FUNDO serão atualizados pela variação do IGP-M e acrescido de 1% a.m (um por cento ao mês), além de multa equivalente a 2% (dois por cento) do valor do débito corrigido, conforme determinado no respectivo Instrumento Particular de Compromisso de Investimento. Tais valores serão apurados pelo Administrador.

Da Amortização de Quotas

Artigo 43. As Quotas do FUNDO serão amortizadas observando-se o disposto no artigo 7º.

Do Resgate de Quotas

Artigo 44. Não será permitido o resgate de Quotas, a não ser pelo término do prazo de duração do FUNDO ou de sua liquidação.



Da Negociação das Quotas

Artigo 45. As Quotas do FUNDO que tenham sido objeto de distribuição pública, ressalvadas as negociações privadas entre investidores qualificados, somente poderão ser negociadas junto ao Sistema de Fundos Fechados – SFF da CETIP, cabendo ao intermediário assegurar a condição de investidor qualificado do adquirente de Quotas.

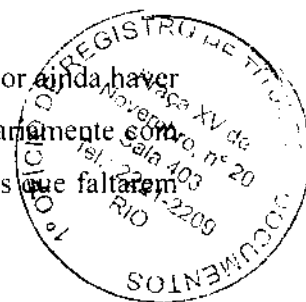
Parágrafo Primeiro: Somente as Quotas que já tenham sido subscritas e integralizadas poderão ser negociadas no mercado de balcão organizado definido acima. Dessa forma, tais Quotas, quando de sua negociação, não estarão vinculadas ao Instrumento Particular de Compromisso de Investimento firmado pelo Quotista alienante.

Parágrafo Segundo: Para proceder à transferência de titularidade das Quotas negociadas privadamente, será exigido pelo Administrador a comprovação da condição de investidor qualificado do adquirente das Quotas.

Parágrafo Terceiro: Observado o disposto neste Regulamento e no Instrumento Particular de Compromisso de Investimento, é permitida a negociação de Quotas, pelo Quotista, a qualquer momento após a subscrição das mesmas, observado que as Quotas não integralizadas, em razão de não ter sido ainda solicitada pelo Administrador a realização de Integralização Remanescentes, na forma do Parágrafo Primeiro do artigo 38 acima, somente poderão ser negociadas privadamente.

Parágrafo Quarto: Os novos Quotistas adquirentes de Quotas não integralizadas, nos termos do Parágrafo Terceiro acima, deverão firmar o Instrumento Particular de Cessão de Direitos e Obrigações de Compromisso de Investimento, assumindo em caráter irrevogável e irretratável os direitos e as obrigações constantes do Instrumento Particular de Compromisso de Investimento originalmente celebrado pelo Quotista alienante.

Parágrafo Quinto: Em caso de negociação privada de Quotas não integralizadas, por ~~ainda, haver~~ Integralizações Remanescentes vincendas, o Quotista responderá, ilimitada e solidariamente com todos os adquirentes das mesmas (sucessivos titulares), pelo pagamento dos valores ~~que faltarem~~ para integralizar as Quotas transferidas, sem benefício de ordem.



Capítulo X

Da Assembléia Geral

Artigo 46. Compete privativamente à Assembléia Geral de Quotistas:

- I - tomar, anualmente, as contas relativas ao FUNDO e deliberar, até 30 de junho de cada ano, sobre as demonstrações contábeis apresentadas pelo Administrador;
- II - alterar o regulamento do FUNDO;
- III - deliberar sobre a destituição ou substituição do Administrador e do Gestor e escolha de seus substitutos;
- IV - deliberar sobre a fusão, incorporação, cisão ou eventual liquidação do FUNDO;
- V - deliberar sobre a emissão e distribuição de novas Quotas;
- VI - deliberar sobre a alteração da remuneração do Administrador e do Gestor;
- VII - deliberar sobre a alteração do quorum de instalação e deliberação da Assembléia Geral;
- VIII – deliberar sobre a instalação, composição, organização e funcionamento do Comitê de Investimento;
- IX – deliberar, quando for o caso, sobre requerimento de informações de Quotistas, observado o disposto no Parágrafo Primeiro do artigo 26 deste Regulamento;
- X – deliberar sobre o encerramento antecipado do Período de Investimento, conforme previsto no Parágrafo Primeiro do artigo 8º acima;

XI – deliberar sobre a prorrogação do Período de Desinvestimento, conforme previsto no artigo 9º acima;

