

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISETORIAL BVA MASTER II

CNPJ/MF nº 11.989.256/0001-90

PROSPECTO DEFINITIVO DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DE QUOTAS SENIORES DO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISETORIAL BVA MASTER II ("OFERTA")

Totalizando:

R\$ 130.000.000,00

(cento e trinta milhões de reais)

Classificação de Risco das Quotas Seniores - Austin Rating Serviços Financeiros "AA"
Classificação de Risco das Quotas Seniores - Standard & Poor's Rating Services "brAAf"

ISIN das Quotas Seniores nº BRBVMDCFT001

O Fundo destina-se a adquirir direitos de crédito decorrentes de empréstimos e financiamentos concedidos pelo Banco BVA S.A. a seus Clientes, representados por cédulas de crédito bancário ("Direitos de Crédito").

O Fundo foi constituído em 13 de maio de 2010 e seu regulamento e respectivo ato de constituição foram registrados no 10º Cartório de Títulos e Documentos da Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, em 13 de maio de 2010, sob o nº 1.917.516 ("Regulamento"). O Regulamento foi alterado em 17 de maio de 2010, em 21 de maio de 2010, em 1º de junho de 2010 e em 2 de julho 2010, por meio de instrumento de aditamento registrado no 10º Cartório de Títulos e Documentos da Cidade de São Paulo, sob os nºs 1.917.753, 1.918.162, 1.919.204 e 1.923.156, respectivamente. Em 26 de maio de 2010, a Administradora protocolou na CVM pedido de registro automático da Oferta, nos termos do artigo 20, Parágrafo 1º da Instrução CVM 356, sendo o registro definitivo da presente oferta concedido em **23 de junho de 2010**, sob o nº **CVM/SRE/RFD/2010/015**. O Fundo é administrado pela **CITIBANK DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.111, 2º andar - parte, inscrita no CNPJ/MF sob nº 33.868.597/0001-40 ("Administradora").

O **BANCO BVA S.A.** instituição financeira com sede na Avenida Borges de Medeiros, nº 633, sala 501, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 32.254.138/0001-03 ("Coordenador Líder"), foi a instituição líder contratada pela Administradora para realizar a distribuição pública das Quotas Seniores do Fundo.

Serão objeto de distribuição pública pelo Coordenador Líder 130.000 (cento e trinta mil) Quotas Seniores, com valor unitário de emissão de R\$1.000,00 (mil reais) perfazendo o montante total de R\$130.000.000,00 (cento e trinta milhões de reais).

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

"OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO "FATORES DE RISCO" DESTA PROSPECTO DEFINITIVO, NAS PÁGINAS 77 A 84".

"O REGISTRO DA PRESENTE DISTRIBUIÇÃO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU EM JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DAS QUOTAS A SEREM DISTRIBUÍDAS".

Este fundo de investimento não utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento.

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



Prospecto de acordo
com Código ANBID de
Regulação e Melhores
Práticas para os Fundos
de Investimento

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

COORDENADOR LÍDER



ADMINISTRADORA, CUSTODIANTE
E AGENTE ESCRITURADOR



GESTORA



ASSESSOR LEGAL

SOUZA, CESCON, BARRIEU & FLESCH
ADVOGADOS

AUDITOR INDEPENDENTE



O Coordenador Líder desta emissão é o Banco BVA S.A.

A data deste Prospecto Definitivo é 19 de julho de 2010

Avisos – ANBIMA

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

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

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

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

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

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

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ÍNDICE

<i>DEFINIÇÕES.....</i>	<i>7</i>
<i>IDENTIFICAÇÃO DA ADMINISTRADORA E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS</i>	
<i>DO FUNDO</i>	<i>15</i>
<i>CARACTERÍSTICAS DA OFERTA</i>	<i>16</i>
<i>DESCRIÇÃO DE RELAÇÕES SOCIETÁRIAS OU LIGAÇÕES CONTRATUAIS RELEVANTES</i>	<i>19</i>
CONFLITO DE INTERESSES	19
<i>PROCEDIMENTO DE DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS.....</i>	<i>20</i>
MONTANTE TOTAL DA OFERTA E REGIME DE DISTRIBUIÇÃO.....	20
INÍCIO E ENCERRAMENTO DA DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS SENIORES	20
DISTRIBUIÇÃO E NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS SENIORES	20
DEMONSTRATIVO DE CUSTO DE DISTRIBUIÇÃO.....	21
CRONOGRAMA DA OFERTA	21
DISTRIBUIÇÃO PARCIAL	21
MODIFICAÇÃO DA OFERTA.....	22
<i>CARACTERÍSTICAS DO FUNDO.....</i>	<i>23</i>
O FUNDO	23
BASE LEGAL.....	23
CLASSIFICAÇÃO ANBIMA.....	23
PÚBLICO ALVO.....	23
APLICAÇÃO DOS RECURSOS	24
OBJETIVO DE INVESTIMENTO.....	24
POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	24
CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE.....	27
CONDIÇÕES DA CESSÃO	27
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	28
DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO	28
TAXA DE ADMINISTRAÇÃO.....	29
CUSTOS REFERENTES À DEFESA DOS INTERESSES DO FUNDO	30
ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS	31
POLÍTICA DE EXERCÍCIO DE DIREITO DE VOTO EM ASSEMBLÉIAS	31
<i>CARACTERÍSTICAS DAS QUOTAS.....</i>	<i>32</i>
FORMA E ESPÉCIE.....	32
EMIÇÃO DE QUOTAS SENIORES	32
EMIÇÃO DE QUOTAS SUBORDINADAS	32
EMIÇÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS	33
AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE QUOTAS	34
PAGAMENTO AOS QUOTISTAS	35
METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS	35
ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA E AO ÍNDICE DE LIQUIDEZ	36

<i>LIQUIDAÇÃO DO FUNDO</i>	38
EVENTOS DE AVALIAÇÃO	38
EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO	40
<i>ASSEMBLÉIA GERAL</i>	42
COMPETÊNCIA	42
PROCEDIMENTO DE CONVOCAÇÃO	42
<i>REGRAS DE TRIBUTAÇÃO DO FUNDO</i>	45
IOF.....	45
IMPOSTO DE RENDA.....	45
<i>ADMINISTRAÇÃO DO FUNDO</i>	48
SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA ADMINISTRADORA	48
<i>PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO</i>	50
CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO	50
GESTÃO.....	50
AGÊNCIAS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	50
AUDITORIA.....	51
SUBSTITUIÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇO	51
<i>PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS</i>	52
<i>ESTRUTURA DA OPERAÇÃO</i>	54
FLUXOGRAMA FINANCEIRO.....	54
<i>CARACTERÍSTICAS DOS DIREITOS DE CRÉDITO</i>	55
ORIGINAÇÃO E FORMALIZAÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO	55
TITULARIDADE DOS DIREITOS DE CRÉDITO	55
FORMALIZAÇÃO DA ENTREGA DOS DIREITOS DE CRÉDITO	55
TAXA DE CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO	55
PREÇO DE AQUISIÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO	55
POLÍTICA DE COBRANÇA	56
RECOMPRA DOS DIREITOS DE CRÉDITO	57
GARANTIAS	57
INFORMAÇÕES ESTATÍSTICAS SOBRE OS DIREITOS DE CRÉDITO	58
POSSIBILIDADE DOS DIREITOS DE CRÉDITO SEREM ACRESCIDOS, REMOVIDOS OU SUBSTITUÍDOS	59
<i>INFORMAÇÕES SOBRE O CEDENTE</i>	60
INTRODUÇÃO.....	60
ESTRUTURA DE CAPITAL E CONTROLADORES	60
ADMINISTRAÇÃO.....	61
EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DOS DIRETORES DO BANCO BVA	61
ACORDO DE ACIONISTAS.....	63
ESTRATÉGIA	63
DESCRIÇÃO DAS ATIVIDADES DO BANCO BVA	64

INADIMPLÊNCIA.....	65
TESOURARIA	65
COLABORADORES E POLÍTICA DE RECURSOS HUMANOS.....	65
INVESTIMENTOS RELEVANTES	65
FONTES DE CAPTAÇÃO DE RECURSOS	65
TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS PELO BANCO BVA	66
AMBIENTE REGULATÓRIO.....	66
CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DO BANCO BVA	66
FATORES POSITIVOS E FATORES SENSÍVEIS DO BANCO BVA	66
EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL EM OUTRAS OPERAÇÕES DE SECURITIZAÇÃO	67
<i>SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS.....</i>	<i>68</i>
CONTRATO DE CESSÃO.....	68
CONTRATO DE DEPÓSITO E COBRANÇA.....	68
CONTRATO DE GESTÃO	69
CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO	69
COMPROMISSO DE SUBSCRIÇÃO DE QUOTAS SUBORDINADAS.....	69
CONTRATO DE SERVIÇOS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO.....	70
CONTRATO COM O AUDITOR INDEPENDENTE	70
<i>POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO.....</i>	<i>71</i>
ESTRUTURA DE CRÉDITO.....	71
ÁREA DE CRÉDITO – DIRETORIA DE CRÉDITO	71
ÁREA DE CRÉDITO – COMITÊS DE CRÉDITO.....	73
<i>POLÍTICA DE COBRANÇA DOS DIREITOS DE CRÉDITO</i>	<i>75</i>
<i>FATORES DE RISCO</i>	<i>77</i>
RISCOS DE MERCADO.....	77
RISCO DE CRÉDITO	78
RISCO DE LIQUIDEZ	79
RISCO OPERACIONAL	80
OUTROS RISCOS	81
SISTEMAS DE GERENCIAMENTO E CONTROLE DE RISCOS	84

ANEXOS

Anexo	Documento	Página
Anexo I	Regulamento Consolidado do Fundo.	87
Anexo II	Declaração da Administradora, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400.	179
Anexo III	Declaração do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400.	183
Anexo IV	Súmulas de Classificação de Risco.	187
Anexo V	Demonstrações Financeiras do Cedente relativas aos exercícios sociais encerrados em 2009 e 2008.	197

DEFINIÇÕES

Os termos iniciados em letra maiúscula e utilizados neste Prospecto Definitivo, no singular ou no plural, têm os significados a eles atribuídos nesta seção.

Administradora	É a Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Paulista, nº 1.111, 2º andar - parte, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 33.868.597/0001-40;
Agências de Classificação de Risco	É a Austin Rating Serviços Financeiros, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto Magalhães, nº 110, conjunto 73, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.803.488/0001-09, ou sua sucessora a qualquer título, em conjunto com a Standard & Poor's Rating Services, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18º andar, Pinheiros, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.295.585/0001-40, ou sua sucessora, a qualquer título;
Agente Escriurador	É a Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., ou sua sucessora a qualquer título;
Amortização Extraordinária	Significa a amortização extraordinária das Quotas Seniores exclusivamente para fins de enquadramento do patrimônio do Fundo à Razão de Garantia;
Assembléia Geral	É a Assembléia Geral de Quotistas do Fundo;
ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais;
Ativos Financeiros	São os bens, ativos, direitos e investimentos financeiros distintos dos Direitos de Crédito, que compõe o Patrimônio Líquido do Fundo, conforme descrito neste Prospecto Definitivo;
Auditor Independente	É a KPMG Auditores Independentes, sociedade de auditoria independente com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Renato Paes de Barros, nº 33, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 057.755.217/0001-29, ou sua sucessora a qualquer título;
BACEN	Banco Central do Brasil;
Carteira	É a carteira do Fundo, formada por Direitos de Crédito e Ativos Financeiros;
Cedente	É o Banco BVA S.A., instituição financeira com sede na Av. Borges de Medeiros, nº 633, sala 501, na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, devidamente inscrito no CNPJ/MF sob o nº 32.254.138/0001-03, o qual, de tempos em tempos, cede os

Cédulas de Crédito Bancário	Direitos de Crédito ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão; são as cédulas de crédito bancário emitidas pelos Clientes em favor do Cedente, por meio das quais são formalizados os termos e as condições do empréstimo;
CETIP	É a CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos;
Clientes	São os clientes pessoas jurídicas do Cedente, residentes e domiciliados no Brasil, que celebram empréstimos e financiamentos (as quais dão origem aos Direitos de Crédito), e que tenham sido objeto da política de concessão de crédito descrita neste Prospecto Definitivo;
CMN	É o Conselho Monetário Nacional;
Compromisso de Promessa de Subscrição de Quotas Subordinadas	É o “ <i>Compromisso de Subscrição e Integralização de Quotas Subordinadas e Outras Avenças</i> ”, celebrado entre a Administradora e o Cedente;
Condições da Cessão	São as condições de cessão dos Direitos de Crédito, as quais deverão ser verificadas pela Gestora antes de cada cessão ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão e conforme indicadas neste Prospecto Definitivo;
Conta do Fundo	É a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo junto ao Banco Citibank S.A., que será utilizada para todas as movimentações de recursos pelo Fundo, inclusive para pagamento das Obrigações do Fundo;
Contrato de Cessão	É o “ <i>Contrato de Cessão e Aquisição de Direitos de Crédito e Outras Avenças</i> ” celebrado entre a Administradora e o Cedente, com a interveniência da Gestora, e que deverá ser registrado no Cartório de Títulos e Documentos da sede da Administradora e do Cedente;
Contrato de Depósito e Cobrança	É o “ <i>Contrato de Prestação de Serviços de Depósito de Documentos Comprobatórios e Cobrança de Direitos de Crédito e Outras Avenças</i> ” firmado pelo Custodiante com o Cedente para realizar a guarda física dos Documentos Comprobatórios, a cobrança ordinária dos Direitos de Crédito e a cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos;
Contrato de Distribuição	É o “ <i>Contrato de Coordenação e Distribuição Pública, em Regime de Melhores Esforços de Colocação, de Quotas Seniores de Emissão do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II</i> ”, firmado entre a Administradora, em nome do Fundo e o Banco BVA S.A.;

Contrato de Gestão	É o “ <i>Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira de Fundo de Investimento e Outras Avenças</i> ”, firmado entre a Gestora e a Administradora, em nome do Fundo;
Contrato de Serviços de Classificação de Risco	É o contrato para elaboração de classificação de risco das Quotas Seniores do Fundo, firmado por cada uma das Agências de Classificação de Risco e a Administradora;
Coordenador Líder	É o Banco BVA S.A., ou seu sucessor a qualquer título;
CrITÉrios de Elegibilidade	Os critérios de elegibilidade a serem observados pelo Custodiante previamente a cada operação de aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo, conforme definidos neste Prospecto Definitivo;
Custodiante	É a Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., ou sua sucessora a qualquer título;
CVM	É a Comissão de Valores Mobiliários;
Datas de Amortização	É todo dia 5 (cinco) de cada mês, a partir do primeiro mês subsequente ao término do Período de Carência;
Data de Aquisição e Pagamento	É a seguinte data: (i) data de verificação pelo Custodiante do atendimento, pelos Direitos de Crédito, aos Critérios de Elegibilidade; ou (ii) a data de pagamento do Preço de Aquisição; o que ocorrer por último;
Data de Emissão	É a data da primeira integralização de Quotas Seniores do Fundo;
Data da 1ª Subscrição de Quotas	É a data da 1ª subscrição das Quotas Seniores ou das Quotas Subordinadas, conforme o caso, em que os recursos são efetivamente colocados, pelos Investidores Qualificados, à disposição do Fundo;
Data de Resgate	É a data em que se dará o resgate integral de cada classe de Quotas;
Dias Úteis	Significa qualquer dia, de segunda a sexta-feira, exceto (i) feriados ou dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente comercial ou bancário no Estado ou na sede social da Administradora; e (ii) feriados de âmbito nacional, ressalvados os casos em que os pagamentos devam ser efetuados pela CETIP, hipótese em que somente haverá prorrogação quando a data do pagamento coincidir com feriados nacionais, sábados ou domingos;

Direitos de Crédito	São todos os direitos de crédito adquiridos ou a serem adquiridos pelo Fundo, oriundos de Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Clientes em favor do Cedente, sendo que cada parcela devida pelo Cliente no âmbito da respectiva Cédula de Crédito Bancário será considerada, individualmente, um Direito de Crédito;
Direitos de Crédito Inadimplidos	Os Direitos de Crédito vencidos e não pagos pelos respectivos Clientes após 15 (quinze) dias contados das respectivas datas de vencimento;
Diretor Designado	É o diretor da Administradora designado para, nos termos da legislação aplicável, responder civil e criminalmente, pela gestão, supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações a relativas ao Fundo;
Documentos Comprobatórios	São os instrumentos que compõem os Direitos de Crédito, quais sejam as Cédulas de Crédito Bancário e os instrumentos de garantia relacionados a cada Cédula de Crédito Bancário e nela descrito;
Encargos do Fundo	São as despesas do Fundo descritas na seção “Características do Fundo – Despesas e Encargos do Fundo” deste Prospecto Definitivo;
Eventos de Avaliação	São quaisquer dos eventos indicados na seção “Liquidação do Fundo - Eventos de Avaliação” deste Prospecto Definitivo;
Eventos de Liquidação	São quaisquer dos eventos indicados na seção “Liquidação do Fundo - Eventos de Liquidação” deste Prospecto Definitivo;
Excesso de Cobertura	É quando a relação, expressa em valores percentuais, entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor total das Quotas Seniores em Circulação estiver acima de 167% (cento e sessenta e sete por cento);
FGC	Fundo Garantidor de Créditos;
Fundo	Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II;
Garantias	São as seguintes garantias: (i) alienação fiduciária de bem imóvel; (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios, incluindo cessão fiduciária de aplicações financeiras; (iii) alienação fiduciária de bens móveis; (iv) penhor de bens móveis; ou (v) carta de fiança bancária emitida por qualquer uma das Instituições Autorizadas.