XII – deliberar sobre a realização de aportes adicionais de recursos financeiros no FUNDO pelos Quotistas, após o Período de Investimento, conforme previsto no Parágrafo Terceiro do artigo 38 acima;

XIII – deliberar sobre a amortização de Quotas e/ou liquidação do FUNDO nas hipóteses não previstas no Regulamento;

XIV – deliberar sobre as matérias previstas no artigo 25 deste Regulamento na forma do artigo 36 da Instrução CVM nº 391, de 16 de julho de 2003, e suas alterações posteriores; e

XV – deliberar sobre a prorrogação do prazo definido no artigo 40 acima, para alocação pelo Fundo, observada a Política de Investimentos, das importâncias recebidas na integralização de Quotas.

Artigo 47. A convocação da Assembléia Geral dar-se-á através de correspondência emitida ou por meio eletrônico (correio eletrônico) enviado a cada um dos Quotistas, da qual deverá constar, obrigatoriamente, dia, hora e local em que será realizada a Assembléia Geral, devendo conter, ainda, a descrição dos assuntos a serem discutidos e votados.

Parágrafo Primeiro: A primeira convocação da Assembléia Geral deverá ser realizada, no mínimo, com antecedência mínima de 15 (quinze) dias corridos, contados da expedição ou envio da comunicação, conforme o caso.

Parágrafo Segundo: Se, por qualquer motivo, a Assembléia Geral não se realizar, ou na ausência de quorum necessário à deliberação da matéria incluída na ordem do dia, a segunda convocação deverá ser feita com antecedência de, no mínimo, 05 (cinco) dias úteis.

Parágrafo Terceiro: A Assembléia Geral poderá ser convocada pelo Administrador ou por Quotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total de Quotas emitidas pelo FUNDO.



Parágrafo Quarto: Independentemente das formalidades previstas neste artigo, ~~acima~~ ^{será} considerada regular a Assembléia Geral em que comparecerem todos os Quotistas.



Artigo 48. A Assembléia Geral poderá ser instalada com a presença de Quotistas que representem 25% (vinte e cinco por cento) do total de Quotas em circulação, com exceção daquela que tenha como ordem do dia a deliberação das matérias referidas nos incisos II, III, IV, V, VI, VII, VIII, X, XI, XII e XIII do artigo 46.

Parágrafo Primeiro: A Assembléia Geral que deliberar pelas matérias referidas nos incisos II, IV, VIII, XII, e XIII somente poderão ser instaladas com a presença de Quotistas que representem 70% (setenta por cento) do total de Quotas em circulação.

Parágrafo Segundo: Já a Assembléia Geral que deliberar pelas matérias listadas nos incisos III, V, VI, VII, X e XI só serão instaladas com a presença de Quotistas que representem 85% (oitenta e cinco por cento) do total de Quotas em circulação.

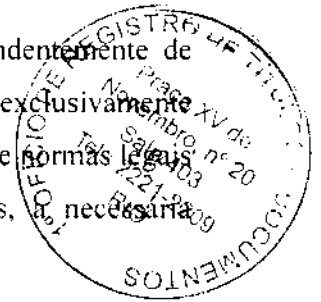
Artigo 49. As deliberações da Assembléia Geral de Quotistas devem ser aprovadas por votos que representem a maioria dos presentes, ressalvadas aquelas referidas nos incisos II, III, IV, V, VI, VII, VIII, X, XI, XII e XIII do artigo 46, que somente podem ser aprovadas por quorum qualificado, conforme estabelecido no Parágrafo Primeiro abaixo.

Parágrafo Primeiro: A aprovação das matérias previstas nos incisos II, III, IV, V, VI, VII, VIII, X, XI, XII e XIII do artigo 46 deste Regulamento dependerá sempre, em qualquer convocação, do seguinte *quorum* qualificado:

I – a aprovação das matérias referidas nos incisos II, IV, VIII, XII, e XIII do artigo 46 anterior dependerá do voto favorável de 65% (sessenta e cinco por cento) dos votos correspondentes as Quotas em circulação; e

II – a aprovação das matérias referidas nos incisos III, V, VI, VII, X e XI do artigo 46 anterior dependerá do voto favorável de 80% (oitenta por cento) dos votos correspondentes as Quotas em circulação, excluídas, conforme o caso, a participação do Gestor, do Administrador e de quaisquer Quotistas que sejam controlados pelo Gestor ou pelo Administrador.

Parágrafo Segundo: O Regulamento do FUNDO poderá ser alterado independentemente de Assembleia Geral ou de consulta aos Quotistas sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a expressa exigência da CVM, em consequência de normas legais ou regulamentares, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos Quotistas.



Artigo 50. Somente poderão votar na Assembleia Geral os Quotistas que, até 3 (três) dias antes da data fixada para sua realização, estiverem inscritos na conta de depósito.

Parágrafo Primeiro: O Quotista não poderá votar nas deliberações da Assembleia Geral em que tiver interesse conflitante com o do FUNDO nem em quaisquer outras que puderem beneficiá-lo de modo particular, aplicando-se na definição de conflito de interesses o disposto nos artigos 115 e 117, §1º da Lei das Sociedades por Ações e nos normativos a esse respeito emitidos pela CVM.

Parágrafo Segundo: Terão qualidade para comparecer à Assembleia Geral, ou para votar no processo de deliberação por consulta, os Quotistas, seus representantes legais ou seus procuradores legalmente constituídos.

Parágrafo Terceiro: Os Quotistas também poderão votar através de comunicação escrita ou eletrônica, desde que recebida, pelo Administrador, 1 (um) dia antes da realização da assembleia.

Capítulo XI **Comitê de Investimento**

Artigo 51 – O FUNDO terá um Comitê de Investimento, composto por, no máximo, 07 (sete) membros e igual número de suplentes, nomeados pela Assembleia Geral de Quotistas, sendo certo que somente serão elegíveis para cargos do Comitê de Investimento pessoas de notório conhecimento e de ilibada reputação, que exercerão suas funções por mandato de 1 (um) ano, permitida a recondução. Os membros do Comitê de Investimento podem ser substituídos a qualquer tempo pelos Quotistas que os indicaram.

Parágrafo Primeiro: A representação no Comitê de Investimento dar-se-á proporcionalmente à quantidade de Quotas detidas, sendo atribuído a cada Quotista ou conjunto de Quotistas titulares de 20% (vinte por cento) do total de Quotas, o direito de eleger um membro, e ao Gestor o direito de indicar 2 (dois) membros.



Parágrafo Segundo: Na hipótese de vaga de cargo por renúncia, morte, interdição ou qualquer outra razão, esta será preenchida automaticamente, por um novo membro. O novo membro indicado completará o mandato do membro substituído.

Parágrafo Terceiro: É vedado aos membros do Comitê receberem do Fundo qualquer remuneração, seja a que título for.

Parágrafo Quarto: O Comitê de Investimento poderá se reunir sempre que os interesses do FUNDO assim o exigirem. As convocações deverão ser feitas com antecedência de 20 (vinte) dias úteis, por escrito, pelo Gestor ou por qualquer membro do Comitê de Investimento, podendo ser dispensadas quando estiverem presentes todos os membros. Sempre que necessário, as reuniões do Comitê de Investimento poderão ser realizadas por meio de tele-conferências.

Artigo 52. Compete ao Comitê de Investimento, dentre outros assuntos, deliberar sobre:

I - todos os investimentos e desinvestimentos a serem realizados pelo FUNDO, com base nos estudos e propostas elaborados previamente pelo Gestor;

II - as demais decisões relevantes, inclusive aumento de participação, adoção de medidas judiciais e extrajudiciais na defesa dos interesses do FUNDO;

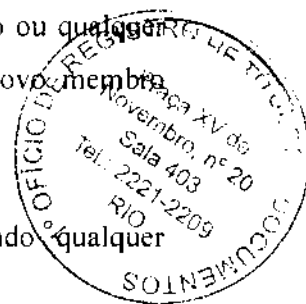
III - o limite máximo de recursos do patrimônio líquido do FUNDO que será investido em determinada Companhia;

IV - a celebração, pelo FUNDO, de acordos de acionistas e demais contratos necessários ao cumprimento dos objetivos do FUNDO;

V - a amortização de Quotas do FUNDO durante o Período de Investimento;

VI - a liquidação ou baixa contábil de um investimento do FUNDO quando o auditor independente ou o Gestor manifestarem entendimento que tal investimento não gerará mais retorno ao FUNDO, com anuência do Administrador; e

VII - ratificar o valor de emissão das novas Quotas do Fundo, mediante apresentação de proposta do Gestor.



A handwritten signature in dark ink, consisting of a stylized, flowing script.



Parágrafo Único: É de competência exclusiva do Gestor o encaminhamento das propostas de investimento e desinvestimento ao Comitê de Investimento.