Gestora	Pentágono Trust Participações Ltda., sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Tabapuã, nº 1.123, 4º andar, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.669.414/0001-57;
Governo Federal	É o Governo da República Federativa do Brasil;
Instituições Autorizadas:	São as seguintes instituições financeiras: Banco do Brasil S.A., HSBC Bank Brasil S.A., - Banco Múltiplo, Banco Bradesco S.A., Banco Citibank S.A., Banco Itaú Unibanco S.A., Banco Santander S.A. e Banco Votorantim S.A.
Instrução CVM 356	É a Instrução nº 356 da CVM, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada;
Instrução CVM 409	É a Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada;
Instrução CVM 400	É a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada;
Investidores Qualificados	São todos os investidores autorizados nos termos da regulamentação em vigor a investir em fundos de investimento em direitos creditórios incluindo, mas não se limitando a instituições financeiras; companhias seguradoras e sociedades de capitalização; entidades abertas e fechadas de previdência complementar; pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; e regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios, conforme estabelecido no art. 109 da Instrução CVM 409;
Limites de Concentração	São os limites de concentração estabelecidos na seção “Características do Fundo - Política de Investimento e Composição da Carteira” deste Prospecto Definitivo;
Meta de Rentabilidade Prioritária	É a meta de remuneração das Quotas Seniores estabelecida na seção “Características da Oferta” deste Prospecto Definitivo;
Obrigações do Fundo	São todas as obrigações do Fundo previstas no Regulamento, incluindo, mas não se limitando, ao pagamento dos Encargos do Fundo, da remuneração e da amortização, e ao resgate das Quotas;
Oferta	É a Distribuição Pública das Quotas Seniores do Fundo;
Partes Relacionadas	São (i) as pessoas físicas e jurídicas controladoras de determinada pessoa; (ii) as sociedades direta ou indiretamente controladas por tal pessoa; (iii) as sociedades coligadas com tal pessoa; e/ou (iv) sociedades sob controle comum com tal pessoa;

Patrimônio Líquido	Significa o somatório dos valores dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, subtraídas as exigibilidades referentes aos Encargos do Fundo e as provisões dos Direitos de Crédito;
Periódico	É o jornal “DCI – Comércio, Indústria & Serviços”, edição nacional;
Período de Carência	Significa o período de 6 (seis) meses contado da Data da 1ª Subscrição de Quotas Seniores;
Prazo de Duração	É o período de 48 (quarenta e oito) meses, contados da Data da 1ª Subscrição de Quotas, ou até a data em que todas as Quotas do Fundo tenham sido integralmente amortizadas e resgatadas, dentre os quais, aquele que ocorrer primeiro;
Prazo de Exercício	É o prazo outorgado ao Cedente de 15 (quinze) Dias Úteis contados do recebimento de notificação expedida pela Administradora, para exercer o direito de primeira recusa, na hipótese de a Administradora desejar alienar quaisquer Direitos de Crédito para terceiros;
PIS	É a Contribuição ao Programa de Integração Social;
Preço de Aquisição	É o preço de aquisição de cada Direito de Crédito pago pelo Fundo ao Cedente, em moeda corrente nacional, conforme indicado em cada Termo de Cessão;
Prospecto Definitivo	É o presente Prospecto Definitivo e suas posteriores alterações;
Quotas	São as Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas, consideradas em conjunto;
Quotas Seniores	São as Quotas de classe sênior, emitidas pelo Fundo em uma ou mais séries;
Quotas Seniores em Circulação	É a totalidade das Quotas Seniores emitidas, excetuadas as Quotas Seniores resgatadas;
Quotas Subordinadas	São as quotas de classe subordinada, emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;
Quotistas	São os titulares das Quotas emitidas pelo Fundo;
Quotistas Dissidentes	É o Quotista que delibera a favor da Liquidação Antecipada do Fundo em Assembléia Geral, na hipótese da ocorrência de Evento de Liquidação, quando a decisão assemblear é contra a liquidação do Fundo;

Razão de Garantia	É a relação, expressa em valores percentuais, entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor total das Quotas Seniores em Circulação;
Recebíveis a Performar	São recebíveis dados em garantia do pagamento de Direitos de Crédito ofertados ao Fundo, decorrentes de contratos de fornecimento de bens e/ou serviços celebrados entre os Clientes e terceiros, cuja prestação por parte do Cliente ainda não tenha ocorrido no momento em que o Direito de Crédito objeto da garantia é ofertado ao Fundo, bem como seus eventuais documentos e/ou instrumentos acessórios, sendo certo que tais recebíveis deverão contar com mecanismo de pagamento pré-estabelecido, por meio de depósito em conta vinculada de movimentação exclusiva do Cedente ou pagamento de boleto bancário cujos recursos serão creditados também em conta vinculada de movimentação exclusiva do Cedente;
Regulamento	É o Regulamento do Fundo;
Reserva de Liquidez:	A soma correspondente a, no mínimo, 2,0% (dois por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, que deverá ser mantida, pela Administradora, em caixa, depósitos bancários à vista e/ou aplicações de liquidez imediata (líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza), para pagamento dos Encargos do Fundo;
Resolução CMN 2.907	É a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.907, de 29 de novembro de 2001;
SELIC	É o Sistema Especial de Liquidação e Custódia;
Taxa de Administração	É remuneração mensal devida à Administrador, conforme prevista neste Prospecto Definitivo;
Termo de Cessão	São os documentos pelos quais o Fundo adquire os Direitos de Crédito do Cedente nos termos do Contrato de Cessão, e que deverão ser registrados no Cartório de Títulos e Documentos da sede da Administradora e do Cedente, nos termos do Contrato de Cessão;
Termo de Adesão ao Regulamento	É o documento por meio do qual o Quotista adere ao Regulamento e que deve ser firmado quando de seu ingresso no Fundo;
Taxa DI	Taxas médias referenciais dos depósitos interfinanceiros (CDI Extra-Grupo), apuradas pela CETIP e divulgadas pela resenha diária da ANDIMA, expressas na forma percentual e calculadas diariamente, sob forma de capitalização composta, com base em um ano de 252 dias úteis;

	<p>No caso de indisponibilidade temporária da Taxa DI quando da distribuição de rendimentos prevista no Regulamento, será utilizada, em sua substituição, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI conhecida até a data do cálculo, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, tanto por parte do Fundo quanto pelos titulares das Quotas Seniores, quando das distribuições de rendimentos posteriores;</p> <p>Na ausência de apuração e/ou divulgação da Taxa DI por prazo superior a 30 (trinta) dias, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal, a Administradora, mediante aviso aos Quotistas, deverá convocar Assembléia Geral para definir a nova taxa substituta. Até a deliberação da nova taxa substituta, será utilizada como Taxa DI a última Taxa DI conhecida antes da ausência de apuração e/ou divulgação, extinção ou imposição legal da Taxa DI, conforme o caso;</p>
Taxa Mínima de Cessão	É a taxa mínima de cessão a ser aplicada na aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo, conforme descrita na seção “Características dos Direitos de Crédito” deste Prospecto Definitivo;
Valor dos Direitos de Crédito	Com relação a cada Direito de Crédito, significa o Preço de Aquisição, (i) acrescido dos rendimentos auferidos a partir da Data de Aquisição e Pagamento, conforme contabilizados diariamente pelo Fundo, e (ii) decrescido dos pagamentos realizados pelo Cliente, ou à sua ordem, após a Data de Aquisição e Pagamento;
Valor Unitário de Emissão	É o valor unitário de emissão das Quotas Seniores ou das Quotas Subordinadas, na Data da 1ª Subscrição de Quotas; e
Valor Unitário de Referência	Significa (i) na Data de Emissão de Quotas Seniores, o respectivo Valor Unitário de Emissão, ou (ii) nos Dias Úteis subsequentes à Data de Emissão, o Valor Unitário de Referência do Dia Útil imediatamente anterior, acrescido dos rendimentos no período com base na Meta de Rentabilidade Prioritária estabelecida para as Quotas Seniores; sendo certo que, nas Datas de Amortização, após os pagamentos de amortizações, o Valor Unitário de Referência será deduzido do montante efetivamente pago a título de amortização das Quotas Seniores.

IDENTIFICAÇÃO DA ADMINISTRADORA E DOS DEMAIS PRESTADORES DE SERVIÇOS DO FUNDO

Administradora, Custodiante e Agente Escriturador	Coordenador Líder
Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., At.: Erick Warner de Carvalho Av. Paulista, nº 1.111, 2º andar - parte São Paulo – SP Telefone: (11) 4009-2189 Fac-símile: (11) 2122-2054 E-mail: erick.carvalho@citi.com Internet: www.citibank.com	Banco BVA S.A At.: José Antonio Ferraiuolo Av. Borges de Medeiros, nº 633, sala 501 Rio de Janeiro - RJ Telefone: (11) 2173-2721 Fac-símile: (11) 2173-8786 E-mail: jferraiuolo@bancobva.com.br Internet: www.bancobva.com.br
Gestora	Auditor Independente
Pentágono Trust Participações Ltda. At.: Francklin Dias de Oliveira Rua Tabapuã, nº 1.123, 4º andar, Itaim Bibi São Paulo - SP Telefone: (11) 2872-3630 Fac-símile: (11) 2872-3630 E-mail: funds@pentagonotrust.com.br Internet: www.pentagonotrust.com.br	KPMG Auditores Independentes At.: Diego Pereira Rua Renato Paes de Barros, nº 33 São Paulo - SP Fone: (11) 2183-3637 Fax: (11) 2183.3001 E-mail: diegopereira@kpmg.com.br Internet: www.kpmg.com.br
Consultores Legais	Agências de Classificação de Risco
Souza, Cescon, Barriau e Flesch Advogados At: Sr. Eduardo Herszkowicz Rua Funchal, 418, 11º andar São Paulo - SP Tel: (11) 3089-6500 Fac-símile (11) 3089-6565 E-mail: eduardo@scbf.com.br Internet: www.scbf.com.br	Austin Rating Serviços Financeiros At.: Sr. Maurício Bassi Rua Leopoldo do Couto Magalhães, n.º 110, conjunto 73 São Paulo - SP Tel.: (11) 3377-0709 Fax: (11) 3377-0739 E-mail: mauricio.bassi@austin.com.br Internet: www.austin.com.br
	Standard & Poor's Rating Services At.: Sr. Jean-Pierre Cote Gil Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18 andar São Paulo – SP Tel.: (11) 3039-9743 Fax: (11) 3039-9701 E-mail: jp_gil@standardandpoors.com Internet: www.standardandpoors.com

CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

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

Emissor:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II, constituído sob a forma de condomínio fechado, nos termos da Instrução CVM 356, da Resolução CMN 2.907 e do seu Regulamento.
Coordenador Líder	Banco BVA S.A., contratado pela Administradora, em nome do Fundo, para realizar a distribuição pública das Quotas Seniores sob o regime de melhores esforços, nos termos do Contrato de Distribuição.
Quantidade de Quotas Seniores:	130.000 (cento e trinta mil) Quotas Seniores.
Valor Unitário de Emissão das Quotas Seniores:	R\$ 1.000,00 (mil reais).
Número de Séries:	Série única.
Valor Total da Oferta:	R\$ 130.000.000,00 (cento e trinta milhões de reais).
Valor Mínimo da Oferta:	R\$ 90.000.000,00 (noventa milhões de reais).
Valor Mínimo de Investimento por Investidor:	R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).
Data de Emissão das Quotas Seniores:	É a data da primeira integralização de Quotas Seniores do Fundo.
Período de Carência das Quotas Seniores para Amortização:	06 (seis) meses a contar da 1ª integralização das Quotas Seniores.

Prazo de Resgate das Quotas Seniores:	48 (quarenta e oito) meses a contar da 1ª integralização das Quotas Seniores.
Meta Rentabilidade Prioritária das Quotas Seniores:	Juros remuneratórios correspondentes a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI, over extra-grupo (“Taxa DI”), calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na Internet (http://www.cetip.com.br) capitalizada de uma sobretaxa de 3,5% (três e meio por cento) expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis. Os Juros Remuneratórios serão calculados de forma exponencial e cumulativa, <i>pro rata temporis</i> por dias úteis decorridos, incidentes sobre o valor nominal unitário de cada Quota Sênior, desde a Data de Emissão até a respectiva Data de Resgate.
Classificação de Risco das Quotas Seniores:	“AA” pela Austin Rating Serviços Financeiros. “brAAf” pela Standard & Poor’s Rating Services
Prazo de Distribuição das Quotas Seniores:	Até 180 (cento e oitenta) dias a contar da data de publicação do anúncio de início da Oferta.
Procedimento de Distribuição das Quotas Seniores:	O Coordenador Líder realizará a distribuição pública das Quotas Seniores, sob o regime de melhores esforços. Será adotado o procedimento diferenciado de distribuição, não havendo lotes máximos ou mínimos, nem reservas antecipadas. Os pedidos serão atendidos na ordem cronológica de confirmação, de acordo com a disponibilidade de Quotas Seniores para subscrição.
Forma de Subscrição e Integralização:	No ato de subscrição das Quotas Seniores, o subscritor (i) assinará o boletim de subscrição, que também será assinado pela Administradora; (ii) se comprometerá a integralizar as Quotas Seniores subscritas na forma prevista no anúncio de início da Oferta, respeitadas as demais condições previstas no Regulamento; e (iii) indicará um representante responsável e seu respectivo endereço físico para correspondências e endereço de correio eletrônico para o recebimento das comunicações enviadas pela Administradora nos termos do Regulamento.
Aplicação dos Recursos pelo Fundo:	Os recursos provenientes da emissão das Quotas Seniores serão utilizados, pelo Fundo, na aquisição de Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, sempre observada a política de investimentos, de composição, de diversificação da Carteira do Fundo e a ordem de alocação de recursos estabelecida no Regulamento.

Público Alvo:

São os Investidores Qualificados, incluindo, mas não se limitando as instituições financeiras; companhias seguradoras e sociedades de capitalização; entidades abertas e fechadas de previdência complementar; pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; e regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios, conforme estabelecido no artigo 109 da Instrução CVM 409.

Maiores Informações:

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

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS – CVM

Rua Sete de Setembro, nº 111

Rio de Janeiro, RJ

www.cvm.gov.br

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

Avenida República do Chile, nº 230, 11 andar, Rio de Janeiro – RJ

ou

Rua Libero Badaró, nº 425, 24 andar, São Paulo – SP

www.cetip.com.br

CITIBANK DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.,

Av. Paulista, nº 1.111, 2º andar - parte

São Paulo – SP

www.citibank.com.br

BANCO BVA S.A.

Av. Borges de Medeiros, nº 633, sala 501

Rio de Janeiro – RJ

www.bancobva.com.br

DESCRIÇÃO DE RELAÇÕES SOCIETÁRIAS OU LIGAÇÕES CONTRATUAIS RELEVANTES

Exercício das Funções de Administradora e de Custodiante

A Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. exercerá as funções de administradora e de custodiante do Fundo. A remuneração pelos serviços de administração e de custódia é calculada de modo integrado e encontra-se estabelecida em contrato de prestação de serviços de administração e custódia celebrado entre a Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e cada um dos fundos, sujeitando-se às características específicas de cada fundo.

Relação entre a Administradora e a Gestora

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

Relação entre a Administradora e o Auditor Independente

Na data deste Prospecto Definitivo, a Administradora e o Auditor Independente não mantinham qualquer relacionamento comercial e/ou relações societárias além daqueles descritos neste Prospecto Definitivo, assim como do relacionamento existente em razão de o Auditor Independente ter sido contratada para prestar serviços de auditoria em outros fundos de investimento também administrado pela Administradora.

Relação entre a Administradora e as Agências de Classificação de Risco

Na data deste Prospecto Definitivo, a Administradora e as Agências de Classificação de Risco não mantinham qualquer relacionamento comercial e/ou relações societárias além daqueles descritos neste Prospecto Definitivo, assim como do relacionamento existente em razão de as Agências de Classificação de Risco terem sido contratadas para prestar serviços de classificação de risco em outros fundos de investimento também administrado pela Administradora.

Relação entre a Administradora e o Cedente

Na data deste Prospecto Definitivo, a Administradora e o Cedente Contratados não mantinham qualquer relacionamento comercial e/ou relações societárias além daqueles descritos neste Prospecto Definitivo.

CONFLITO DE INTERESSES

Não há conflito de interesses entre o Cedente, a Administradora, o Gestor e o Custodiante, que são as instituições envolvidas nos processos de origem, administração e gestão do Fundo.

PROCEDIMENTO DE DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS

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

MONTANTE TOTAL DA OFERTA E REGIME DE DISTRIBUIÇÃO

O Fundo está realizando uma oferta para distribuição pública de até 130.000 (cento e trinta mil) Quotas Seniores, com Valor Unitário de Emissão de R\$1.000,00 (mil reais) na Data de Emissão, perfazendo o montante total de até R\$130.000.000,00 (cento e trinta milhões de reais). As Quotas Seniores serão distribuídas publicamente pelo Coordenador Líder, em regime de melhores esforços.

INÍCIO E ENCERRAMENTO DA DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS SENIORES

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

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

DISTRIBUIÇÃO E NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS SENIORES

As Quotas Seniores serão registradas para distribuição primária no MDA - Módulo de Distribuição de Ativos, organizado e operacionalizado pela CETIP e para negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, organizado e operacionalizado pela CETIP, observado que: (a) os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência de suas Quotas; e (b) caberá exclusivamente aos eventuais intermediários da negociação assegurar que os adquirentes das Quotas sejam Investidores Qualificados e que tiveram acesso ao Regulamento e ao Prospecto Definitivo do Fundo e assinaram o Termo de Adesão.

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

DEMONSTRATIVO DE CUSTO DE DISTRIBUIÇÃO

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

Custos da Distribuição	Montante (R\$)	% em relação ao valor Total da Oferta
Comissões de Colocação	10.000,00	0,008%
Taxa de registro na CVM	82.870,00	0,064%
Taxa de registro na CETIP	1.947,44	0,001%
Taxa de registro na ANBIMA	2.600,00	0,002%
Assessoria Jurídica	75.000,00	0,058%
Custos de Classificação de Risco	50.000,00	0,038%
Custos com Cartório	11.137,42	0,009%
Despesas com Publicações	54.380,55	0,042%
Total	287.935,41	0,221%

A tabela a seguir apresenta o custo unitário de distribuição das Quotas Seniores objeto desta Oferta:

Quantidade de Quotas Seniores	Custo da Oferta (R\$)	Custo por Quota Sênior (R\$)
130.000	287.935,41	2,2148

CRONOGRAMA DA OFERTA

A Oferta terá o seguinte cronograma tentativo:

Evento	Data Estimada⁽¹⁾
Protocolo do Pedido de Registro da Oferta na CVM	26/05/2010
Disponibilização do Prospecto Definitivo	26/05/2010
Obtenção do registro da Oferta	03/06/2010
Publicação do Anúncio de Início	04/06/2010
Publicação do Anúncio de Encerramento ⁽²⁾	06/12/2010

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

⁽²⁾ Ocorrerá em até 180 (cento e oitenta) dias a partir de publicação do anúncio de início da Oferta.

DISTRIBUIÇÃO PARCIAL

Será admitida a distribuição parcial das Quotas Seniores, sendo que a manutenção da Oferta está condicionada à subscrição da quantidade mínima de 90.000 (noventa mil) Quotas Seniores, perfazendo o montante de R\$90.000.000,00 (noventa milhões de reais).

Caso ocorra a distribuição parcial aqui referida, as Quotas Seniores que não forem efetivamente subscritas e integralizadas dentro do prazo de distribuição serão canceladas pela Administradora.

Não sendo realizada a distribuição da quantidade mínima de Quotas Seniores, a Oferta será imediatamente cancelada pela Administradora, que deverá comunicar imediatamente os investidores sobre o cancelamento da Oferta, mediante publicação de aviso no Periódico. Nesse caso, os valores até então integralizados pelos Quotistas serão devolvidos pela Administradora, no prazo de 3 (três) Dias Úteis contados da data da publicação do referido aviso, sem nenhum acréscimo ou correção.

MODIFICAÇÃO DA OFERTA

Nos termos do artigo 25 e seguintes da Instrução CVM 400, havendo, a juízo da CVM, alteração substancial, posterior e imprevisível nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro da Oferta, que acarrete aumento relevante dos riscos assumidos pelo Fundo e inerentes à própria Oferta, a CVM poderá acolher pleito de modificação ou revogação da Oferta. É sempre permitida a modificação da Oferta para melhorá-la em favor dos investidores. Em caso de revogação da Oferta, os atos de aceitação anteriores ou posteriores tornar-se-ão sem efeito, sendo que os valores eventualmente depositados pelos investidores serão devolvidos pela Administradora sem juros ou correção monetária, no prazo de 3 (três) Dias Úteis, contados da referida comunicação.

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

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

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

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

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

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

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

O FUNDO

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

O Prazo de Duração do Fundo será de no máximo 48 (quarenta e oito) meses, contados da primeira data de subscrição, ou até a data em que todas as Quotas do Fundo tenham sido integralmente amortizadas e resgatadas, dentre os quais, aquele que ocorrer primeiro. O Prazo de Duração do Fundo poderá ser alterado por deliberação dos Quotistas reunidos em Assembléia Geral.