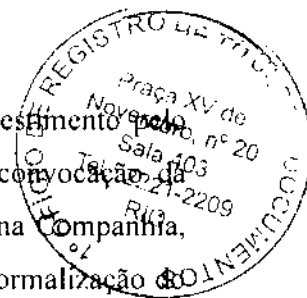
Artigo 53. As reuniões do Comitê de Investimento serão instaladas com a presença da maioria dos membros do Comitê e suas deliberações serão tomadas pela maioria de votos dos membros presentes, com exceção das matérias listadas nos itens I, II, IV e V do artigo 52 acima, as quais requererão, para sua aprovação, o voto favorável da maioria dos membros do Comitê de Investimento.

Parágrafo Primeiro: Das reuniões do Comitê de Investimento será lavrada ata, a qual deverá ser assinada pelos membros a elas presentes.

Parágrafo Segundo: Para o bom desempenho do Comitê de Investimento, o Gestor enviará aos seus membros o material necessário à avaliação da ordem do dia de cada reunião do Comitê de Investimento, juntamente com a convocação da referida reunião, que abrangerá os seguintes itens, quando aplicável:

- I – análise do mercado de atuação da Companhia objeto do investimento;
- II – análise econômico-financeira da Companhia, projeções de fluxo de caixa e demonstrativos financeiros;
- III – avaliação do investimento;
- IV – estruturação financeira da operação envolvendo o investimento na Companhia;
- V – aspectos societários da Companhia;
- VI – aspectos jurídicos que balizarão os instrumentos a serem celebrados com o FUNDO, que poderão ser enviados por meio magnético; e
- VII – possíveis opções de desinvestimento.

Parágrafo Terceiro: Previamente à reunião do Comitê para deliberação do investimento pelo FUNDO em uma Companhia, o Gestor deverá encaminhar juntamente com a convocação da reunião do Comitê de Investimento, para aprovação: a estrutura de investimento na Companhia, lista dos principais documentos previstos a serem assinados pelo FUNDO para a formalização do investimento, minuta dos principais documentos, e uma descrição dos principais direitos e deveres do FUNDO na transação em questão.



Parágrafo Quarto: A proposição de Oportunidades de Investimento ao Comitê de Investimento ou à Assembléia Geral de Quotistas é atividade privativa do Gestor. É expressamente vedado a qualquer Quotista ou membro do Comitê de Investimento apresentar ou submeter à apreciação do referido Comitê ou da Assembléia qualquer oportunidade de investimento que não tenha sido previamente analisada pelo Gestor, na forma deste Regulamento.

Parágrafo Quinto: O Comitê de Investimento somente poderá deliberar a respeito de oportunidades de investimentos pelo FUNDO que tenham sido previamente submetidas pelo Gestor, e na forma apresentada pelo Gestor, conforme o Parágrafo Terceiro acima.

Parágrafo Sexto: Os investimentos do FUNDO somente poderão ser realizados nos exatos termos dos documentos encaminhados ao Comitê de Investimento pelo Gestor, conforme Parágrafo Terceiro acima, observado o disposto no Parágrafo Terceiro do artigo 26 deste Regulamento, sendo certo que qualquer alteração em tais documentos possibilitará a reavaliação da Oportunidade de Investimento pelo Gestor.

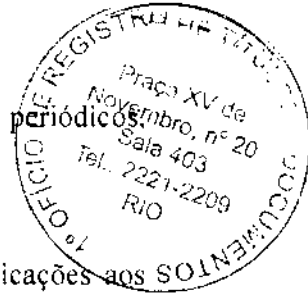
Capítulo XII

Dos Encargos

Artigo 54. Constituirão encargos do FUNDO, além das Taxas de Administração e Performance de que trata o Capítulo VIII acima, as seguintes despesas:

- I - emolumentos e comissões pagos por operações de compra e venda de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO;
- II - taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais e municipais que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do FUNDO;

III - despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e periódicos previstas na regulamentação pertinente;



IV - despesas com correspondência do interesse do FUNDO, inclusive comunicações aos Quotistas;

V - honorários e despesas dos auditores encarregados da auditoria anual das demonstrações contábeis do FUNDO;

VI - honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em razão de defesa dos interesses do FUNDO, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, imputada ao FUNDO, se for o caso;

VII - parcela de prejuízos eventuais não coberta por apólices de seguro e não decorrentes de culpa ou negligência do Administrador no exercício de suas funções;

VIII - prêmios de seguro, bem como quaisquer despesas relativas à transferência de recursos do FUNDO entre bancos;

IX - quaisquer despesas inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão ou liquidação do FUNDO e à realização de Assembléia Geral de Quotistas, dentro de limites estabelecidos neste Regulamento, os quais poderão ser alterados pela Assembléia Geral;

X - taxa de custódia de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO; e

XI - despesas com a contratação de terceiros para prestar serviços legais, fiscais, contábeis e de consultoria especializada, dentro de limites estabelecidos neste Regulamento, os quais poderão ser alterados pela Assembléia Geral.

Parágrafo Primeiro: Com relação aos encargos indicados no item "XI" deste artigo, deverão ser debitadas do FUNDO as eventuais despesas relacionadas aos profissionais eventualmente contratados responsáveis pelos serviços relativos à: (i) análise de documentos societários das Companhias, inclusive contratos de compra e venda de ações e acordo de acionistas; (ii) análise de documentos relacionados aos empreendimentos imobiliários; (iii) análise da viabilidade dos

empreendimentos imobiliários; (iv) análise do fluxo financeiro dos empreendimentos imobiliários; e (v) medição de obras.

Parágrafo Segundo: Quaisquer despesas não previstas como encargos do FUNDO correrão por conta do Administrador, salvo decisão contrária da Assembléia Geral.



Capítulo XIII

Da Avaliação do Patrimônio Líquido

Artigo 55. A avaliação das Quotas do FUNDO será feita mensalmente utilizando-se, para cada valor mobiliário da carteira, os seguintes métodos:

I - ações sem cotação de mercado serão avaliadas por um dos seguintes métodos:

- a) pelo custo de aquisição;
- b) pelo preço em que ocorra um eventual aumento de capital subsequente ao investimento pelo FUNDO em que terceiros adquiram participação igual ou superior a 5% (cinco por cento) do capital da Companhia;
- c) pelo preço em que ocorra negociação de participação que represente no mínimo 5% (cinco por cento) do capital da Companhia que seja adquirida por terceiros;
- d) pelo valor patrimonial, calculado com base nos balancetes mensais e balanços semestrais apurados por cada Companhia; e
- e) pelo seu valor econômico, determinado por empresa independente especializada, nos termos da Instrução CVM nº 438/06.

II - ações com cotação em bolsa de valores ou de mercado de balcão organizado serão avaliadas pela última cotação média;

III - debêntures conversíveis serão avaliadas pelo valor de seu principal acrescido da remuneração decorrida *pro-rata-temporis*, de acordo com as respectivas escrituras de emissão, ou pelo valor das ações em que sejam convertidas, calculadas nos termos da alínea "a" acima;

IV - quotas de fundos de investimento financeiro terão seu valor determinado pelo administrador daquele fundo, nos termos da regulação em vigor; e,

V - títulos e/ou valores mobiliários de renda fixa serão avaliados:

(a) públicos: pela cotação do mercado secundário divulgado pela ANDIMA - Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro; e

(b) privados: pelo valor presente considerando-se as características de emissão do título/valor mobiliário.



Parágrafo Único: O Administrador assume a responsabilidade perante a CVM e os Quotistas pelos critérios, valores e premissas utilizados na avaliação econômica adotada pelo FUNDO, garantindo, ainda que uma vez adotado o referido critério de avaliação, este será regularmente utilizado ao longo dos exercícios contábeis subsequentes, a não ser que, em termos previamente acordados com o Administrador, a Assembleia Geral delibere pela alteração do critério de avaliação.

Capítulo XIV

Das Demonstrações Contábeis

Artigo 56. O FUNDO terá escrituração contábil própria, sujeita às normas de escrituração expedidas pela CVM, devendo as aplicações, as contas e as demonstrações contábeis do FUNDO ser segregadas das do Administrador e do Gestor, bem como do custodiante e do depositário.

Artigo 57. O exercício social do FUNDO tem início em 1º de janeiro e término em 31 de dezembro de cada ano, quando serão levantadas as demonstrações contábeis relativas ao período findo.

Artigo 58. As demonstrações contábeis anuais do FUNDO serão auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Capítulo XV

Da Liquidação

Artigo 59. O FUNDO entrará em liquidação ao final do Período de Desinvestimento ou de suas eventuais prorrogações ou, ainda, ocorrendo um das hipóteses previstas no artigo 60 abaixo.

Artigo 60. O FUNDO será liquidado antecipadamente ("Liquidação Antecipada"):

I - Na hipótese do FUNDO não receber compromissos no valor mínimo de R\$ 200.000.000,00 (duzentos milhões de reais) até a Data de Encerramento para Subscrição de Quotas.