O Fundo poderá ser liquidado por deliberação da Assembléia Geral.

A última versão do Regulamento do Fundo foi registrada no 10º Cartório de Registro de Títulos e Documentos da cidade de São Paulo, em 02 de julho de 2010, sob o nº 1.923.156.

BASE LEGAL

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

CLASSIFICAÇÃO ANBIMA

FIDC

PÚBLICO ALVO

O Fundo é destinado a Investidores Qualificados, incluindo mas não se limitando a instituições financeiras; companhias seguradoras e sociedades de capitalização; entidades abertas e fechadas de previdência complementar; pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; e regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios, conforme estabelecido no art. 109 da Instrução CVM 409.

O Fundo é destinado exclusivamente aos Investidores Qualificados. O investimento nas Quotas Seniores do Fundo não é adequado a investidores que necessitem de liquidez considerável, uma vez que a negociação das Quotas Seniores no mercado secundário brasileiro é restrita. Além disso, o Fundo tem a forma de condomínio fechado, ou seja, não admite a possibilidade de resgate de quotas, salvo pelo prazo de duração da Série, ou pela liquidação antecipada do Fundo. Adicionalmente, o investimento nas Quotas Seniores do Fundo não é adequado a investidores que não estejam dispostos a correr riscos inerentes ao investimento em Quotas Seniores de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.

APLICAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos provenientes da presente emissão de Quotas Seniores serão utilizados, pelo Fundo, para a aquisição de Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, sempre observada a política de

investimentos, de composição, de diversificação da Carteira do Fundo e a ordem de alocação de recursos estabelecida no Regulamento.

OBJETIVO DE INVESTIMENTO

O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Quotistas a valorização de suas Quotas por meio da aplicação de seu Patrimônio Líquido na aquisição de: (i) Direitos de Crédito que atendam aos Critérios de Elegibilidade e às Condições da Cessão, e (ii) Ativos Financeiros, observados todos os índices de composição e diversificação da Carteira do Fundo, estabelecidos no Regulamento.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Decorridos 90 (noventa) dias do início das suas atividades, o Fundo deverá ter alocado, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do seu Patrimônio Líquido em Direitos de Crédito.

A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos de Crédito será necessariamente alocada nos Ativos Financeiros abaixo relacionados:

- (a) moeda corrente nacional;
- (b) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- (c) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados na alínea “b” acima; e
- (d) quotas de fundos de investimento que sejam administrados por uma Instituição Autorizada e que (i) invistam, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) da sua carteira em títulos de emissão do Tesouro Nacional e (ii) sejam remunerados com base na Taxa DI ou na Taxa SELIC.

A Gestora envidará seus melhores esforços para adquirir Ativos Financeiros cujos vencimentos propiciem à Carteira classificação de investimento de “longo prazo”, para fins de tributação do Quotista.

A Gestora não poderá utilizar instrumentos derivativos e não realizará operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro.

O Fundo poderá contratar operações com empresas controladoras, controladas, coligadas e/ou subsidiárias da Administradora e/ou da Gestora e, ainda, com carteiras e/ou fundos de investimento administrados e/ou geridos pela Administradora e/ou pela Gestora ou pelas pessoas a eles ligadas acima mencionadas.

O Fundo deverá respeitar, em cada Data de Aquisição e Pagamento, os limites de concentração estabelecidos nos itens abaixo (“Limites de Concentração”), em todos os casos considerados *pro forma*, depois de computada a cessão pretendida, em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo, observado que o Direito de Crédito ofertado terá seu valor calculado com base no seu Preço de Aquisição:

- (a) o Valor dos Direitos de Crédito relacionados a cada um dos 10 (dez) Clientes com maior representatividade dentro da Carteira do Fundo não poderá ser superior a 8,0% (oito por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, sendo certo que o somatório do Valor dos Direitos de Crédito relacionados aos 10 (dez) referidos Clientes não poderá ser superior a 65% (sessenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (b) o Valor dos Direitos de Crédito relacionados a cada Cliente compreendido desde o 11º (décimo primeiro) maior Cliente até o 20º (vigésimo) maior Cliente com representatividade dentro da Carteira do Fundo não poderá ser superior a 6,0% (seis por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (c) o Valor dos Direitos de Crédito relacionados a cada um dos Clientes após o 20º (vigésimo) maior Cliente não poderá ser superior a 2,5% (dois e meio por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;

- (d) com relação aos setores de atuação dos Clientes, os mesmos foram definidos para fins de concentração tendo por base a Classificação Nacional de Atividades Econômicas – CNAE, e deverão ser observados os seguintes limites de concentração:

Setor	Máximo (% Patrimônio Líquido)
Primeiro setor com maior representatividade dentro da Carteira do Fundo	20%
Segundo setor com maior representatividade dentro da Carteira do Fundo	15%
Demais Setores	10%

- (e) com relação ao *rating* atribuído pelo Cedente aos Clientes, de acordo com a sua política de concessão de crédito, deverão ser observados os seguintes limites de concentração, sendo certo que o Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito de Clientes com *rating* “D”, mas tão somente mantê-los em sua carteira em caso de rebaixamento do *rating* atribuído pelo Cedente ao respectivo Cliente:

Rating	Mínimo (% Patrimônio Líquido)	Máximo (% Patrimônio Líquido)
AA	5%	100%
AA + A	30%	100%
AA + A + B	80%	100%
C	0%	15%
D	0%	5%

- (f) os Direitos de Crédito com vencimento superior a 756 (setecentos e cinquenta e seis) Dias Úteis contados da Data de Aquisição e Pagamento deverão representar em conjunto, no máximo, 75% (setenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (g) no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo deverá ser representado por Direitos de Crédito garantidos por alienação fiduciária de bem imóvel, cujo valor corresponda a, pelo menos, 100% (cento por cento) do valor do saldo devedor de principal dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo;
- (h) no mínimo 65% (sessenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo deverá ser representado por Direitos de Crédito garantidos por pelo menos uma das Garantias, cujo valor corresponda a, pelo menos, 100% (cento por cento) do valor do saldo devedor de principal dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo;
- (i) 100% (cem por cento) dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo deverão contar com uma ou mais Garantias, cujo valor agregado corresponda a, pelo menos, 70% (setenta por cento) do valor do saldo devedor de principal dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo;
- (j) 100% (cem por cento) dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo deverão contar com fiança ou aval integral dos sócios quotistas ou acionistas dos Clientes; e
- (k) no máximo 10% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo poderá ser representado por Direitos de Crédito indexados com taxa de juros pré-fixada.

O valor de quaisquer bens, direitos e ativos dados em garantia pelos Clientes com relação aos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo será equivalente (i) no caso de direitos creditórios performados, tais como duplicatas, cheques e/ou notas promissórias, ao seu valor de face na data em que o Direito de Crédito ao qual está vinculado é oferecido ao Fundo; (ii) no caso de Recebíveis a Performar, ao somatório das parcelas a vencer, previstas nos contratos que originaram os respectivos recebíveis ou, quando não houver, à média histórica mensal de pagamentos realizados no âmbito dos referidos contratos nos 6 (seis) meses anteriores à cessão do Direito de Crédito ao Fundo, multiplicado pelos meses até o vencimento do respectivo Direito de Crédito; (iii) no caso de bem imóvel, ao seu valor de mercado, apurado com base em laudo de avaliação emitido por empresa especializada ou qualquer outra entidade escolhida pela Gestora; (iv) no caso de bem móvel, ao seu valor de mercado, se houver, apurado com base em laudo de avaliação emitido por empresa especializada ou qualquer outra entidade escolhida pela Gestora ou, alternativamente, ao valor da nota fiscal de venda do bem; (v) no caso de aplicações financeiras, extrato das aplicações emitido na data em que o Direito de Crédito ao qual estão vinculadas é oferecido ao Fundo, e (vi) no caso de carta de fiança, o valor garantido pela Instituição Autorizada na data em que o Direito de Crédito ao qual está vinculada é oferecido ao Fundo.

No caso de cessão fiduciária de direitos creditórios relacionadas aos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, os mesmos deverão contar com mecanismo de pagamento pré-estabelecido por meio de depósito em conta vinculada de movimentação exclusiva do Cedente ou pagamento de boleto bancário cujos recursos serão creditados também em conta vinculada de movimentação exclusiva do Cedente. Adicionalmente, na hipótese da ausência de anuência pelo sacado à trava de domicílio bancário perfeita, será acatada a trava de domicílio simples, sem anuência do sacado.

Caberá exclusivamente à Gestora a responsabilidade pela verificação dos Limites de Concentração.

Os percentuais de composição e diversificação da carteira do Fundo indicados acima serão observados diariamente pela Gestora, após 180 (cento e oitenta) dias contados da Data da 1ª Subscrição de Quotas, com base no Patrimônio Líquido do Fundo do Dia Útil imediatamente anterior. Para tanto, a Gestora basear-se-á, exclusivamente, em informações sobre a carteira do Fundo fornecidas pelo Custodiante.

Para os fins de verificação dos Limites de Concentração, Clientes inseridos dentro de um mesmo grupo econômico deverão ser considerados pela Gestora como um único Cliente, sendo portanto considerados cumulativamente os Valores dos Direitos de Crédito relacionados a cada um dos respectivos Clientes. Para tanto, a Gestora basear-se-á, exclusivamente, em informações sobre os Clientes fornecidas pelo Cedente.

O Cedente será responsável pela existência, certeza, liquidez, exigibilidade, conteúdo, exatidão, veracidade, legitimidade, validade e correta formalização dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo e de suas respectivas garantias, devendo entregar à Gestora os instrumentos de garantia relacionados aos Direitos de Crédito devidamente registrados nos cartórios competentes no período de 60 (sessenta) dias após a respectiva Data de Aquisição e Pagamento.

O Fundo, a Administradora, a Gestora e o Custodiante, bem como seus controladores, sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum, e/ou subsidiárias, não são responsáveis pela certeza, liquidez, exigibilidade, conteúdo, exatidão, veracidade, legitimidade, validade e correta formalização dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, tampouco pela solvência dos Clientes.

CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

Todos e quaisquer Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo deverão atender, cumulativamente, aos seguintes critérios de elegibilidade, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento (“Críticos de Elegibilidade”):

- (a) deverão ser decorrentes de empréstimos concedidos exclusivamente pelo Cedente, tendo como taxa de juros necessariamente (i) CDI acrescido de taxa pré-fixada; (ii) percentual do CDI; ou (iii) taxa pré-fixada;
- (b) deverão ser vinculados a Clientes que não apresentem, no momento de aquisição pelo Fundo, outros Direitos de Crédito vencidos e não pagos ao Fundo;
- (c) não poderão conter parcelas cujo vencimento seja posterior ao término do Prazo de Duração do Fundo;
- (d) deverão ter prazo máximo de vencimento de 1.008 (um mil e oito) Dias Úteis contados da respectiva Data de Aquisição e Pagamento; e
- (e) deverão observar, cumulativamente, as Condições de Cessão, conforme descritas abaixo.

O Custodiante será a instituição responsável por verificar e validar o atendimento dos Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade em cada operação de aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo.

Todas as informações que venham a ser encaminhadas pelo Cedente e/ou pela Gestora ao Custodiante, a fim de que o Custodiante possa verificar o atendimento dos Direitos de Crédito ofertados aos Critérios de Elegibilidade, serão encaminhadas por meio de arquivo eletrônico, em formato previamente acordado entre o Cedente, a Gestora e o Custodiante.

CONDIÇÕES DA CESSÃO

Todos e quaisquer Direitos de Crédito a serem oferecidos pelo Cedente ao Fundo deverão observar, cumulativamente, as seguintes condições (“Condições da Cessão”):

- (a) deverão ter prazo médio de vencimento não superior a 672 (seiscentos e setenta e dois) Dias Úteis contados da Data de Aquisição e Pagamento, considerando o Preço de Aquisição na referida data;
- (b) deverão observar os Limites de Concentração;
- (c) deverão contar com alguma das Garantias abaixo listadas:
 - (i) alienação fiduciária de bem imóvel;
 - (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios, incluindo cessão fiduciária de aplicações financeiras;
 - (iii) alienação fiduciária de bens móveis;
 - (iv) penhor de bens móveis; ou
 - (v) carta de fiança bancária emitida por qualquer uma das Instituições Autorizadas.

- (d) deverão ser garantidos por fiança ou aval integral dos sócios quotistas ou acionistas dos Clientes;
- (e) deverão ser oriundos de Cédulas de Crédito Bancário que tenham como devedores os Clientes;
- (f) deverão observar a Taxa Mínima de Cessão;
- (g) não poderão ser devidos por Cliente que tenha quaisquer receitas oriundas das atividades de industrialização, comercialização e/ou distribuição de armas de fogo, para qualquer finalidade, e de cigarros ou produtos similares;
- (h) não poderão ser devidos por Cliente que tenha atuação principal nos setores agrícola e agropecuário, incluindo frigoríficos; e
- (i) deverão ser cedidos integralmente, não sendo possível a cessão parcial dos Direitos de Crédito.

Caberá exclusivamente à Gestora a responsabilidade pela verificação, em cada Data de Aquisição e Pagamento, das Condições de Cessão, nos termos do Regulamento e do Contrato de Cessão.

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

O Patrimônio Líquido do Fundo corresponderá ao somatório dos valores dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da Carteira do Fundo, subtraídas as exigibilidades referentes aos Encargos do Fundo e as provisões dos Direitos de Crédito.

DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO

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

- (a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e Obrigações do Fundo;
- (b) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas no Regulamento ou na legislação pertinente;
- (c) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos Quotistas;
- (d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo, da análise de sua situação e da atuação da Administradora;
- (e) taxas, emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo, inclusive na realização da distribuição das Quotas Seniores;
- (f) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive eventuais cobranças extrajudiciais que sejam necessárias, e o valor da condenação, caso o Fundo venha a ser vencido, bem como as despesas de cobrança de Direitos de Crédito Inadimplidos incorridas pelo Cedente;

- (g) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à liquidação do Fundo ou à realização de Assembléia Geral;
- (h) taxas de custódia de ativos do Fundo;
- (i) despesas com a contratação de Agências de Classificação de Risco;
- (j) despesas com profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Quotistas, na forma do inciso I, do artigo 31, da Instrução CVM 356; e
- (k) contribuição anual devida à entidade de balcão organizado em que o Fundo tenha suas Quotas admitidas à negociação.

As despesas não previstas como Encargos do Fundo devem correr por conta da Administradora.

Considerando que todos os encargos previstos acima serão suportados pelo Fundo, quaisquer valores adiantados pela Administradora ou pelo Cedente para cobrir tais encargos tornar-se-ão automaticamente créditos destes contra o Fundo, os quais deverão ser prontamente reembolsados pelo Fundo, mediante apresentação da respectiva nota fiscal à Administradora, sempre e assim que houver disponibilidade de caixa.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO

Pelos serviços de administração do Fundo, neles compreendidos as atividades de administração do Fundo, gestão da Carteira, tesouraria, controle e processamento dos títulos e valores mobiliários integrantes de sua Carteira, distribuição, escrituração da emissão e resgate de suas Quotas, o Fundo pagará uma taxa de administração equivalente à somatória dos seguintes montantes, calculados individualmente (“Taxa de Administração”):

- (a) taxa de administração equivalente a 0,20% (vinte centésimos por cento) ao ano, calculada por Dia Útil, à base de 1/252 (um inteiro e duzentos e cinquenta e dois avos), incidente sobre o valor diário do Patrimônio Líquido do Fundo, garantindo-se à Administradora o valor mínimo mensal de R\$15.000,00 (quinze mil reais);
- (b) taxa de gestão a ser paga à Gestora, conforme prevista na tabela abaixo:

Taxa de Gestão	Base de Incidência
0,22% (vinte e dois centésimos por cento) ao ano.	Parcela do Patrimônio Líquido até R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais).
0,195% (cento e noventa e cinco milésimos por cento) ao ano.	Parcela do Patrimônio Líquido que exceder R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) até R\$150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).
0,17% (dezessete centésimos por cento) ao ano.	Parcela do Patrimônio Líquido que exceder R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).

- (c) taxa de distribuição fixa no valor de R\$10.000,00 (dez mil reais), a ser paga ao Cordenador Líder, nos termos do Contrato de Distribuição.

A Taxa de Administração será calculada e provisionada todo dia útil à base de 1/252 (um inteiro e duzentos e cinquenta e dois avos), sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo verificado no dia útil anterior à realização do referido cálculo.

A Taxa de Administração será paga mensalmente à Administradora, por período vencido, no quinto dia útil do mês subsequente à prestação dos serviços, a partir do mês em que ocorrer a primeira integralização de Quotas do Fundo.

Os valores expressos em reais dispostos acima serão atualizados a cada período de 12 (doze) meses contado a partir do mês em que ocorrer a primeira integralização de Quotas, pelo Índice Geral de Preços – Mercado (“IGP-M”) ou, na sua falta, pelo índice que vier a substituí-lo. Na hipótese de extinção do IGP-M, não divulgação ou impossibilidade de sua utilização, será utilizado o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas, ou, na falta de ambos, pela variação do IPC - Índice de Preços ao Consumidor, divulgado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – FIPE.

A Administradora poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços contratados, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da Taxa de Administração.

CUSTOS REFERENTES À DEFESA DOS INTERESSES DO FUNDO

Caso o Fundo não possua recursos disponíveis, em moeda corrente nacional, suficientes para a adoção e manutenção, direta ou indireta, dos procedimentos judiciais e extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros de titularidade do Fundo e à defesa dos direitos, interesses e prerrogativas do Fundo, a maioria dos titulares das Quotas Seniores, reunidos em Assembléia Geral, poderão aprovar o aporte de recursos ao Fundo, por meio da integralização de novas Quotas Seniores, a ser realizada por todos os titulares das Quotas Seniores para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos.

Todos os custos e despesas referidos nesta seção, inclusive para salvaguarda de direitos e prerrogativas do Fundo e/ou com a cobrança judicial e/ou extrajudicial de Direitos de Crédito Inadimplidos, serão de inteira responsabilidade do Fundo, não estando a Administradora, o Cedente, o Custodiante e quaisquer de suas respectivas pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum, em conjunto ou isoladamente, obrigados pelo adiantamento ou pagamento de valores relacionados aos procedimentos referidos nesta seção.

A realização de despesas ou a assunção de obrigações, por conta e ordem do Fundo deverá ser previamente aprovada pelos titulares da maioria das Quotas Seniores reunidos na Assembléia Geral. Caso a realização das referidas despesas ou a assunção de obrigações seja aprovada na forma desta seção, os Quotistas deverão definir na referida Assembléia Geral o cronograma de integralização das novas Quotas Seniores, as quais deverão ser integralizadas pelos titulares das Quotas Seniores em Circulação, na proporção de seus créditos, em moeda corrente nacional, na medida em que os recursos se façam necessários à realização dos procedimentos deliberados na referida Assembléia Geral, sendo vedada qualquer forma de compensação.

Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Administradora antes do recebimento integral do adiantamento e da assunção pelos titulares das Quotas Seniores do compromisso de prover, na proporção de seus respectivos créditos, os recursos necessários ao pagamento de verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado.

A Administradora, a Gestora, o Custodiante, o Coordenador Líder, o Cedente, seus administradores, empregados e demais prepostos não são responsáveis por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos titulares das Quotas Seniores em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os referidos Quotistas não aporem os recursos suficientes para tanto.