II - Por deliberação da Assembléia Geral do FUNDO, nos termos do inciso IV do artigo 46 deste Regulamento, observado o quorum de aprovação previsto no Parágrafo Primeiro do artigo 49; e

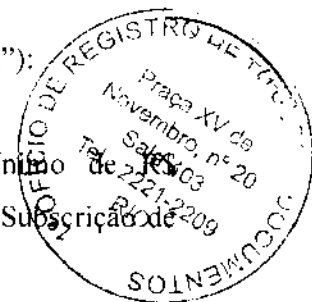
III- No caso de renúncia do Administrador, caso não seja escolhido seu substituto pela Assembléia Geral de Quotistas no prazo previsto no Parágrafo Quarto do artigo 19 deste Regulamento.

Artigo 61. Quando da Liquidação do FUNDO o Administrador deverá iniciar a divisão do patrimônio líquido do FUNDO entre os Quotistas, observadas as suas participações percentuais no FUNDO, no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados do término do Período de Desinvestimento, de suas eventuais prorrogações ou na ocorrência de uma das hipóteses de Liquidação Antecipada.

Artigo 62. Na hipótese de, nos 6 (seis) meses anteriores ao término do Período de Desinvestimento do FUNDO, ainda subsistirem ativos na sua carteira, o Gestor envidará seus melhores esforços para vender esses valores mobiliários, estando cientes os Quotistas, desde já, dos eventuais riscos e prejuízos eventualmente advindos da adoção deste procedimento.

Artigo 63. Após a divisão do patrimônio do FUNDO entre os Quotistas, o Administrador deverá promover o encerramento do FUNDO, encaminhando à CVM, no prazo de 10 (dez) dias, contados da data em que os recursos provenientes da Liquidação foram disponibilizados aos Quotistas, a documentação referida na regulamentação da CVM, assim como praticar todos os atos necessários ao seu encerramento perante quaisquer autoridades.

Artigo 64. Mediante indicação do Gestor e aprovação da Assembléia Geral de Quotistas, a Liquidação do FUNDO, seja em razão do encerramento do Período de Desinvestimento ou na ocorrência de uma das hipóteses previstas no artigo 60 acima, será feita de uma das formas a



seguir descritas, sempre levando em consideração a opção que atenda da melhor maneira os interesses dos Quotistas:



- I – venda em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado, observado o disposto na legislação aplicável;
- II – exercício, em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado, de opções de venda, negociadas pelo Gestor, quando da realização dos investimentos;
- III – alienação privada para terceiros, dos ativos de propriedade do FUNDO; e
- IV – entrega de títulos e valores mobiliários aos Quotistas, conforme previsto no Parágrafo Único do artigo 9º deste Regulamento.

Parágrafo Único: Em qualquer caso, a Liquidação de ativos será realizada com observância das normas operacionais estabelecidas pela CVM aplicáveis ao FUNDO.

Capítulo XVI

Da Política de Divulgação de Informações

Artigo 65. O Administrador e o Gestor do FUNDO deverão divulgar a todos os Quotistas e à CVM, qualquer ato ou fato relevante atinente ao FUNDO.

Parágrafo Único: Entre as informações referidas acima, não se incluirão informações sigilosas referentes às Companhias emissoras de títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do FUNDO, obtidas pelo Administrador sob compromisso de confidencialidade ou em razão de suas funções regulares enquanto membro ou participante dos órgãos de administração ou consultivos da companhia.

Artigo 66. O administrador do fundo deverá enviar à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na *Internet*, e também aos Quotistas, as seguintes informações:

- I – trimestralmente, no prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento do trimestre civil a que se referirem, as seguintes informações:



- a) valor do patrimônio líquido do fundo; e
- b) número de cotas emitidas.

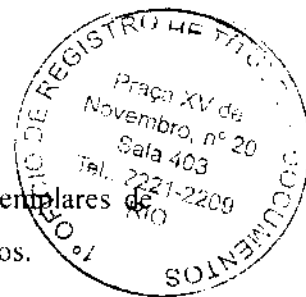
II – semestralmente, no prazo de 60 (sessenta) dias após o encerramento desse período, as seguintes informações:

- a) a composição da carteira, discriminando quantidade e espécie dos títulos e valores mobiliários que a integram;
- b) demonstrações contábeis do FUNDO acompanhadas da declaração a que se refere o inciso V do artigo 23;
- c) os encargos debitados ao FUNDO, em conformidade com o disposto no artigo 54, devendo ser especificado seu valor; e,
- d) a relação das instituições encarregadas da prestação dos serviços de custódia de títulos e valores mobiliários componentes da carteira.

III – anualmente, no prazo de 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício social, as seguintes informações:

- a) as demonstrações contábeis do exercício acompanhadas de parecer do auditor independente;
- b) o valor patrimonial da Quota na data do fechamento do balanço e sua rentabilidade no período; e
- c) os encargos debitados ao FUNDO, em conformidade com o disposto no artigo 54, devendo ser especificado seu valor e percentual em relação ao patrimônio líquido médio anual do FUNDO.

Parágrafo Primeiro: As informações acima poderão ser remetidas aos Quotistas por meio eletrônico, desde que haja anuência de cada Quotista.



Parágrafo Segundo: O Administrador deverá enviar simultaneamente à CVM exemplares de quaisquer comunicações relativas ao FUNDO divulgadas para os Quotistas ou terceiros.

Capítulo XVII

Disposições Gerais

Artigo 67. Para efeitos do disposto neste Regulamento, entende-se por “dia útil” qualquer dia que não seja sábado, domingo ou dia declarado como feriados de âmbito nacional.

Do Conflito de Interesses

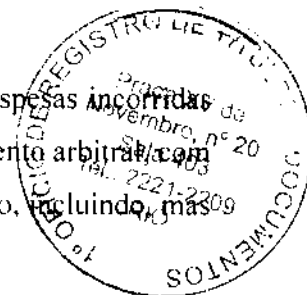
Artigo 68. Com exceção das controvérsias sobre o requerimento de informações, conforme previsto no Parágrafo Primeiro do artigo 26 deste Regulamento, todos os conflitos oriundos ou relacionados ao FUNDO ou a questões decorrentes do presente Regulamento serão resolvidos por arbitragem, na forma prevista neste artigo.

Parágrafo Primeiro: A disputa será submetida ao Centro Brasileiro de Mediação e Arbitragem – CBMA associado à Federação das Indústrias do Rio de Janeiro (“FIRJAN”), de acordo com o seu regulamento (“Regulamento da Câmara”) em vigor na data do pedido de instauração da arbitragem. A arbitragem deverá ser conduzida no idioma português.

Parágrafo Segundo: A sede da arbitragem será na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, Brasil.

Parágrafo Terceiro: A parte que pretender iniciar uma arbitragem deverá notificar a outra parte e o CBMA de sua intenção, já informando em sua notificação o nome e qualificação do árbitro que pretende indicar. A outra parte terá um prazo de 15 (quinze) dias contados do recebimento da notificação para fazer, por inscrito, a indicação do nome e qualificação de seu árbitro ao CBMA e à outra parte. Uma vez nomeados os árbitros das partes, estes deverão, nos 10 (dez) dias subseqüentes nomear o terceiro árbitro, dentre uma relação de nomes apresentada pelo CBMA, que funcionará como Presidente do Tribunal Arbitral. Constituído o Tribunal Arbitral, este notificará a Parte que deu início à arbitragem para apresentar sua petição inicial.

Parágrafo Quarto: Exceto se diversamente determinar a decisão arbitral, as despesas incorridas na arbitragem serão divididas igualmente entre as partes envolvidas no procedimento arbitral, com exceção daquelas próprias de cada parte com relação à condução do procedimento, incluindo, mas não se limitando a, honorários advocatícios.



Parágrafo Quinto: A decisão do tribunal de arbitragem, que poderá ser tomada por maioria, cabendo ao terceiro árbitro o voto de minerva, deverá ser por escrito e motivada, e será final e vinculante perante as partes, além de exeqüível conforme os seus termos. As partes concordam que a decisão deve ser considerada como única solução do Conflito entre elas e que devem aceitá-la como expressão verdadeira de sua própria determinação a respeito de tal Conflito.

Parágrafo Sexto: Os Quotistas, quando da assinatura do Instrumento Particular de Compromisso de Investimento, estarão automaticamente se vinculando e se obrigando para todos os fins e efeitos de direito às disposições arbitrais contidas neste Capítulo XVII.

Artigo 69. Exclusivamente para a obtenção das medidas liminares antecedentes, anteriores, vinculantes ou temporárias, bem como para o início obrigatório no procedimento arbitral, nos termos do artigo 7º da Lei nº 9.307/96, e para a execução da sentença arbitral, se necessário, fica eleito o foro da Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, com expressa renúncia de qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser.