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

ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Diariamente, a partir da 1ª Data de Emissão de Quotas Seniores até a liquidação integral das Obrigações do Fundo, a Administradora se obriga a utilizar os recursos disponíveis para atender às exigibilidades do Fundo, obrigatoriamente, na seguinte ordem de preferência:

- (a) pagamento dos Encargos do Fundo;
- (b) provisionamento de recursos equivalentes ao montante estimado dos Encargos do Fundo, a serem incorridos no mês calendário imediatamente subsequente ao mês calendário em que for efetuado o respectivo provisionamento, bem como dos recursos necessário à constituição ou restabelecimento da Reserva de Liquidez;
- (c) aquisição pelo Fundo de Direitos de Crédito a serem originados pelo Cedente, em observância à política de investimento do Fundo, observado o disposto no parágrafo abaixo;
- (d) após o encerramento do Período de Carência, devolução, aos titulares das Quotas Seniores, dos valores aportados ao Fundo, acrescidos da Meta de Rentabilidade Prioritária, por meio do resgate ou amortização de Quotas Seniores; e
- (e) após o encerramento do Período de Carência, pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas.

Durante o Período de Carência, a Administradora poderá utilizar os recursos depositados na Conta do Fundo, provenientes do pagamento dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, na aquisição de novos Direitos de Crédito para o Fundo. Após o término do Período de Carência, e depois de pagos e/ou provisionados os valores estabelecidos nos itens (a) e (b) acima, a Administradora deverá utilizar os recursos remanescentes na Conta do Fundo exclusivamente para a amortização das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas, observadas as demais disposições do Regulamento.

POLÍTICA DE EXERCÍCIO DE DIREITO DE VOTO EM ASSEMBLÉIAS

Para a realização de assembleias relativas aos Ativos Financeiros elencados no Artigo 7º, item “(d)” do Regulamento do Fundo, conforme aplicável, a Gestora do Fundo adotará política de exercício de direito de voto que disciplina os princípios gerais, o processo decisório e quais as matérias relevantes obrigatórias para o exercício do direito de voto. A versão integral da referida política de voto da Gestora encontra-se disposta no website da Gestora no endereço: www.pentagonotrust.com.br/site

CARACTERÍSTICAS DAS QUOTAS

FORMA E ESPÉCIE

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

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

EMIÇÃO DE QUOTAS SENIORES

As Quotas Seniores serão emitidas em série única, e terão as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações comuns:

- (a) prioridade de amortização e/ou resgate em relação às Quotas Subordinadas, observado o disposto no Regulamento;
- (b) Valor Unitário de Emissão a ser fixado em R\$1.000,00 (mil reais);
- (c) valor unitário calculado todo dia útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate;
- (d) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que a cada Quota Sênior corresponderá 1 (um) voto; e
- (e) é expressamente vedado qualquer tipo de subordinação ou tratamento não igualitário entre os titulares de Quotas Seniores.

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

EMIÇÃO DE QUOTAS SUBORDINADAS

O Fundo poderá emitir Quotas Subordinadas, a serem colocadas em uma ou mais distribuições, podendo ser mantido em circulação um número indeterminado de Quotas Subordinadas.

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

- (a) subordinam-se às Quotas Seniores para efeito de amortização e resgate observado o disposto no Regulamento;
- (b) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores em Circulação, admitindo-se o resgate em Direitos de Crédito;
- (c) Valor Unitário de Emissão de R\$1.000,00 (mil reais) na Data da 1ª Subscrição de Quotas Subordinadas, sendo as Quotas Subordinadas distribuídas posteriormente terão seu Valor Unitário de Emissão calculado com base na alínea (d) abaixo;

- (d) valor unitário calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate;
- (e) direito de voto em todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que a cada Quota Subordinada corresponderá 1 (um) voto; e
- (f) serão subscritas exclusivamente pelo Cedente.

As Quotas Subordinadas não serão objeto de oferta pública e serão subscritas pelo Cedente nos termos do Compromisso de Subscrição de Quotas Subordinadas.

As Quotas Subordinadas não terão parâmetro de remuneração definido.

O Compromisso de Subscrição de Quotas Subordinadas tem por objetivo estabelecer os termos e condições segundo os quais o Cedente se compromete a subscrever e a integralizar as Quotas Subordinadas representativas do patrimônio do Fundo, até a liquidação do Fundo, de forma a garantir o atendimento à Razão de Garantia, bem como a subscrição e integralização de Quotas Subordinadas na hipótese de que trata o Capítulo XVIII do Regulamento.

Após o encerramento da primeira distribuição de Quotas Subordinadas, a Administradora poderá realizar novas distribuições de Quotas Subordinadas, em número indeterminado.

EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS

As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas serão emitidas na data em que os recursos sejam colocados pelos Investidores Qualificados à disposição do Fundo (isto é, valor da Quota para o Dia Útil em questão), por meio de qualquer forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN, servindo o comprovante de depósito como recibo de quitação.

A condição de Quotista caracteriza-se pela abertura, pelo Agente Escriturador, de conta de depósito em nome do Quotista.

No ato de subscrição de Quotas, o subscritor (i) assinará o boletim de subscrição (que também será assinado pela Administradora), e (ii) se comprometerá a integralizar as Quotas subscritas, conforme o previsto no boletim de subscrição, respeitadas as demais condições previstas no Regulamento.

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

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

A partir da Data da 1ª Subscrição das Quotas Seniores, seu respectivo valor unitário será calculado todo Dia Útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, devendo corresponder ao menor dos seguintes valores:

- (a) o Patrimônio Líquido dividido pelo número de Quotas Seniores em Circulação; ou
- (b) o Valor Unitário de Referência.

Os critérios de determinação do valor das Quotas Seniores, definidos acima, têm como finalidade definir (i) o valor de integralização das Quotas Seniores durante o respectivo período de distribuição e (ii) a parcela do Patrimônio Líquido que deve ser prioritariamente alocada aos titulares das Quotas Seniores, na hipótese de amortização e/ou resgate de suas Quotas, e não representam e nem devem ser considerados, em hipótese alguma, como promessa ou obrigação legal ou contratual de remuneração por parte da Administradora, do Fundo, do Cedente ou do Custodiante.

Independentemente do valor do Patrimônio Líquido, os titulares das Quotas Seniores não farão jus, quando da amortização ou resgate de suas Quotas, a uma remuneração superior ao valor de tais Quotas, o que representa o limite máximo de remuneração possível para essa classe de Quotas.

Em todo Dia Útil, após a incorporação dos resultados descritos no item (b) acima às Quotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da Carteira do Fundo no período será incorporado às Quotas Subordinadas.

O Valor Unitário de Referência das Quotas Seniores será (i) na Data de Emissão de Quotas Seniores, o respectivo Valor Unitário de Emissão, e (ii) nos Dias Úteis subsequentes à Data de Emissão, o Valor Unitário de Referência do Dia Útil imediatamente anterior, acrescido dos rendimentos no período com base na Meta de Rentabilidade Prioritária estabelecida para as Quotas Seniores; sendo certo que, quando do pagamento de amortizações, o Valor Unitário de Referência será deduzido do montante efetivamente pago a título de amortização das Quotas Seniores.

A partir da Data da 1ª Subscrição de Quotas Subordinadas, seu valor unitário será calculado todo Dia Útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, devendo corresponder ao valor do Patrimônio Líquido, deduzido do valor das Quotas Seniores em Circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas em Circulação na data de cálculo.

AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE QUOTAS

As Quotas Seniores do Fundo serão amortizadas todo o dia 5 (cinco) de cada mês, a partir do mês subsequente ao do término do Período de Carência.

As Quotas Seniores poderão, ainda, sofrer Amortizações Extraordinárias.

A amortização prevista no parágrafo acima compreenderá todos os recursos líquidos existentes no caixa do Fundo, provenientes do pagamento dos Direitos de Crédito, que excederem o valor da Reserva de Liquidez.

A Reserva de Liquidez deverá ser utilizada exclusivamente para pagamento dos Encargos do Fundo e será restabelecida conforme previsto na seção “Características do Fundo - Ordem de Alocação de Recursos” deste Prospecto Definitivo.

As Quotas Subordinadas serão amortizadas todo dia 20 (vinte) de cada mês, a partir do mês subsequente ao término do Período de Carência, somente nos casos de Excesso de Cobertura.

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

PAGAMENTO AOS QUOTISTAS

Observada a ordem de alocação dos recursos, a Administradora deverá transferir ou creditar os recursos financeiros do Fundo correspondentes (i) aos titulares das Quotas Seniores, em cada Data de Amortização ou Data de Resgate, conforme o caso, nos montantes apurados conforme o Artigo 44 do Regulamento, e (ii) aos titulares das Quotas Subordinadas na hipótese de Excesso de Cobertura ou após o resgate integral das Quotas Seniores, nos montantes apurados conforme o Artigo 45 do Regulamento.

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

Os recursos depositados nas Contas do Fundo deverão ser transferidos aos titulares das Quotas, quando de sua amortização ou resgate, de acordo com os registros de titularidade mantidos pelo Agente Escriturador, no Dia Útil imediatamente anterior às respectivas datas de pagamento.

Os pagamentos serão efetuados em moeda corrente nacional ou, na hipótese de liquidação antecipada do Fundo, em Direitos de Crédito.

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

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS

Os ativos que compõem a Carteira do Fundo terão seus valores calculados todo Dia Útil, mediante a utilização dos seguintes critérios: (i) os Ativos Financeiros serão precificados de acordo com procedimentos para registro e avaliação de títulos e valores mobiliários, conforme estabelecido na regulamentação em vigor (tais como o critério de marcação a mercado), utilizando-se os critérios de marcação a mercado adotados pelo Custodiante; e (ii) os Direitos de Crédito serão contabilizados com base em seu custo de aquisição, com apropriação de rendimentos feita em base exponencial, com base em um ano de 252 dias úteis, pelo número de Dias Úteis a decorrer até o seu vencimento, sempre observadas as regras aplicáveis emanadas pelo BACEN, pela CVM e pela legislação e regulamentação aplicável.

Os rendimentos auferidos com os Direitos de Crédito, inclusive o ágio ou o deságio apurado na sua aquisição, serão reconhecidos em razão da fluência de seus prazos de vencimento (sempre com cálculo de rendimento feito de forma exponencial, com base em um ano de 252 dias úteis e considerando o número de Dias Úteis a decorrer), computando-se a valorização ou desvalorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período.

As perdas e provisões relacionadas ao Direitos de Crédito Inadimplidos serão suportados única e exclusivamente pelo Fundo e serão reconhecidas no resultado do período, conforme os procedimentos definidos no artigo 6 da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999, conforme alterada, ou seja, os percentuais de provisão somente serão aplicados após constatado o atraso no pagamento do direito creditório em cada Dia Útil, de acordo com a tabela abaixo:

Faixa	Período de Atraso	Percentual de Provisão
A	atraso entre 0 e 14 dias	0,5%
B	atraso entre 15 e 30 dias	1%
C	atraso entre 31 e 60 dias	3%
D	atraso entre 61 e 90 dias	10%
E	Atraso entre 91 e 120 dias	30%
F	atraso entre 121 e 150 dias	50%
G	atraso entre 151 e 180 dias	70%
H	Atraso superior a 180 dias	100%

O valor ajustado em razão do reconhecimento das referidas perdas e provisões passará a constituir a nova base de custo, admitindo-se a reversão de tais perdas e provisões, desde que por motivo justificado subsequente ao que levou ao seu reconhecimento, limitada aos seus respectivos valores, acrescidos dos rendimentos auferidos.

O Fundo considerará como perda todos os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros em atraso a partir de 181 (cento e oitenta e um) dias após o seu vencimento. Nesses casos, o Custodiante deverá contabilizar a totalidade dos valores devidos e não pagos ao Fundo como perda.

Caso os Direitos de Crédito Inadimplidos sejam de alguma forma recuperados, após o provisionamento ou contabilização de perdas acima referidos, os referidos créditos serão destinados exclusiva e integralmente ao Fundo, e a Administradora deverá então reverter a provisão ou os prejuízos, conforme o caso.

ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA E AO ÍNDICE DE LIQUIDEZ

Desde a Data da 1ª Subscrição de Quotas Seniores até a última Data de Resgate, a Administradora verificará, todo Dia Útil se a Razão de Garantia é igual ou superior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento).

Caso a Razão de Garantia seja inferior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento), por 5 (cinco) Dias Úteis consecutivos, e o Fundo possua recursos em caixa, observada a Reserva de Liquidez, a Administradora deverá realizar uma Amortização Extraordinária das Quotas Seniores, no Dia Útil imediatamente subsequente ao término do prazo de 5 (cinco) Dias Úteis, utilizando o montante que sobejar a Reserva de Liquidez para restabelecer a Razão de Garantia. Caso a Amortização Extraordinária não tenha sido suficiente para restabelecer a Razão de Garantia, serão adotados os seguintes procedimentos:

- (a) a Administradora comunicará, imediatamente, tal ocorrência ao Cedente, mediante o envio de correspondência ou por meio eletrônico, em ambos os casos com aviso de recebimento, para realizar aporte adicional de recursos para o reenquadramento do Fundo à Razão de Garantia, mediante a emissão e subscrição de novas Quotas Subordinadas; e
- (b) o Cedente deverá subscrever, no prazo máximo de 5 (cinco) Dias Úteis, contados a partir do recebimento da comunicação prevista no item “a” acima, tantas Quotas Subordinadas quantas sejam necessárias para restabelecer a Razão de Garantia.

Caso o Cedente não realize o aporte adicional de recursos conforme a alínea (b) acima, será considerado um Evento de Avaliação e a Administradora deverá convocar Assembléia Geral de Quotistas para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do Evento de Avaliação.

Caso a Razão de Garantia seja, a qualquer momento após o término do Período de Carência, superior a 167% (cento e sessenta e sete por cento), a Administradora poderá realizar uma amortização parcial das Quotas Subordinadas, até o limite da Razão de Garantia (ou seja, de modo que a relação entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor total das Quotas Seniores em Circulação fique igual a, no mínimo, 154% (cento e cinquenta e quatro por cento)), mediante solicitação dos titulares de Quotas Subordinadas, desde que sejam atendidos os seguintes requisitos:

- (a) a Reserva de Liquidez esteja devidamente constituída de acordo com os parâmetros estabelecidos no Regulamento;

- (b) o Fundo tenha liquidado todos os seus encargos e despesas vencidos, bem como tenha feito as provisões exigidas pela regulamentação pertinente;
- (c) na data da amortização, os Limites de Concentração não tenham sido excedidos; e
- (d) até a data da amortização, não se tenha verificado qualquer dos Eventos de Avaliação ou Eventos de Liquidação, ou, caso tenham ocorrido tais eventos, eles tenham sido adequadamente sanados.

A Administradora deverá comunicar a ocorrência de Excesso de Cobertura aos titulares de Quotas Subordinadas mensalmente.

Os titulares das Quotas Subordinadas deverão comunicar à Administradora, em até 15 (quinze) dias contados da referida comunicação, o valor a ser amortizado com relação às Quotas Subordinadas.

Não poderá haver amortização de Quotas Subordinadas, nos 5 (cinco) meses que antecederem o resgate das Quotas Seniores em Circulação.

LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

EVENTOS DE AVALIAÇÃO

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

- (a) qualquer evento que implique em transferência ou alteração, direta ou indireta, do controle do Cedente, para qualquer pessoa diferente dos acionistas do Cedente à época da Data da 1ª Subscrição das Quotas Seniores, em relação ao que prevalecia à época da constituição do Fundo, bem como qualquer operação de cisão, fusão ou reorganização societária que envolva o Cedente, ou qualquer operação com efeitos similares;
- (b) caso o Cedente passe a estar sujeito a Regime de Administração Especial Temporária – RAET, nos termos da Lei nº 2.321/87;
- (c) caso o Cedente seja objeto de intervenção ou liquidação extrajudicial de acordo com o disposto na Lei nº 6.024/74;
- (d) inobservância, pelo Cedente, de seus deveres e obrigações no âmbito do Compromisso de Subscrição de Quotas Subordinadas, desde que, notificado pela Administradora para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação;
- (e) caso a Razão de Garantia não seja atendida dentro do prazo estabelecido para o seu reenquadramento;
- (f) caso qualquer uma das Agências de Classificação de Risco rebaixe a classificação de risco das Quotas Seniores em Circulação em dois níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída;
- (g) inobservância, pelo Custodiante, de seus deveres e obrigações previstos no Regulamento e no Contrato de Cessão, desde que, notificado, por escrito, pela Gestora, mediante comprovante de recebimento, para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 05 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação;
- (h) na hipótese de serem realizados pagamentos de amortização ou resgate de Quotas Subordinadas em desacordo com o disposto no Regulamento;
- (i) impossibilidade, por qualquer motivo, de aquisição de Direitos de Crédito que preencham os Critérios de Elegibilidade;
- (j) inobservância da constituição e manutenção da Reserva de Liquidez;
- (k) inobservância, pela Administradora, de seus deveres e obrigações, previstos no Regulamento, verificado por titulares de Quotas Seniores representando ao menos 5% (cinco por cento) das Quotas Seniores em Circulação, desde que, se notificado por estes para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação;
- (l) aquisição, pelo Fundo, de Direitos de Crédito que estavam em desacordo com os Critérios de Elegibilidade e/ou com as Condições da Cessão previstos no Regulamento no momento de sua aquisição;
- (m) caso a Taxa DI seja maior ou igual a 130% (cento e trinta por cento) da Taxa DI do Dia Útil imediatamente anterior;

- (n) criação de novos tributos, elevação das alíquotas já existentes ou modificação de suas bases de cálculo em relação à Carteira do Fundo, que possa comprometer negativamente a boa ordem legal, administrativa e operacional do Fundo e os direitos, as garantias, a rentabilidade e/ou as prerrogativas dos titulares das Quotas Seniores;
- (o) a rescisão, extinção ou término, por qualquer motivo, do Compromisso de Promessa de Subscrição de Quotas Subordinadas;
- (p) elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 15% (quinze por cento), calculado diariamente pelo Custodiante com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso até 30 (trinta) dias após as respectivas datas de vencimento em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo;
- (q) elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 10% (dez por cento), calculado diariamente pelo Custodiante com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso entre 31 (trinta e um) e 60 (sessenta) dias após as respectivas datas de vencimento em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo;
- (r) elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 8% (oito por cento), calculado diariamente pelo Custodiante com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso entre 61 (sessenta e um) e 90 (noventa) dias após as respectivas datas de vencimento em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo;
- (s) elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 6% (seis por cento), calculado diariamente pelo Custodiante com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso acima de 91 (noventa e um) dias após as respectivas datas de vencimento em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo; e
- (t) caso o Cedente deixe de cumprir com sua obrigação de entregar à Gestora os instrumentos de garantia relacionados aos Direitos de Crédito devidamente registrados nos cartórios competentes no período de 60 (sessenta) dias após a respectiva Data de aquisição e Pagamento.

Os índices de inadimplência previstos nos itens (p), (q), (r) e (s) acima serão observados diariamente pela Gestora, com base no Patrimônio Líquido do Fundo do Dia Útil imediatamente anterior, fornecido pelo Custodiante.

Ocorrendo qualquer Evento de Avaliação, será convocada Assembleia Geral, para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do respectivo Evento de Avaliação, podendo a Assembleia Geral deliberar (i) pela não liquidação do Fundo, ou (ii) que o Evento de Avaliação que deu causa à Assembleia Geral constitui um Evento de Liquidação, estipulando os procedimentos para a liquidação do Fundo independentemente da convocação de nova Assembleia Geral.