Rio de Janeiro, 23 de dezembro de 2009.

**OLIVEIRA TRUST DTVM S/A
ADMINISTRADOR**

Alexandre Lodi de Oliveira
PROCURADOR

10.2. Boletim de Subscrição de Quotas do FUNDO

OLIVEIRA TRUST

APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES

ADMINISTRADOR:

Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A

Ato Declaratório CVM nº 6696, de 21/02/2002

Av. das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205 - Rio de Janeiro – RJ tel: (0xx21 2493-7003)

CNPJ / MF: 36.113.876/0001-91

Data: [COMPLETAR]

BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO Nº [COMPLETAR] CARACTERÍSTICAS DA SUBSCRIÇÃO

O Subscritor abaixo qualificado subscreve neste ato, e se compromete a integralizar, em moeda corrente nacional, [COMPLETAR] ([POR EXTENSO]) Quotas de emissão do **APYA-AGENCO FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES** ("Fundo"), ao preço unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) por Quota, totalizando a importância de R\$ [COMPLETAR] ([POR EXTENSO]).

QUALIFICAÇÃO DO SUBSCRITOR

Nome/Razão Social [COMPLETAR]		CNPJ nº [COMPLETAR]	
Estado Civil [COMPLETAR]	Data de Nasc. [COMPLETAR]	Profissão [COMPLETAR]	Nacionalidade Brasileira
Endereço [COMPLETAR]		Complemento [COMPLETAR]	
Bairro [COMPLETAR]	CEP [COMPLETAR]	Cidade [COMPLETAR]	Estado [COMPLETAR] País [COMPLETAR]
Nome e Cargo do Representante Legal XXXXXXX		CPF XXXXXX	
Doc. Identidade [COMPLETAR]	Órgão Emissor [COMPLETAR]	Telefone e fac-símile [COMPLETAR]	

QUOTAS SUBSCRITAS

PREÇO UNITÁRIO / QUOTA (R\$)	QUANTIDADE DE QUOTAS	VALOR TOTAL (R\$)
1.000.000,00	[COMPLETAR]	[COMPLETAR]

MEIO DE INTEGRALIZAÇÃO

O valor ora subscrito deverá ser integralizado em moeda corrente nacional, por meio de: (i) ordem de pagamento; (ii) débito e crédito em conta corrente ou conta investimento; (iii) TED (transferência eletrônica disponível); ou (iv) por meio de sistema operacionalizado pela CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação ("CETIP")

DECLARAÇÕES DO SUBSCRITOR

O Subscritor declara neste ato, para os devidos fins de direito, que:

(i) É um investidor qualificado, conforme conceituado na legislação emanada da Comissão de Valores Mobiliários e está de acordo com as condições expressas no presente Boletim, sendo representado neste ato por pessoa(s) com poderes válidos para vinculá-lo por todas as obrigações ora assumidas, na forma de seus atos constitutivos;

(ii) O valor subscrito será integralizado de acordo com as chamadas para aportes de capitais realizadas pelo Administrador do Fundo, respeitadas as condições previstas no Regulamento do Fundo e no Instrumento Particular de Compromisso de Investimento, assinado na presente data.

(iii) Sua assinatura neste Boletim importa em adesão integral aos termos do Regulamento do Fundo, cujo cumprimento está obrigado;

(iv) Recebeu gratuitamente do Administrador um exemplar do Regulamento do Fundo e do Prospecto, tendo tomado especial conhecimento da **Política de Investimento** dos recursos integrantes da carteira do Fundo, dos **Fatores de Risco**, do histórico do Administrador e de todas as demais normas aplicáveis ao Fundo;

(v) Tem conhecimento das características das Quotas ora subscritas, que se obriga a integralizá-las na forma mencionada neste Boletim;

(vi) Não apresenta nenhuma dúvida quanto ao funcionamento do Fundo e que qualquer esclarecimento que eventualmente deseje poderá ser obtido juntamente ao Administrador, no endereço constante do intróito desse Boletim.

Rio de Janeiro, [DIA] de [MÊS] de 2008.

Assinatura do Subscritor ou Representante Legal

Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A – Instituição Administradora

1ª via – Instituição Administradora 2ª via – Instituição Custodiante 3ª via – Subscritor

Versões eletrônicas do prospecto estão disponíveis nos seguintes endereços eletrônicos: (a) www.oliveiratrust.com; (b) www.cvm.gov.br; (c) www.bovespa.com.br; e (d) www.cetip.com.br.