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

No momento de verificação de qualquer Evento de Avaliação, os procedimentos de aquisição de novos Direitos de Crédito deverão ser imediatamente interrompidos.

EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

São considerados Eventos de Liquidação antecipada do Fundo quaisquer dos seguintes eventos:

- (a) caso seja deliberado em Assembléia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação;
- (b) na hipótese de resilição, extinção ou término do Contrato de Cessão;
- (c) cessação ou renúncia pela Administradora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços de administração do Fundo, previstos no Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, de acordo com os procedimentos estabelecidos no Regulamento;
- (d) na hipótese de renúncia do Custodiante, com a consequente não assunção de suas funções por uma nova instituição;
- (e) inobservância da Razão de Garantia por 5 (cinco) Dias Úteis consecutivos após o término do prazo para o seu reenquadramento; e
- (f) não pagamento dos valores de amortização ou resgate das Quotas Seniores nas datas e hipóteses previstas no Regulamento.

Ocorrendo qualquer dos Eventos de Liquidação, a Administradora deverá dar início aos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo definidos abaixo, convocando imediatamente uma Assembléia Geral, a fim de que os titulares das Quotas Seniores deliberem sobre os procedimentos que serão adotados para preservar seus direitos, interesses e prerrogativas, assegurando-se, no caso de decisão assemblear pela interrupção dos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo, o resgate das Quotas Seniores detidas pelos Quotistas Dissidentes, pelo seu valor, na forma prevista no Regulamento.

Caso o Fundo não tenha recursos, em moeda corrente nacional, suficientes para efetuar o resgate das Quotas Seniores dos Quotistas Dissidentes, todos os recursos em moeda corrente nacional disponíveis no Fundo serão prioritariamente utilizados para o resgate de tais Quotas.

Caso a deliberação da Assembléia Geral determine a liquidação antecipada do Fundo, restará comprovada a ocorrência de situação que coloque a cessão dos Direitos de Crédito em risco, motivo pelo qual o Fundo resgatará todas as Quotas Seniores compulsoriamente, ao mesmo tempo, em igualdade de condições e considerando o valor da participação de cada Quotista no valor total das Quotas Seniores em Circulação, observados os seguintes procedimentos:

- (a) a Administradora (i) liquidará todos os investimentos e aplicações detidas pelo Fundo, e (ii) transferirá todos os recursos recebidos à Conta do Fundo;
- (b) o Cedente deverá enviar à Administradora planilhas detalhadas informando o direcionamento dos pagamentos;
- (c) todos os recursos decorrentes do recebimento, pelo Fundo, dos valores dos Direitos de Crédito, serão imediatamente destinados à Conta do Fundo; e
- (d) observada a ordem de alocação dos recursos e em conjunto com as informações enviadas pelo Cedente de acordo com o item (b) acima, a Administradora debitará a Conta do Fundo e procederá ao resgate antecipado das Quotas Seniores em Circulação até o limite dos recursos disponíveis.

Na hipótese de insuficiência de recursos para o pagamento integral das Quotas Seniores, a Administradora poderá convocar Assembléia Geral para deliberar sobre a possibilidade do resgate dessas Quotas em Direitos de Crédito, nos termos e condições constantes da legislação em vigor.

Até o pagamento integral das Quotas Seniores, quer em dinheiro ou em Direitos de Crédito, ficará suspenso o resgate das Quotas Subordinadas, que somente serão resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores.

Caso o Fundo não detenha, na data de liquidação antecipada do Fundo, recursos em moeda corrente nacional suficientes para efetuar o pagamento do resgate devido às Quotas em circulação, as Quotas em circulação poderão ser resgatadas mediante a entrega da totalidade dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da Carteira em pagamento aos Quotistas, desde que o referido resgate seja realizado fora do âmbito da CETIP.

Qualquer entrega de Direitos de Crédito e/ou Ativos Financeiros para fins de pagamento de resgate aos Quotistas deverá ser realizada mediante a utilização de procedimento de rateio, considerando a proporção do número de Quotas detido por cada um dos Quotistas no momento do rateio em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo.

A Assembléia Geral deverá deliberar sobre os procedimentos de entrega dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros em pagamento aos Quotistas para fins de pagamento de resgate das Quotas, observado o quorum de deliberação de que trata o Capítulo XXI do Regulamento e o disposto na regulamentação aplicável.

Caso a Assembléia Geral não chegue a um acordo comum referente aos procedimentos de entrega dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros em pagamento aos Quotistas, para fins de pagamento de resgate das Quotas, os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros serão entregues em pagamento aos Quotistas mediante a constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Quotista será calculada de acordo com a proporção de Quotas detida por cada titular sobre o valor total das Quotas em circulação à época. Após a constituição do condomínio acima referido, a Administradora estará desobrigada em relação às responsabilidades estabelecidas no Regulamento, ficando autorizada a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes.

A Administradora deverá notificar os Quotistas, por meio (i) de carta endereçada a cada um dos Quotistas, (ii) correio eletrônico endereçado a cada um dos Quotistas e/ou (iii) por meio de publicação de aviso no Periódico utilizado para veicular as informações referentes ao Fundo, para que os mesmos elejam um administrador para o referido condomínio de Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, na forma do artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro, informando a proporção de Direitos de Crédito e Ativos Financeiros a que cada Quotista faz jus, sem que isso represente qualquer responsabilidade do Administrador perante os Quotistas após a constituição do condomínio.

Caso os titulares das Quotas não procedam à eleição do administrador do condomínio dentro do prazo de 10 (dez) dias contados da notificação acima referida, essa função será exercida pelo titular de Quotas Sênior que detenha a maioria das Quotas Sênior em circulação.

O Cedente e/ou o Custodiante e/ou empresa por ele contratada (na hipótese de o Cedente não estar mais atuando como fiel depositário) fará(ão) a guarda dos Direitos de Crédito, dos Ativos Financeiros e dos respectivos Documentos Comprobatórios pelo prazo improrrogável de 30 (trinta) dias contado da referida notificação, dentro do qual o administrador do condomínio, eleito pelos Quotistas ou ao qual essa função tenha sido atribuída, indicará ao Cedente e/ou ao Custodiante (conforme o caso), hora e local para que seja feita a entrega dos Direitos de Crédito, dos respectivos Documentos Comprobatórios e dos Ativos Financeiros. Expirado este prazo, a Administradora poderá promover a consignação dos Direitos de Crédito, dos Documentos Comprobatórios respectivos e dos Ativos Financeiros, na forma do artigo 334 do Código Civil Brasileiro.

ASSEMBLÉIA GERAL

COMPETÊNCIA

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

- (a) tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pela Administradora;
- (b) deliberar sobre a substituição da Administradora e dos demais prestadores de serviços do Fundo;
- (c) deliberar sobre a elevação da Taxa de Administração cobrada pela Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxas que tenham sido objeto de redução;
- (d) deliberar sobre a incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo;
- (e) aprovar qualquer alteração do Regulamento;
- (f) resolver se, na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, tais Eventos de Avaliação serão considerados Eventos de Liquidação; e
- (g) aprovar os procedimentos a serem adotados para o resgate das Quotas do Fundo mediante dação em pagamento de Direitos de Crédito.

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

PROCEDIMENTO DE CONVOCAÇÃO

A convocação da Assembléia Geral deve ser feita com 10 (dez) dias corridos de antecedência, quando em primeira convocação, e com 5 (cinco) dias corridos de antecedência, nas demais convocações, e far-se-á por meio de (i) envio de carta simples, (ii) correio eletrônico endereçado a cada um dos Quotistas, ou (iii) por meio de publicação no Periódico, dos quais constarão o dia, a hora e o local em que será realizada a Assembléia Geral e, ainda que de forma sucinta, a ordem do dia, sempre acompanhada das informações e dos elementos adicionais necessários à análise prévia pelos Quotistas das matérias objeto da Assembléia Geral.

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

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

A presidência da Assembléia Geral caberá à Administradora.

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

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

Salvo motivo de força maior, a Assembléia Geral deve realizar-se no local onde a Administradora tiver a sede, e quando for realizada em outro local, os anúncios ou as cartas endereçadas aos Quotistas devem indicar, com clareza, o lugar da reunião, que em nenhum caso pode realizar-se fora da localidade da sede. Alternativamente, e desde que todos os Quotistas estejam de acordo e aptos a participar, a Assembléia Geral poderá ser realizada por vídeo-conferência, ficando a Administradora responsável por disponibilizar toda infra-estrutura necessária para que todos os Quotistas sejam conectados.

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

Ressalvado o disposto nos parágrafos abaixo e observado o previsto na regulamentação aplicável, toda e qualquer matéria submetida à deliberação dos Quotistas deverá ser aprovada pelos titulares da maioria das Quotas Seniores presentes à Assembléia Geral; exceto com relação a (i) substituição da Administradora e dos demais prestadores de serviços do Fundo, (ii) elevação da Taxa de Administração cobrada pela Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxas que tenham sido objeto de redução, e (iii) incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo, que deverão ser aprovadas em primeira convocação pela maioria das Quotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Quotas dos presentes.

Ressalvado o disposto no parágrafo abaixo, a alteração da Meta de Rentabilidade Prioritária das Quotas Seniores dependerá da aprovação dos titulares de 100% (cem por cento) das Quotas Seniores em Circulação.

A aprovação das seguintes matérias dependerá, ainda, do voto favorável dos titulares da maioria das Quotas Subordinadas: (i) substituição do Custodiante, do Auditor Independente e das Agências de Classificação de Risco; (ii) alteração da política de investimento e da política de concessão de crédito; (iii) alteração dos Critérios de Elegibilidade e das Condições da Cessão; (iv) alteração da Razão de Garantia e do Excesso de Cobertura; (v) alteração da composição da Reserva de Liquidez; e (vi) alteração da Meta de Rentabilidade Prioritária das Quotas Seniores.

Para efeito da constituição de quaisquer dos quoruns de deliberação da Assembléia Geral, serão excluídas as Quotas de titularidade do Cedente e de quaisquer de suas Partes Relacionadas, assim como de agentes ou representantes de quaisquer dessas pessoas, salvo quando a votação ocorrer conforme o disposto no *caput* do Artigo 69 do Regulamento.

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

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

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

Somente pode exercer as funções de representante dos Quotistas pessoa física ou jurídica que atenda aos seguintes requisitos:

- (a) ser Quotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Quotistas;
- (b) não exercer cargo ou função na Administradora, em seu controlador, em sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum; e
- (c) não exercer cargo no Cedente dos Direitos de Crédito integrantes da Carteira do Fundo.

As decisões da Assembléia Geral devem ser divulgadas aos Quotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da sua realização, e far-se-á por meio de (i) envio de carta simples, ou (ii) correio eletrônico endereçado a cada um dos Quotistas.

REGRAS DE TRIBUTAÇÃO DO FUNDO

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

Objetivo de Tratamento Tributário

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

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

Tributação Aplicável aos Quotistas

IOF

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

Os valores aportados no Brasil por parte dos Quotistas residentes ou domiciliados no exterior estão sujeitos ao Imposto sobre Câmbio (“IOF/Câmbio”). Atualmente, a maioria das operações de câmbio está sujeitas à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 0,38%. Todavia, a liquidação das operações de câmbio para ingresso de recursos no País, realizadas por investidor estrangeiro, para aplicação no mercado financeiro e de capitais estão sujeitas à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 2%. Vale ressaltar que o IOF/Câmbio incide à alíquota zero nas operações de câmbio para fins de retorno de recursos aplicados pelos Quotistas residentes ou domiciliados no exterior.

Imposto de Renda

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

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

Para fundos com carteira de longo prazo¹:

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

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

Para fundos com carteira de curto prazo²:

- 22,5% em aplicações com prazo de até 180 dias;
- 20% em aplicações com prazo acima de 180 dias;
- os ganhos auferidos na alienação das Quotas devem ser tributados à alíquota de 15%, devendo ser recolhidos pela própria pessoa física.

(ii) Para Quotista pessoa jurídica não-financeira domiciliado no Brasil:

- os rendimentos auferidos no resgate (liquidação do Fundo) ou amortização das Quotas do Fundo devem ser tributados na fonte pela diferença positiva entre o valor do resgate ou amortização e o respectivo custo de aquisição das Quotas, mediante aplicação das alíquotas regressivas supra;
- os ganhos auferidos na alienação (realizada dentro ou fora de bolsa) das Quotas do Fundo devem ser tributados na fonte, como ganhos de renda variável, pela diferença positiva entre o valor da alienação e o custo de aquisição das Quotas à alíquota de 15%;

O imposto de renda pago será considerado: (i) definitivo, no caso de Quotistas pessoas físicas, e (ii) antecipação do IRPJ para os Quotistas pessoas jurídicas. Ademais, no caso de pessoa jurídica, o ganho será incluído na base de cálculo do Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica – IRPJ e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL.

Na hipótese de alienação de Quotas do Fundo em bolsa de valores, sobre o valor da alienação, incidirá IRRF à alíquota de 0,005%, neste caso sendo responsável pelo recolhimento a instituição intermediadora que receber a ordem de alienação do Quotista.

- (iii) Para os Quotistas residentes ou domiciliados no exterior, como regra geral, a tributação segue a regra aplicável ao Quotista pessoa física residente no Brasil. As exceções dizem respeito a Quotistas registrados de acordo com a Resolução nº 2.689, que não sejam residentes ou domiciliados em país com tributação favorecida, para os quais as alíquotas aplicáveis no resgate, na amortização e na alienação (realizada em bolsa) de Quotas são de 15%, ou de 0%, no caso de alienação em bolsa de valores.

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

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

Exceções e Outras Incidências

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

Tributação Aplicável ao Fundo

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

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

IOF

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

Imposto de Renda

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

Outras Incidências

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

ADMINISTRAÇÃO DO FUNDO

O Fundo é administrado pela Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., instituição financeira com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Paulista, nº 1.111, 2º andar - parte, inscrita no CNPJ/MF sob nº 33.868.597/0001-40.

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

SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA ADMINISTRADORA

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

Mediante aviso prévio de 60 (sessenta) dias, por meio eletrônico e através de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, a Administradora poderá renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, Assembléia Geral para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação do Fundo, nos termos da legislação aplicável.

No caso de renúncia, a Administradora deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição, que deverá ocorrer no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da data de realização da Assembléia Geral convocada para decidir sobre sua substituição ou liquidação do Fundo.

A Administradora deverá, sem qualquer custo adicional para o Fundo, colocar à disposição da instituição que vier a substituí-la, no prazo de 10 (dez) dias corridos contados da data da deliberação da sua substituição, todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre o Fundo, e sua respectiva administração, que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pela Administradora, ou por qualquer terceiro envolvido diretamente na administração do Fundo, de forma que a instituição substituta possa cumprir, sem solução de continuidade, com os deveres e as obrigações da Administradora, nos termos do Regulamento.

Nas hipóteses de substituição da Administradora e de liquidação do Fundo aplicar-se-ão, no que couber, as normas em vigor que dispõem sobre responsabilidade civil ou criminal de administradores, diretores e gerentes de instituições financeiras, independentemente das que regem a responsabilidade civil da própria Administradora.

Para informações sobre as atribuições, obrigações e responsabilidades da Administradora, vide o Capítulos VIII do Regulamento.

Histórico

O conglomerado financeiro Citigroup atua em mais de 100 (cem) países e teve sua história iniciada em 1812, nos Estados Unidos. No Brasil desde 1915, foi pioneiro na prestação de serviços de custódia para terceiros em 1992 e iniciou a estratégia local com investidores institucionais em 1997.

Consagrado no mercado internacional financeiro como um dos maiores bancos em Serviços aos Mercados de Capitais, o Citibank disponibiliza às grandes corporações soluções de custódia local e também para investidores estrangeiros; serviços personalizados de fundos de investimentos, que envolvem o processamento de ativo e passivo, bem como a administração não-discricionária e Serviços de Controladoria.

A Administradora é uma empresa integralmente detida pelo Grupo Citibank. A Administradora opera independentemente e é totalmente segregado de outros segmentos do Grupo Citibank em sua capacidade de administradora de fundos geridos por terceiros.

As informações sobre o Fundo são divulgadas e disponibilizadas nos endereços indicados no presente Prospecto, onde tais informações poderão ser solicitadas.

A Administradora mantém serviço de atendimento ao Quotista, responsável pelo esclarecimento de dúvidas e pelo recebimento de reclamações, à disposição dos Quotistas, nas referidas dependências.

PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO

CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO

Os serviços de custódia, controladoria e de escrituração das Quotas do Fundo serão prestados pela própria Administradora do Fundo.

GESTÃO

Para a prestação dos serviços de gestão da Carteira do Fundo foi contratada a Pentágono Trust Participações Ltda., sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Tabapuã, nº 1.123, 4º andar, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.669.414/0001-57, credenciada e autorizada pela CVM, conforme Ato Declaratório nº 10.892 de 25 de fevereiro de 2010.

Histórico

A Pentágono Trust Participações Ltda. surgiu em 2005 voltada exclusivamente para o oferecimento de serviços fiduciários. É uma instituição financeira independente, não sendo ligada a nenhum grupo financeiro. A inexistência de conflitos de interesse permite o desenvolvimento de suas atividades com total isenção e flexibilidade.

Atuou inicialmente como *trustee* em projetos de *project finance* e como interveniente fiduciário de operações de títulos de crédito privado (Cédulas de Crédito Bancário – CCB, Cédulas de Crédito Imobiliário – CCI, Cédulas do Produto Rural – CPR e Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio – CDCA). Hoje, é administradora fiduciários e/ou gestor fiduciário de fundos de investimentos voltados para investidores exclusivos e institucionais, mantendo uma carteira aproximada de R\$ 3,5 bilhões distribuídos em 30 fundos de investimentos (Fundos de Investimento em Participações, Fundos de Investimento Imobiliários, Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e Fundos de Investimento Multimercado).

AGÊNCIAS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

As Quotas Seniores do Fundo têm classificação de risco atribuída pela Austin Rating Serviços Financeiros, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto Magalhães, nº 110, conjunto 73, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.803.488/0001-09, e pela Standard & Poor's Rating Services, sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18º andar, Pinheiros, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.295.585/0001-40. O respectivo relatório de classificação de risco deverá ser atualizado, no mínimo, trimestralmente, e ficar à disposição dos Quotistas na sede e agências da Administradora.

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

Histórico

Austin Rating Serviços Financeiros

A Austin Rating é uma agência classificadora de risco de crédito de origem brasileira. Foi a primeira empresa nacional a conceder ratings no Brasil. Além do pioneirismo na classificação de risco de crédito, a empresa se caracteriza pelo desenvolvimento de metodologia própria, a qual adapta padrões internacionais ao mercado financeiro nacional e suas particularidades. Toda esta experiência e conhecimento único é fruto de mais de 23 anos de trabalho, construídos em princípios sólidos de credibilidade e qualidade, conforme será exposto a seguir:

A credibilidade da Austin Rating junto ao mercado foi construída ao longo dos seus 23 anos de atuação no Brasil. Nesse período, a agência teve a oportunidade de acompanhar os momentos decisivos da economia nacional e internacional e de suas implicações sobre as empresas nacionais, destacando-se pela segurança e pela independência de suas opiniões.

Hoje, a Austin é a empresa mais solicitada pela mídia quando o assunto é bancos e mercado financeiro. A manutenção dessa profunda confiança adquirida exige, entretanto, que a agência esteja permanentemente realizando investimentos na formação e atualização de seus profissionais, que ocorrem sob a forma de cursos nas melhores escolas de economia e finanças, palestras e eventos promovidos pelo mercado financeiro e intercâmbio de conhecimento com estudantes e profissionais de universidades nacionais e estrangeiras. A soma desses investimentos se reproduz em uma equipe de analistas altamente qualificada.

A Austin Rating possui um processo de classificação extremamente eficiente e dinâmico. Isto se traduz em opiniões de crédito confiáveis.

O processo de classificação da Austin Rating é eficiente porque atinge os seus objetivos, concedendo uma opinião fundamentada em fatores quantitativos e qualitativos. Além disso, essa eficiência se estende para o horizonte de tempo em que a agência continua acompanhando e modificando, caso necessário, os ratings concedidos. O dinamismo, por sua vez, é resultado de uma metodologia objetiva e bem definida combinada a processos internos ágeis e analistas experientes.

A ótima aceitação das classificações da Austin Rating pelos investidores institucionais, como fundos de pensão, fundos de investimento e bancos, em conjunto com o seu alto grau de eficiência e dinamismo, representa para o contratante a melhor relação custo/benefício do mercado.

Standard & Poor's Rating Services

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

Fundada em 1.888, a The McGraw-Hill Companies é uma provedora global de serviços de informações que atende às necessidades mundiais de serviços financeiros, treinamento e informação sobre negócios e mercados, por intermédio de marcas importantes como Standard & Poor's, Business Week e McGraw-Hill Education. A corporação tem mais de 280 (duzentos e oitenta) escritórios em 37 (trinta e sete) países. Suas vendas atingiram US\$5,3 bilhões em 2004.

AUDITORIA

Para prestação de serviços de auditoria das contas do Fundo foi contratada a empresa KPMG Auditores Independentes, sociedade de auditoria independente com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Renato Paes de Barros, nº 33, CEP 04530-904, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 057.755.217/0001-29.

Histórico

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

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

SUBSTITUIÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇO

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

PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS

A Administradora é obrigada a divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo, por meio de publicação no Periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo, devendo permanecer à disposição dos Quotistas para consulta, na sede e agências da Administradora e do Coordenador Líder, de modo a garantir a todos os Quotistas acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no mesmo, se for o caso.

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

- (a) o número de Quotas de propriedade de cada um e o respectivo valor;
- (b) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do mês;
- (c) o comportamento da carteira de Direitos de Crédito e demais ativos do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e realizado; e
- (d) a proporção entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor das Quotas Seniores. As obrigações aqui estabelecidas não prejudicam e não se confundem com as obrigações de divulgação contidas no artigo 34, inciso IV da Instrução CVM 356.

A Administradora deve colocar as demonstrações financeiras do Fundo à disposição de qualquer interessado que as solicitar, observados os seguintes prazos máximos:

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

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

Deverá constar necessariamente de cada relatório de auditoria e das respectivas notas explicativas descrição pormenorizada:

- (a) apresentando o comportamento e perfil de adimplência da carteira de Direitos de Créditos;
- (b) referente ao cumprimento pela Administradora, no respectivo exercício social, dos termos e condições do Regulamento e do Contrato de Cessão;
- (c) referente ao cumprimento, pelo Cedente, dos procedimentos definidos na política de concessão de crédito e na políticas de cobrança e das declarações prestadas pelo Cedente no Contrato de Cessão; e
- (d) análise dos demonstrativos preparados pelo Diretor Designado nos termos do Artigo 24, Parágrafo 7º, do Regulamento.

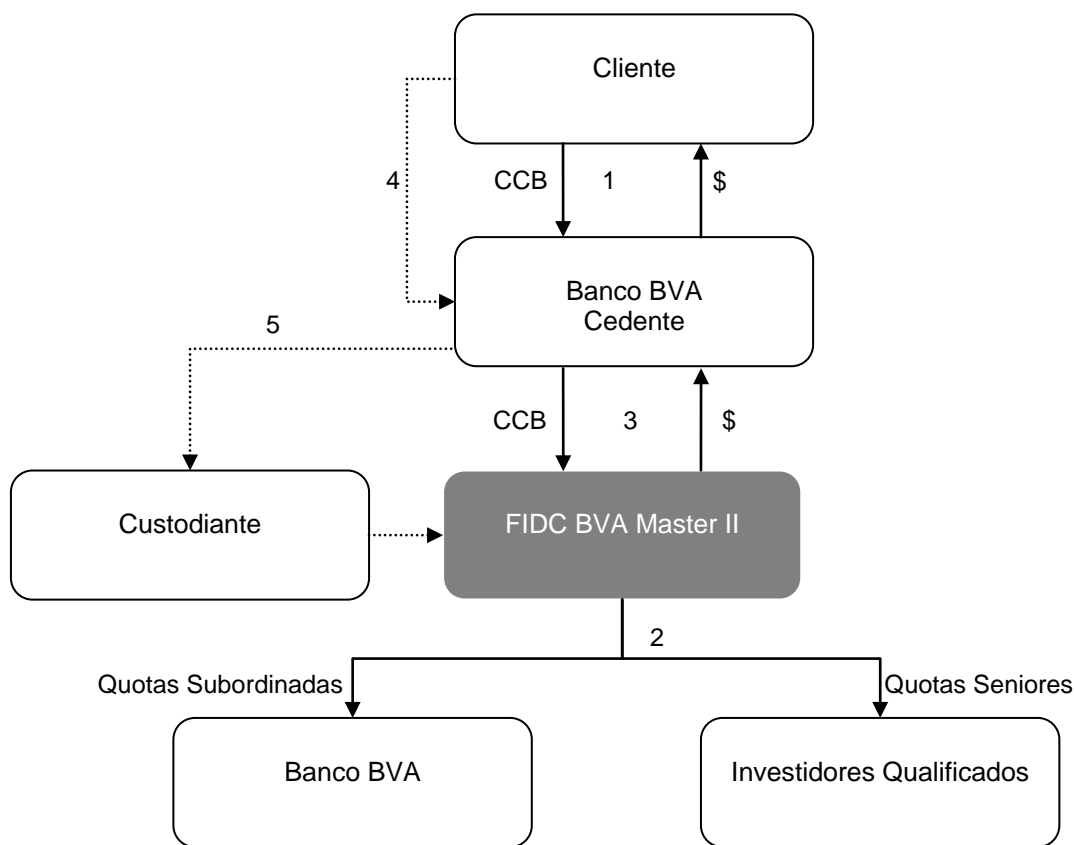
À Administradora cabe divulgar, trimestralmente:

- (a) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (b) o valor da Quota;
- (c) a relação entre o Patrimônio Líquido e o valor das Quotas Seniores;
- (d) as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil;
- (e) os relatórios das Agências de Classificação de Risco; e
- (f) o demonstrativo elaborado pelo Diretor Designado, nos termos do Parágrafo 7º do Artigo 24 do Regulamento, sem prejuízo das demais obrigações previstas no Regulamento e na legislação vigente.

A divulgação das informações previstas no Regulamento deve ser feita por meio de (i) anúncio publicado, em forma de aviso, no Periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou, sempre que possível, por meio de (ii) correio eletrônico e carta com aviso de recebimento enviados ao Quotista. Qualquer mudança, com relação ao Periódico, deverá ser precedida de aviso aos Quotistas.

ESTRUTURA DA OPERAÇÃO

FLUXOGRAMA FINANCEIRO



1. O Cedente concede empréstimos e financiamentos aos Clientes, constituindo Diretos de Crédito lastreados em Cédula de Crédito Bancário.
2. O Fundo capta recursos mediante a emissão de Quotas Seniores, as quais serão adquiridas e integralizadas pelos Investidores Qualificados. O Cedente subscreve Quotas Subordinadas em moeda corrente nacional e/ou por meio da cessão de Direitos de Crédito ao Fundo.
3. O Fundo utiliza os recursos recebidos conforme o item “2” acima para adquirir Direitos de Crédito Elegíveis e Ativos Financeiros
4. No vencimento de cada parcela das Cédulas de Crédito Bancário, os recursos decorrentes do pagamento dos Direitos de Crédito devidos pelos Clientes são debitados de suas contas abertas e mantidas junto ao Cedente.
5. Após recebimento dos valores, o Cedente repassa à Conta do Fundo os valores decorrentes do pagamento de Direitos de Crédito de titularidade do Fundo.

CARACTERÍSTICAS DOS DIREITOS DE CRÉDITO

ORIGINAÇÃO E FORMALIZAÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

O Fundo destina-se a adquirir direitos de crédito decorrentes de empréstimos e financiamentos concedidos pelo Banco BVA S.A. a seus Clientes, nos termos da política de concessão de crédito do Cedente constante da seção “Política de Concessão de Crédito” deste Prospecto Definitivo. Os Direitos de Crédito serão representados por cédulas de crédito bancário, sendo que cada parcela devida pelo Cliente no âmbito da respectiva cédula de crédito bancário será considerada, individualmente, um Direito de Crédito.

Como regra geral, cada operação de cessão de Direitos de Crédito ao Fundo será considerada formalizada e regular após a verificação dos procedimentos, termos e condições previstos no Contrato de Cessão. Cada operação de cessão de Direitos de Crédito ao Fundo realizada e formalizada nos termos do Contrato de Cessão será considerada definitiva para todos os fins de direito.

TITULARIDADE DOS DIREITOS DE CRÉDITO

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

FORMALIZAÇÃO DA ENTREGA DOS DIREITOS DE CRÉDITO

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

TAXA DE CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

O Fundo adquirirá Direitos de Crédito a uma taxa de cessão individual mínima equivalente, conforme o caso, a (i) CDI+4% (quatro por cento) ao ano, quando o Direito de Crédito for indexado a uma taxa de juros composta por CDI acrescido de uma taxa pré-fixada; ou (ii) 150% (cento e cinquenta por cento) do CDI, quando o Direito de Crédito for indexado a uma taxa de juros composta por um percentual do CDI.

PREÇO DE AQUISIÇÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

Pela aquisição dos Direitos de Crédito, o Fundo pagará ao Cedente, em cada Data de Aquisição e Pagamento, o valor apurado de acordo com o disposto nos itens (a), (b) ou (c) abaixo, conforme o caso:

(a) Direitos de Crédito Pré-Fixados:

O Preço de Aquisição a ser pago pelo Fundo para cada um dos Direitos de Crédito será calculado mediante a aplicação da seguinte fórmula:

$$PA = \sum \frac{PMT_i}{\left[\left(1 + \frac{DI_k}{100} \right) \times (1 + 0,04) \right]^{\frac{n_i}{252}}}$$

onde:

PA	Preço de Aquisição do Direito de Crédito Elegível
PMT _i	Valor de cada uma das parcelas de pagamento do Direito de Crédito Elegível calculadas para os seus respectivos vencimentos, nos termos da respectiva Cédula de Crédito Bancário.
DIK	Taxa DI over, em base anual (252 dias úteis), divulgada pela CETIP, do Dia Útil imediatamente anterior à data de cálculo;
n	Número de dias úteis entre a Data de Aquisição e a do vencimento de cada PMT _i

(b) Direitos de Crédito Indexados ao CDI acrescido de spread:

O Preço de Aquisição a ser pago pelo Fundo para cada um dos Direitos de Crédito será calculado mediante a aplicação da seguinte fórmula:

$$PA = \sum \left(\frac{PMT_i}{(1 + 0,04)^{\frac{n_i}{252}}} \right) \times \text{Correção_CDI}$$

onde:

PA	Preço de Aquisição do Direito de Crédito Elegível.
PMT _i	Valor de cada parcela de pagamento do Direito de Crédito Elegível projetados para os seus respectivos vencimentos, nos termos nos termos da respectiva Cédula de Crédito Bancário .
Correção_CDI	Fator acumulado da correção do CDI referente ao período de emissão da Cédula de Crédito Bancário ou de realização do último pagamento de juros no âmbito do documento comprobatório da respectiva Cédula de crédito Bancário até a data da precificação do título

(c) Direitos de Crédito Indexados por percentual CDI:

O Preço de Aquisição a ser pago pelo Fundo para cada um dos Direitos de Crédito será equivalente ao saldo devedor da respectiva cédula de crédito bancário na Data da Aquisição.

POLÍTICA DE COBRANÇA

A seção “Política de Cobrança” deste Prospecto Definitivo contém a descrição detalhada da atual política de cobrança adotada pelo Fundo.

RECOMPRA DOS DIREITOS DE CRÉDITO

O Cedente terá a faculdade, durante o Prazo de Distribuição, mediante notificação à Administradora, por escrito e com antecedência de, no mínimo, 2 (dois) Dias Úteis, de adquirir, em moeda corrente nacional, qualquer Direito de Crédito Inadimplido.

O Cedente terá o direito, a qualquer momento durante o Período de Carência, mediante notificação à Administradora, por escrito e com antecedência de, no mínimo, 2 (dois) Dias Úteis, de adquirir (em moeda corrente nacional) ou de substituir, qualquer Direito de Crédito que tenha cedido ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão. Após o término do Período de Carência, o Cedente terá a faculdade de apresentar ofertas de aquisição dos Direitos de Crédito ao Fundo, sendo que a Administradora poderá, ou não, aceitar a referida oferta, sempre no melhor interesse do Fundo e de acordo com o disposto no Contrato de Cessão.

Sem prejuízo das opções de aquisição acima mencionada, o Cedente terá o direito de primeira recusa, caso a Administradora deseje alienar quaisquer Direitos de Crédito integrante da Carteira do Fundo para terceiros. Dessa forma, sempre que o Fundo pretender alienar Direitos de Crédito, a Administradora enviará ao Cedente uma notificação identificando os Direitos de Crédito que o Fundo pretende alienar e o respectivo valor. O Cedente deverá exercer o seu direito de primeira recusa no Prazo de Exercício, informando à Administradora se deseja ou não adquirir os referidos Direitos de Crédito. Caso exerça o referido direito, o Cedente deverá realizar o pagamento dos Direitos de Crédito ao Fundo, pelo mesmo preço oferecido por terceiro interessado, até o último dia do Prazo de Exercício, observado o disposto no Contrato de Cessão. Por outro lado, caso o Cedente não exerça o direito de primeira recusa, ou deixe de se manifestar no Prazo de Exercício, a Administradora estará livre para alienar os Direitos de Crédito em questão. O Fundo deverá notificar o Cedente, imediatamente e por escrito, sobre eventual alienação de Direitos de Crédito para terceiros, ficando desde já acordado entre as Partes que a referida alienação de Direitos de Crédito para terceiros não ensejará em quaisquer ônus adicionais ao Cedente.

GARANTIAS

Todos os Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo deverão contar com alguma das seguintes Garantias: (i) alienação fiduciária de bem imóvel; (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios, incluindo cessão fiduciária de aplicações financeiras; (iii) alienação fiduciária de bens móveis; (iv) penhor de bens móveis; ou (v) carta de fiança bancária emitida por qualquer uma das Instituições Autorizadas. A cessão dos Direitos de Crédito contará ainda com a fiança ou aval integral dos sócios quotistas ou acionistas dos Clientes, o que mitiga de maneira considerável os riscos inerentes aos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo.

INFORMAÇÕES ESTATÍSTICAS SOBRE OS DIREITOS DE CRÉDITO

A tabela abaixo apresenta demais características relevantes dos Direitos de Crédito:

Número Estimado dos Direitos de Crédito:	Entre 25 (vinte e cinco) e 35 (trinta e cinco).
Valor Estimado Total dos Direitos de Crédito:	R\$196.000.000,00 (cento e noventa e seis milhões de reais).
Prazo Máximo dos Direitos de Crédito:	O prazo máximo dos Direitos de Crédito será de 32 (trinta e dois) meses, observando-se o Prazo de Duração do Fundo.
Período de Amortização Estimado dos Direitos de Crédito:	Em sua maioria os Direitos de Crédito possuem amortização mensal.

As tabelas abaixo apresentam os índices de inadimplimento, perda e/ou pré-pagamento dos Direitos de Crédito integrantes da carteira do Cedente e que poderão compor a Carteira do Fundo, relativos a um período de 29 (vinte e nove) meses compreendido entre os dias 1º de janeiro de 2008 e 1º de maio de 2010.

Pré Pagamento	
De 0 a 14 dias antes do vencimento	1,62%
De 15 a 30 dias antes do vencimento	0,77%
De 31 a 60 dias antes do vencimento	0,53%
De 61 a 90 dias antes do vencimento	0,29%
De 91 a 120 dias antes do vencimento	0,24%
Acima de 120 dias antes do vencimento	0,14%
Total:	3,59%

Inadimplência	
De 14 a 30 Dias	0,81%
De 31 a 60 Dias	1,15%
De 61 e 90 Dias	0,55%
De 91 e 120 Dias	0,34%
De 121 e 150 Dias	0,02%
De 151 e 180 Dias	0,10%
Acima de 180 Dias	0,33%
Total:	3,30%

A metodologia adotada pelo Cedente para o cálculo dos índices de inadimplimento constantes da tabela acima teve como base a análise dos pagamentos dos Direitos de Crédito integrantes da carteira do Cedente e que poderão compor a Carteira do Fundo, relativos a um período de 29 (vinte e nove) meses compreendido entre os dias 1º de janeiro de 2008 e 1º de maio de 2010, realizados após as suas respectivas datas de vencimento, bem como do período em que, conforme o caso, os referidos Direitos de Crédito inadimplidos foram pagos (considerando os períodos indicados na tabela acima). No que diz respeito à metodologia adotada pelo Cedente para o cálculo dos índices de pré-pagamento constantes da tabela acima, o Cedente considerou a totalidade dos Direitos de Crédito integrantes da sua carteira e que poderão compor a Carteira, relativos a um período de 29

(vinte e nove) meses compreendido entre os dias 1º de janeiro de 2008 e 1º de maio de 2010, cujos pagamentos foram realizados antes das suas respectivas datas de vencimento, bem como o período em que os referidos pré-pagamentos foram realizados (considerando os períodos indicados na tabela acima). Para o cálculo dos índices de perda, são considerados apenas os Direitos de Crédito vencidos e não pagos no prazo superior a 180 (cento e oitenta) dias a contar das suas respectivas datas de vencimento.

A ocorrência de pré-pagamentos em relação a um ou mais Direitos de Crédito Elegíveis poderá ocasionar perdas ao Fundo.

Isso porque a ocorrência de pré-pagamentos de Direitos de Crédito reduz o horizonte original de rendimentos referentes a tais Direitos de Crédito originalmente esperados pelo Fundo, uma vez que o pré-pagamento de um Direito de Crédito é realizado pelo valor inicial do Direito de Crédito atualizado somente até a data da realização do pré-pagamento pela taxa de juros pactuada entre o Cedente e o respectivo Cliente devedor do Direito de Crédito, de modo que os juros remuneratórios incidentes desde a data da realização do pré-pagamento até a data de vencimento do respectivo Direito de Crédito deixam de ser devidos pelo respectivo devedor.

Na data deste Prospecto não era possível apresentar os índices de inadimplemento, perda e/ou pré-pagamento dos Direitos de Crédito integrantes da carteira do Cedente por ano e volume de Direitos de Crédito, tendo o Cedente e a Administradora emvidado seus melhores esforços para apresentar os referidos índices de inadimplemento, perda e/ou pré-pagamento dos Direitos de Crédito integrantes da carteira do Cedente, nos termos do Anexo III-A da Instrução CVM nº 400/03, ainda que de forma consolidada em relação ao período de 3 (três) anos imediatamente anteriores à data de início da Oferta.

POSSIBILIDADE DOS DIREITOS DE CRÉDITO SEREM ACRESCIDOS, REMOVIDOS OU SUBSTITUÍDOS

O Cedente não poderá acrescentar ou remover quaisquer Direitos de Crédito.

A recompra dos Direitos de Crédito pelo Cedente nos termos do item “Recompra dos Direitos de Crédito” acima, poderá ser realizada mediante a substituição dos Direitos de Crédito. A substituição de qualquer Direito de Crédito poderá dificultar a determinação do perfil de inadimplência da Carteira e, conseqüentemente, do risco de crédito a que o Fundo está sujeito.

INFORMAÇÕES SOBRE O CEDENTE

Tendo em vista que os recursos do Fundo serão investidos na aquisição de Direitos de Crédito de titularidade do Cedente e originados no âmbito de operações de empréstimos e financiamentos celebradas entre o Banco BVA e os seus Clientes, a presente seção destina-se à apresentação de algumas informações referentes ao Banco BVA, na condição de Cedente do Fundo.

INTRODUÇÃO

O Banco BVA é instituição financeira com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida Borges de Medeiros, nº 633, 5º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 32.254.138/0001-03. A Diretoria Executiva, no entanto, fica situada na cidade e Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 2º andar.

O Banco BVA é controlado pela BVA Empreendimentos S.A. e iniciou suas atividades em 1994, no Estado do Rio de Janeiro. Em fevereiro de 2000, transformou-se em banco múltiplo e desde então desenvolve suas operações de modo integrado, através das carteiras comercial, de investimento, de crédito, de financiamento e de câmbio.

O Banco BVA colhe, hoje, os resultados da total renovação da estratégia de gestão e de negócios implementada nos últimos três anos.

A partir da reengenharia corporativa promovida pela atual administração, o BVA passou a ser um banco focado na oferta de crédito para empresas, na administração de recursos de terceiros e em operações estruturadas, áreas que foram responsáveis pela excelente performance da instituição em 2009. Essa especialização, simultaneamente ao aprimoramento dos controles administrativos e da qualidade do atendimento, levou o BVA a um desempenho privilegiado entre os bancos brasileiros que operam no middle market.

Em coerência com as mais modernas práticas de governança corporativa, hoje o BVA conta com um Conselho Administrativo e uma política de controle de gestão estruturada com base em comitês que abrangem suas várias áreas de atuação e operação: Executivo, Planejamento, Caixa, Crédito, Revisão de Crédito, Compliance, Despesas, Controles Internos, Consultivo e Auditoria, Câmbio e Produtos.

E para dar suporte às novas áreas de negócios, o BVA reforçou a sua expertise com a contratação de renomados profissionais com experiência mínima de 20 anos de mercado financeiro, especialmente em middle market.

ESTRUTURA DE CAPITAL E CONTROLADORES

A tabela abaixo apresenta a quantidade de ações detidas pelos controladores, incluindo as ações decorrentes de opções de compra, exercidas ou não, e outros valores mobiliários conversíveis em ações, na data deste Prospecto Definitivo:

Acionistas	Ações ON	Ações PN	Percentual do Total
BVA Empreendimentos S.A.	52,958,269	52,958,264	62.4
V55 Empreendimentos S.A.	21,498,902	21,498,902	25.3
Benedito Ivo Lodo Filho.	10,415,289	10,415,289	12.3
Total	84,872,460	84,872,460	100

ADMINISTRAÇÃO

A administração do Banco BVA compete ao Conselho de Administração e à Diretoria, cujos membros são eleitos, respectivamente, pela Assembleia Geral e pelo próprio Conselho de Administração. O Conselho Fiscal do Banco BVA funciona apenas nos exercícios sociais em que é instalado.

O Conselho de Administração é composto de 3 (três) a 5 (cinco) membros, com mandato de 2 (dois) anos, podendo ser reeleitos, sendo 1 (um) Presidente e os demais Conselheiros.

A Diretoria é composta de 2 (dois) a 10 (dez) membros, com mandato de 1 (um) ano, podendo ser reeleitos, sendo 1 (um) Diretor Presidente, e até 9 (nove) Diretores Executivos, que exercerão as funções de Diretores Executivos Administrativos e Diretores Executivos Comerciais.

O Conselho Fiscal, quando em funcionamento, é composto de 3 (três) a 5 (cinco) membros efetivos e suplentes.

EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL E FORMAÇÃO ACADÊMICA DOS MEMBROS DO CONSELHO DE ADMINISTRAÇÃO E DOS DIRETORES DO BANCO BVA

O Conselho de Administração do Banco BVA é formado pelos seguintes profissionais:

Nome	Cargo	Idade	Data de Eleição
José Augusto Ferreira dos Santos.....	Presidente	58	30 de abril de 2009
Benedito Ivo Lodo Filho	Conselheiro	44	30 de abril de 2009
Fabio Augusto Ferreira dos Santos.....	Conselheiro	32	30 de abril de 2009

José Augusto Ferreira dos Santos

O Sr. José Augusto é atualmente o presidente do Conselho de Administração do Banco BVA e foi membro da diretoria desde abril de 1995. O Sr. José Augusto graduou-se em 1977 em administração de empresas pela Faculdade de Ciências Contábeis Moraes Júnior, no Rio de Janeiro. O Sr. José Augusto é o fundador do Banco BVA e conta com 27 (vinte e sete) anos de experiência, 14 (quatorze) dos quais no mercado financeiro. Ele trabalhou previamente no Unibanco, no Banco Mercantil de São Paulo, na Senso DTVM e na Ponto3 CCVM.

Benedito Ivo Lodo Filho

Possui 19 (dezenove) anos de experiência no mercado financeiro, parte dessa experiência adquirida na BDO Consultores, onde atuou por 12 (doze) anos. Atua como Presidente do Banco BVA e ocupa também uma cadeira no Conselho de Administração do Banco BVA. Foi executivo do Conglomerado Safra por 4 (quatro) anos, alcançado o posto de Diretor Estatutário. Formado em Administração de Empresas, com especialização em Planejamento Estratégico para Bancos pela Universidade da Califórnia (UCLA/Berkley), Credit Risk Analysis – Kellogg. Atuou no Banco J.Safra, onde foi membro do Comitê Executivo e responsável pela estratégia e desenvolvimento de estruturação e montagem. Neste banco foi ainda responsável pelas áreas de produtos, jurídico, sistemas, back office, services, processos, infra-estrutura e desenvolvimento de negócios. No Banco Safra atuou como responsável por controle e processamento de câmbio, tesouraria e captação, serviços de suporte administrativo, seguros, crédito imobiliário, cartão de crédito, engenharia de processos, desenvolvimento e coordenação da implantação do Control Self Assessment – CSA. Já na BDO Consultores foi responsável por projetos no Brasil, na Europa, nos Estados Unidos e em outros países da América Latina. Dentre suas atribuições, podemos destacar a reestruturação e privatização de bancos estaduais, em consonância com os planos do Banco Central, assessoria ao Banco Itaú S.A. nos processos de aquisição de outros bancos, desenvolvimento e implantação da área de Controladoria do Banco do Brasil e assessoria a vários bancos na implementação dos requisitos de controles internos.

Fabio Augusto Ferreira dos Santos

O Sr. Fabio graduou-se em 2000 em Engenharia da Computação pela Universidade Estadual de Campinas – Sistemas Industriais e Processos, Telecomunicações e Engenharia Econômica, e também obteve um certificado da ANDIMA (Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro) em 2005. Antes de se juntar ao Banco BVA em 2001, o Sr. Fabio trabalhou com pesquisa científica no CNPQ (Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico) e o IA (Instituto de Automação – IA e Fundação Centro Tecnológico para Informática – CTI).

A Diretoria do Banco BVA é composta pelos seguintes profissionais:

Nome	Cargo	Idade	Data de Eleição
Benedito Ivo Lodo Filho	Presidente	44	14 de agosto de 2009
Luiz Antônio Wanderley	Diretor Executivo Comercial	56	14 de agosto de 2009
Hermes Xavier dos Santos	Diretor Executivo Comercial	51	14 de agosto de 2009
Carlos Jorge Moreno Yasaka	Diretor Executivo Administrativo	47	14 de agosto de 2009
Antônio Luiz de Oliveira Pinto Pascoal	Diretor Executivo Administrativo	52	14 de agosto de 2009
Luiz Rodolfo Palmeira Vasconcellos....	Diretor Executivo Administrativo	44	14 de agosto de 2009
Edison Gandolfi	Diretor Executivo Administrativo	39	14 de agosto de 2009
Antonio Carlos Conversano	Diretor Executivo Comercial	51	14 de agosto de 2009
Edson Vicente Sivieri.....	Diretor Executivo Administrativo	44	2 de dezembro de 2009
Robson Luiz de Souza Brandão	Diretor Executivo Comercial	43	2 de dezembro de 2009

Benedito Ivo Lodo Filho. Acima qualificado.

Luiz Antonio Wanderley

Possui 28 (vinte e oito) anos de experiência profissional em banking. Formado em Administração de Empresas, trabalhou no Unibanco e no Banco Safra.

Hermes Xavier dos Santos

Possui 28 (vinte e oito) anos de experiência profissional em banking. Formado em Administração de Empresas, trabalhou no Banco Iochipe de Investimentos, Banco Safra, Safra National Bank of New York e Banco J. Safra.

Carlos Jorge Moreno Yasaka

Possui 29 (vinte e nove) anos de experiência em banking. Formado em Administração de Empresas, trabalhou nos Bancos Safra, Cidade, Rendimento, HSBC Bank Brasil e J. Safra.

Antônio Luiz de Oliveira Pinto Pascoal

Possui 27 (vinte e sete) anos de experiência em banking. Formado em Administração de Empresas com especialização em tecnologia, finanças e marketing corporativo, trabalhou nos Bancos Safra, Santander, Citibank e J. Safra.

Luiz Rodolfo Palmeira Vasconcellos

Possui 20 (vinte) anos de experiência profissional em banking. Formado em Administração de Empresas com MBA e mestrado em finanças, trabalhou no Banco Bozano Simonsen.

Edison Gandolfi

Possui mais de 24 (vinte e quatro) anos de experiência profissional, 18 (dezoito) dos quais no mercado financeiro, 16 (dezesesseis) em auditoria externa. Formado em Administração de Empresas com pós-graduação em Finanças e MBA em Ciências Contábeis, trabalhou na PwC e na KPMG.

Antonio Carlos Conversano

Possui 28 (vinte e oito) anos de experiência em banking. Trabalhou no Banco Francês e Brasileiro, Banco Union C.A., Excel Banco S.A., Banco Rendimento S.A., Banco Daycoval S.A., Banco Indusval S.A. e Banco Pine S.A.

Edson Vicente Sivieri

Possui 25 (vinte e cinco) anos de experiência em TI. Formado em Administração de Empresas pela Fundação Armando Álvares Penteado e em Tecnologia da Informação pelas Faculdades Associadas de São Paulo, trabalhou nos bancos Safra e J. Safra.

Robson Luiz de Souza Brandão

Possui 26 (vinte e seis) anos de experiência em banking. Formado em Administração de Empresas pela UNOPEC - União das Faculdades da Organização Paulista Educacional e Cultural, trabalhou nos bancos Bradesco, Boavista Interatlântico, ABC Brasil, BMC e J. Safra.

ACORDO DE ACIONISTAS

Não há acordos de acionistas arquivados na sede do Banco BVA.

ESTRATÉGIA

Com sua equipe comercial experiente e capacitada dividida em diversas diretorias e superintendências, o Banco BVA utiliza os recursos captados através da emissão de Certificados de Depósito Bancário nas operações de “middle market”. Além disso, o Banco BVA estrutura Fundos de Investimento em Direitos Creditórios e Fundos de Investimento Multimercado para sustentar o crescimento da produção e oferta de crédito. Recentemente foi lançado o Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master, no valor de R\$ 300.000.000,00 (trezentos milhões de reais), o qual em 1 semana o Fundo atingiu patrimônio líquido de R\$ 210.000.000,00 (duzentos milhões de reais) em Direitos Creditórios.

O Banco de Investimento, que é um dos pilares em que o foco do Banco BVA se apóia, tem recebido uma atenção especial, com o reforço da equipe e geração e distribuição de novas operações estruturadas que têm sido importantes nos resultados do Banco BVA. Em 2009, o Banco BVA cedeu ao todo operações para terceiros no valor total de R\$ 931.000.000,00 (novecentos e trinta e um milhões de reais). Atualmente o Banco BVA é cedente exclusivo de Fundos Multimercados que totalizam Patrimônio Líquido de R\$ 830.000.000,00 (oitocentos e trinta milhões de reais) e de um FIDC com Patrimônio Líquido atual de R\$ 210.000.000,00 (duzentos e dez milhões de reais). Ao longo de 2009 foram cedidos mais de R\$ 580.000.000,00 (quinhentos e oitenta milhões de reais) para Fundos Multimercados.

DESCRIÇÃO DAS ATIVIDADES DO BANCO BVA

Como banco privado nacional, o Banco BVA foca suas atividades na concessão de empréstimos a empresas de “*middle market*”, com garantia em recebíveis, imóveis e outros bens e, ainda, na geração de operações estruturadas.

A estrutura de crédito do Banco BVA é dividida em 5 (cinco) áreas que possuem forte envolvimento na gestão desta atividade, quais sejam: Comitê Executivo, Análise de Crédito, Comitê de Crédito, e Comitê de Recuperação de Crédito.

O Comitê Executivo é responsável pela cultura de crédito, pelos objetivos da carteira e limites de tolerância ao risco, objetivos de segmentação da carteira e diversificação de risco, regras de exceções na captação de negócios e análise da relação risco/retorno da carteira de crédito, além da política de crédito propriamente dita.

A Análise de Crédito é a área que prepara informações no intuito de disponibilizá-la ao Comitê de Crédito, de forma a dar suporte às decisões do Comitê de Crédito. Essas informações são extensamente analisadas, estudadas e apresentadas para o Comitê de Crédito. O foco da análise abrange todas as informações jurídicas, econômicas e financeiras pertinentes à operação de crédito e ao cliente, incluindo: balanço patrimonial atualizado, histórico e projeções, fluxo de caixa, grau de endividamento, controle societário, análise setorial, análise de garantias, prazo da operação, relacionamento e informações com o mercado.

No caso da recuperação de crédito, existe o Comitê de Recuperação de Crédito que avalia as possibilidades e as probabilidades de recuperação de crédito, além de estabelecer as diretrizes e ações a serem tomadas para a recuperação.

Para se estruturar e conquistar sua parcela no mercado de suprimento de capital de giro, o Banco BVA contratou pessoal e, conseqüentemente, ampliou sua estrutura. Assim, a estrutura compõe-se da matriz no Rio de Janeiro, mais as agências de São Paulo e de Belo Horizonte e escritórios em Campinas, Ribeirão Preto e Santo André.

As atividades de crédito do Banco BVA contam com uma equipe comercial composta por cerca de 80 (oitenta) gerentes respaldados nas suas propostas de negócios, com a presença de um grupo de 14 (quatorze) analistas e 10 (dez) pessoas responsáveis pela formalização e cobrança das operações de crédito.

Para avaliação dos clientes de “*middle market*” são utilizados os instrumentos convencionais de análise de crédito e cadastro, tais como pesquisa no Serasa e na central de risco do Banco Central, pesquisa cadastral junto aos fornecedores e cliente, visita às empresas, análise do grupo econômico e dos controladores, demonstrações financeiras e indicadores de desempenho.

A principal função da tesouraria é a administração do caixa e a redução da exposição do Banco BVA aos riscos de mercado, bem como o monitoramento de “gaps” entre ativos e passivos. Os instrumentos utilizados visam garantir a liquidez do Banco BVA. A sua exposição a riscos é baixa.

Para a gestão de compliance e risco operacional, o Banco BVA instituiu uma diretoria voltada especificamente para a execução destas rotinas.

INADIMPLÊNCIA

O Banco BVA apresenta baixo índice de inadimplência visto que sua carteira é composta por créditos de “*middle market*” com garantias representadas por recebíveis, imóveis e outros bens.

Para apresentar um baixo índice de inadimplência, o Banco BVA adota uma política de checagem completa das duplicatas e recebíveis dados em garantia e acompanhamento semanal das operações, por meio da área de Revisão de Crédito (acompanhamento do cliente e das duplicatas).

TESOURARIA

A principal função da tesouraria é a administração do caixa e a redução da exposição do Banco BVA aos riscos de mercado, bem como o monitoramento de “gaps” entre ativos e passivos. Os instrumentos utilizados visam garantir a liquidez do Banco BVA. A sua exposição a riscos é baixa.

O Banco BVA utiliza um Value at Risk com 95% (noventa e cinco por cento) de intervalo de confiança, que usa uma matriz de correlação e volatilidades de mercado para calcular o valor em risco das posições do Banco BVA em dado momento. O VaR tem girado em torno de R\$ 1.7000.000,00 (um milhão e setecentos mil reais), valor não significativo tanto em relação ao caixa quanto ao patrimônio líquido. Tecnicamente, portanto, o Banco BVA tem apresentado risco zero de mercado. Qualquer parâmetro de VaR máximo deve levar em conta ou o caixa do Banco BVA ou o seu patrimônio líquido.

COLABORADORES E POLÍTICA DE RECURSOS HUMANOS

O Banco BVA desenvolve uma política de recursos humanos baseada em um modelo de gestão que valoriza a clareza nas decisões e o constante desenvolvimento profissional.

O programa de remuneração estimula a competitividade e reconhece o mérito, sem abandonar princípios éticos e elevados padrões de comportamento profissional.

INVESTIMENTOS RELEVANTES

Em 2007 o Banco BVA ampliou e modernizou suas instalações no escritório de São Paulo, contratou dezenas de novos colaboradores e, além disso, tem realizado periodicamente investimentos em sua plataforma tecnológica, visando adequar-se à nova dimensão dos seus negócios, objetivando adquirir maior celeridade no processo de análise, controle, segurança e integridade na concessão de crédito.

Em 2009, inaugurou uma nova agência no Rio de Janeiro no Office Leblon e um novo e amplo escritório em Campinas.

No início deste ano foi inaugurado o escritório de Santo André.

FONTES DE CAPTAÇÃO DE RECURSOS

A captação de recursos do Banco BVA é feita através de CDBs pré e pós-fixados e indexados à variação do CDI-CETIP. Esse tipo de captação vem apresentando crescimento constante, levando-se em consideração os depósitos totais (depósitos a prazo + depósitos à vista + Dívidas Subordinadas + LCAs + LCIs), já que, em dezembro de 2007, somavam R\$ 352,3 milhões, em dezembro de 2008, somavam R\$ 561,2 milhões e em dezembro de 2009, somavam R\$ 2.149,1 milhões.

Outras fontes de captação são cessões de operações de crédito de “*middle market*”.

TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS EMITIDOS PELO BANCO BVA

O Banco BVA não possui valores mobiliários de sua emissão lançados por meio de oferta pública no Brasil ou no exterior, bem como não é garantidor de quaisquer emissões de suas subsidiárias ou sociedades controladoras.

AMBIENTE REGULATÓRIO

O Banco BVA possui suas atividades reguladas, principalmente, pelo Banco Central.

O Banco Central concedeu, em 19 de janeiro de 1994, autorização para o funcionamento do Banco BVA, habilitando-o a operar com carteiras de investimento, crédito e financiamento. Em 16 de outubro de 1998, o Banco Central do Brasil autorizou o Banco BVA a operar com carteira de arrendamento mercantil. Em 6 de janeiro de 2000, o Banco Central permitiu a abertura, pelo Banco BVA, de “contas reservas” bancárias e lhe atribuiu o número de compensação 044. Em 4 de março de 2002, o Banco Central do Brasil autorizou o Banco BVA a operar carteira comercial e na área de câmbio.

CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DO BANCO BVA

Em 30 de outubro de 2009, a Austin Rating concedeu ao Banco BVA o grau de *rating* “BBB+”.

Em 11 de novembro de 2009, a LF Rating concedeu ao Banco BVA o grau de *rating* “BBB+”.

FATORES POSITIVOS E FATORES SENSÍVEIS DO BANCO BVA

O Banco BVA apresenta os seguintes fatores positivos em relação às suas atividades:

- (a) diversificação nos segmentos de atuação;
- (b) acionistas atuantes nas decisões estratégicas;
- (c) estratégia de crescimento e foco de atuação da administração bem definidos;
- (d) conservadorismo na política de tesouraria e crédito;
- (e) melhora de resultado com base em receitas recorrentes;
- (f) crescimento da carteira de crédito e manutenção dos índices de qualidade da carteira (ex.: inadimplência, cobertura com provisão);
- (g) ampliação da base patrimonial;
- (h) expansão do funding com taxas e prazos compatíveis às operações de crédito;
- (i) manutenção de adequados níveis de liquidez e de rentabilidade e
- (j) comprometimento do acionista com o fortalecimento da instituição.

O Banco BVA apresenta os seguintes fatores sensíveis em relação às suas atividades:

- (a) como banco de nicho, apresenta captação mais concentrada e sujeita às oscilações de oferta de recursos internos e externos, com maior interferência no seu funcionamento em momentos de restrição;
- (b) economia de escala reduzida devido ao seu porte;
- (c) o banco possui, à semelhança de seus pares, maior vulnerabilidade ao ambiente econômico, com impacto sobre a qualidade dos ativos de crédito; maior vulnerabilidade à mudanças econômicas; e
- (d) dependência das cessões de crédito para manter os atuais patamares de originação, apesar do plano de crescimento da base patrimonial.

EXPERIÊNCIA PROFISSIONAL EM OUTRAS OPERAÇÕES DE SECURITIZAÇÃO

O Banco BVA possui experiência prévia em outras operações de securitização de recebíveis, tendo atuado como cedente em outros fundos de investimento em direitos creditórios.

Na data de elaboração deste Prospecto Definitivo, o Banco BVA tinha figurado e/ou figurava como cedente nos seguintes fundos de investimento em direitos creditórios registrados na CVM: (i) FIDC BVA – Crédito Consignado; (ii) FIDC Consignados Portfolio I; e (iii) BVA FIDC – Crédito Financeiro Corporativo; e (iv) FIDC Multisetorial BVA Master.

SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS

CONTRATO DE CESSÃO

Por meio do Contrato de Cessão, o Cedente compromete-se a ceder ao Fundo Direitos de Crédito livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições, juntamente com todos os direitos, garantias, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados ao Cedente, em razão de sua titularidade.

Cada uma das cessões de Direitos de Crédito realizadas nos termos de cada Termo de Cessão compreende (a) todos os instrumentos representativos dos Direitos de Crédito e seus respectivos anexos; e (b) os direitos decorrentes de qualquer garantia acessória, real ou fidejussória, vinculada aos Direitos de Crédito, bem como os respectivos instrumentos constitutivos.

O Fundo, por sua vez, por meio da Administradora, promete adquirir Direitos de Crédito do Cedente, durante o prazo de vigência do Contrato de Cessão, observados (i) os termos e as condições estabelecidos no Contrato de Cessão; e (ii) o objetivo e a política de investimento do Fundo e a elegibilidade dos Direitos de Crédito ofertados.

O Cedente não se responsabiliza pela solvência ou solvabilidade dos Clientes, responsabilizando-se, contudo, civil e criminalmente, (i) pela existência, validade, certeza, liquidez e exigibilidade dos Direitos de Crédito, nos termos do artigo 295 do Código Civil Brasileiro, (ii) pela legalidade, legitimidade, veracidade e correta formalização dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo, (iii) pela existência e devida formalização das Garantias ao tempo da respectiva cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo, e (iv) por eventuais oposições ou exceções apresentadas pelos Clientes contra o Cedente.

Não obstante a responsabilidade do Cedente acima mencionada, este não responderá por prejuízos causados ao Fundo ou aos detentores das Quotas Seniores decorrentes de atos ou omissões atribuíveis exclusivamente ao Fundo, à Administradora, à Gestora ou ao Custodiante.

Com a aquisição dos Direitos de Crédito, o Fundo torna-se seu titular, em caráter definitivo, sem direito de regresso ou coobrigação do Cedente e pagará ao Cedente, em contrapartida à cessão dos Direitos de Crédito, após o recebimento do Termo de Cessão devidamente assinado pelos representantes legais do Cedente, o preço apurado na forma descrita na seção “Características dos Direitos de Crédito - Preço de Aquisição dos Direitos de Crédito” deste Prospecto Definitivo, em razão do que o Cedente dará ao Fundo a mais ampla, geral, irrevogável e irretratável quitação, servindo o comprovante de depósito como recibo de pagamento e quitação.

CONTRATO DE DEPÓSITO E COBRANÇA

Por meio do Contrato de Depósito e Cobrança, o Custodiante contratou o Cedente para prestar os serviços de (i) depositário dos Direitos de Crédito e de seus Documentos Comprobatórios, (ii) cobrança ordinária dos Direitos de Crédito, e (iii) cobrança, judicial e extrajudicial, dos Direitos de Crédito que compõem a Carteira do Fundo, cujos pagamentos não sejam efetuados pelos Clientes nas respectivas datas de vencimento.

Pela prestação dos serviços objeto do Contrato de Depósito e Cobrança, o Cedente fará jus a uma remuneração fixa no valor de R\$ 1.000,00 (mil reais) a ser paga pelo Custodiante.

CONTRATO DE GESTÃO

Por meio do Contrato de Gestão, a Administradora contratou a Gestora para desempenhar as funções de gestão da Carteira do Fundo.

Nos termos do Contrato de Gestão, a Gestora será responsável pela identificação, análise, seleção, aquisição, alienação, acompanhamento e gestão dos ativos que venham a integrar a Carteira do Fundo, com observância às restrições legais e regulamentares aplicáveis e em estrito cumprimento da política de investimento estabelecida no Regulamento do Fundo. A Gestora administrará discricionariamente a Carteira do Fundo, de acordo com os mais altos padrões de probidade e diligência, buscando, para tanto, identificar oportunidades de negócios que atendam aos interesses do Fundo.

Pela prestação dos serviços de gestão da Carteira do Fundo, estabelecidos no Contrato de Gestão, a Gestora receberá do Fundo parcela da Taxa de Administração, conforme estabelecido na seção “Características do Fundo – Taxa de Administração” deste Prospecto Definitivo.

CONTRATO DE DISTRIBUIÇÃO

Por meio do Contrato de Distribuição, o Coordenador Líder realizará a distribuição pública das Quotas Seniores do Fundo em regime de melhores esforços.

Pelos serviços descritos no Contrato de Distribuição, na última data de integralização de Quotas Seniores, o Coordenador Líder fará jus a uma comissão de coordenação e colocação no valor de R\$10.000,00 (dez mil reais) a ser paga pela Administradora, em nome do Fundo.

Para maiores informações a respeito, bem como para obtenção de exemplares, em cópia física ou eletrônica, do Contrato de Distribuição, os interessados deverão dirigir-se à Administradora ou ao Coordenador Líder, nos endereços indicados abaixo:

CITIBANK DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.,

Av. Paulista, nº 1.111, 2º andar - parte

São Paulo – SP

www.citibank.com.br

BANCO BVA S.A.

Av. Borges de Medeiros, nº 633, sala 501

Rio de Janeiro – RJ

www.bancobva.com.br

COMPROMISSO DE SUBSCRIÇÃO DE QUOTAS SUBORDINADAS

Por meio do Compromisso de Subscrição de Quotas Subordinadas, o Cedente se comprometeu, em caráter irrevogável e irretratável, a subscrever e integralizar o número de Quotas Subordinadas que seja suficiente para que o Fundo atenda à Razão de Garantia.

Na data de pagamento do valor de integralização, o Cedente deverá efetuar o depósito do montante necessário à liquidação integral do seu respectivo valor de integralização. A integralização das Quotas Subordinadas do Fundo poderá ser ainda efetuada por meio da cessão de Direitos de Créditos desde que observados a política de investimento do Fundo e os Critérios de Elegibilidade.

CONTRATO DE SERVIÇOS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

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

Pela prestação dos serviços objeto do referido contrato, a Austin Rating Serviços Financeiros fará jus a uma remuneração anual no valor de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais) e a Standard & Poor's Rating Services fará jus a uma remuneração anual no valor de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais) a serem pagas pelo Fundo.

CONTRATO COM O AUDITOR INDEPENDENTE

O Auditor Independente foi contratado pelo Fundo para realizar a revisão anual das demonstrações financeiras e das contas do Fundo.

Como resultado dos trabalhos realizados pelo Auditor Independente, serão emitidos os seguintes documentos:

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

Pelo prestação de serviços de revisão anual das demonstrações financeiras e das contas do Fundo, a Auditor Independente fará jus à remuneração anual de R\$19.845,00 (dezenove mil oitocentos e quarenta e cinco reais).

POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

As operações de empréstimos e financiamentos realizadas pelo Cedente têm como foco empresas do segmento de “middle market” e são garantidas, via de regra, por títulos de crédito e/ou recebíveis originados no âmbito dos contratos de fornecimento. A política de crédito adotada pelo Cedente visa à manutenção de uma carteira de crédito pulverizada, mediante a realização de operações de crédito de curto prazo, celebradas com uma quantidade significativa de Clientes integrantes dos diversos ramos de atividades e setores econômicos, garantidas por títulos de crédito e/ou recebíveis originados no âmbito dos contratos de fornecimento.

ESTRUTURA DE CRÉDITO

A formalização de uma operação de crédito deve observar a estrutura de crédito do Cedente, que se encontra dividida da seguinte forma:

- (a) Área Comercial: responsável pela venda das operações de crédito;
- (b) Área de Crédito: responsável pela aprovação das operações de crédito; e
- (c) Área de Back-Office: responsável pela formalização das operações de crédito.

Há uma total segregação entre as áreas que compõem a estrutura de crédito do Cedente, de forma que as funções e responsabilidades de cada uma são bem definidas durante todo o processo de formalização da operação de crédito.

Como primeiro passo para a celebração de uma operação de crédito, o Cedente realiza o cadastro do Cliente no seu banco de dados.

A Área de Crédito é composta, basicamente, pela diretoria de crédito e pelo comitê de crédito. A aprovação das operações de crédito é de responsabilidade do comitê de crédito com base em informações colhidas e conceitos formulados pelas equipes que compõem a diretoria de crédito, quais sejam: (i) gerência de análise de crédito; (ii) revisão de crédito; e (iii) cadastro.

As alçadas para a aprovação das operações de crédito estão concentradas no comitê de crédito, que, por sua vez, se estrutura em: comitê de crédito 2, comitê de crédito 1 e comitê de crédito executivo.

O Cedente possui, ainda, um departamento jurídico para a análise e formalização de garantias mais específicas e/ou estruturadas, outorgadas no âmbito das operações de crédito.

ÁREA DE CRÉDITO – DIRETORIA DE CRÉDITO

Gerência de Análise de Crédito

Possui a função primordial de viabilizar a concessão, renovação e/ou a alavancagem de crédito aos Clientes, por meio do enquadramento das características e do volume de risco de uma operação de crédito em relação à capacidade de pagamento e características do respectivo Cliente, de forma a prover o Cedente com a segurança necessária quanto ao retorno dos recursos das operações de crédito.

Previamente ao início dos demais procedimentos envolvidos na concessão de crédito aos Clientes, a gerência de análise de crédito procede à análise e verificação da “pesquisa cadastral” realizada pelo cadastro. Nesta etapa inicial são (i) elaboradas planilhas com base nos balanços e balancetes dos Clientes, e analisado (ii) o risco de inadimplência dos Clientes, e (iii) o histórico de relacionamento do Cliente com o Cedente.

De forma complementar, a gerência de análise de crédito realiza, ainda, análises setoriais dos diferentes ramos da atividade econômica nos quais o Cedente possui, ou venha a possuir, operações de crédito, notadamente daqueles setores em que possa haver concentração de operações de crédito. Apuram-se, então, quais os fatores de risco e as possibilidades de alavancagem de negócios.

A gerência de análise de crédito realiza visitas a Clientes, prática essencial para conhecer melhor seu negócio e o nível de sua atividade, bem como para identificar eventuais riscos de crédito, de forma a contribuir para a identificação de novas oportunidades de negócios e venda de novos produtos. Nessas visitas são levados em consideração critérios, tais como: (i) localização do Cliente, para fins de determinação de logística; (ii) instalações físicas, com relação à capacidade produtiva/vendas; (iii) fluxo de pessoas; (iv) fluxo de materiais; (v) estoque; (vi) preços praticados com relação ao mercado.

Os procedimentos adotados pela gerência de análise de crédito em conjunto com as demais equipes da área de crédito tem por objetivo verificar e registrar o nível de risco de crédito de determinado Cliente, com vistas a agilizar decisões, monitorar a qualidade da carteira de crédito do Cedente, ou, ainda, fixar limites para a concessão de crédito aos Clientes.

Para fins de celebração de operações de crédito, os Clientes são classificados pelo Cedente de acordo com determinados fatores que possam afetar a qualidade de crédito, tais como, mas não se limitando: (i) características da operação de crédito (finalidade, valor, prazo e garantia); (ii) situação econômico-financeira do Cliente (endividamento, liquidez, fluxo de caixa); (iii) pontualidade do Cliente no cumprimento de obrigações (histórico operacional); (iv) ramo de atividade econômica.

O Cedente avalia o Cliente e o grupo econômico ao qual ele pertence, atribuindo classificações de risco (rating) que refletem seu risco de crédito em relação ao Cedente. Os ratings atribuídos aos Clientes visam a dar suporte às análises para a realização de operações de crédito, agilizar decisões e aprimorar o acompanhamento da carteira de crédito do Cedente e sua adequação à política de crédito do Cedente.

A classificação dos Clientes varia entre os conceitos “AA” (muito bom) e “D” (impedido de operar).

Revisão de Crédito

Possui a responsabilidade de monitorar a carteira de crédito do Cedente, avaliar e acompanhar as condições dos Clientes “pós-crédito”, bem como analisar e criticar o comportamento da carteira de crédito.

Com relação aos Clientes “pós-crédito”, essa área realiza o acompanhamento (i) cadastral; (ii) de formalização das operações de crédito; (iii) das atividades e do setor econômico do Cliente; bem como (iv) de operações vencidas.

A revisão de crédito realiza, ainda, um acompanhamento da carteira de crédito do Cedente com base nos ativos do Cedente, classificando-os por (i) ramo de atividade; (ii) tipo de garantia; (iii) ativo por grupo/cliente; e (iv) por modalidade de operação. Além disso, essa área faz ainda uma classificação da carteira de crédito, discriminando-a por espécie de títulos de crédito (cheques e duplicatas).

Há ainda diversas outras funções de responsabilidade dessa área, que compreendem a análise: (i) do fluxo de recebimento das operações de crédito; (ii) das Garantias; e ainda (iii) da revisão de risco por Cliente.

Cadastro

Responsável por dar suporte à gerência de análise de crédito e à revisão de crédito, antes da formalização de operações de crédito, conforme o caso.

Para tanto, realiza a elaboração de fichas cadastrais dos Clientes, mediante a coleta de diversas informações sobre os Clientes, inclusive junto ao comércio em geral, órgãos governamentais e outras instituições financeiras.

Para a elaboração e/ou atualização das “fichas cadastrais” dos Clientes, o cadastro realiza, ainda, análise de duplicatas, apontamentos restritivos (tais como pedidos de falência e recuperação judicial ou extrajudicial), além de acompanhar os meios de comunicação com relação a eventuais notícias desabonadoras de cada Cliente.

ÁREA DE CRÉDITO – COMITÊS DE CRÉDITO

Comitê de Crédito 2

O comitê de crédito 2 é composto por representantes das 3 (três) áreas que integram a diretoria de crédito, quais sejam, gerência de análise de crédito, revisão de crédito e cadastro, observado que é imprescindível a participação do gerente de crédito neste comitê.

É responsável pela análise e aprovação de operações de crédito cujas garantias sejam representadas por duplicatas e/ou cheques. No que diz respeito à alçada de aprovação, o comitê de crédito 2 pode aprovar operação de crédito de valores correspondentes a até R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), em operações garantidas por, no mínimo, 100% (cem por cento) de títulos de crédito (duplicatas ou cheques) e com prazo máximo de até 120 (cento e vinte) dias.

A competência do comitê de crédito 2 para análise de operações de crédito abrange atividades integrantes de todos os setores econômicos, exceto: (i) associações sindicais e religiosas; (ii) distribuidoras de petróleo e afins; (iii) frigoríficos e afins; (iv) sociedades de factoring; (v) órgãos públicos; e (vi) partidos políticos (com os quais o Cedente não opera).

O Comitê de Crédito 2 reúne-se diariamente.

Comitê de Crédito 1

É composto pelo diretor de crédito e pelas 3 (três) áreas que integram a diretoria de crédito, quais sejam, gerência de análise de crédito, revisão de crédito e cadastro.

O comitê de crédito 1 é responsável pela análise e aprovação de operações de crédito cujas garantias sejam representadas por cheques, duplicatas, recebíveis de contratos de fornecimento, alienação de veículos e/ou certificados de depósito bancários.

No que diz respeito à alçada de aprovação, o comitê de crédito 1 pode aprovar operações de crédito de valores superiores àqueles do comitê de crédito 2, tais como R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais), no caso de cheques, duplicatas e recebíveis (direitos creditórios) ou até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), no caso de certificados de depósito bancário.

O mínimo de garantias representadas por títulos de crédito e/ou recebíveis para as operações de crédito submetidas à análise e aprovação do comitê de crédito 1 diminui para 70% (setenta por cento) em relação a operações com prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias.

A competência do comitê de crédito 1 para análise de operações de crédito abrange atividades integrantes de todos os setores econômicos, exceto: (i) associações sindicais e religiosas; (ii) distribuidoras de petróleo e afins; (iii) sociedades de factoring; (iv) órgãos públicos; e (v) partidos políticos (com os quais o Cedente não opera).

O Comitê de Crédito 1 reúne-se diariamente.

Comitê de Crédito Executivo

O comitê de crédito executivo é composto pelo presidente executivo do cedente, pelo diretor de crédito e pelo diretor comercial.

Não há limite de alçada para análise e aprovação de operações de crédito.

O comitê de crédito executivo reúne-se 2 (duas) vezes por semana, às quartas e sextas-feiras.

Comitê de Revisão de Crédito

O comitê de revisão de crédito reúne-se mensalmente para discutir os pontos mencionados acima, bem como discutir quais Clientes deverão ser acompanhados sob a rubrica de “curso anormal” ou “em monitoramento”.

O comitê de revisão de crédito é composto pelo(a) (i) comitê executivo; (ii) diretoria de crédito; (iii) gerência de análise de crédito; (iv) revisão de crédito; e (v) cadastro.

Suas atribuições são:

- (a) revisar os riscos significativos de crédito;
- (b) revisar operações de crédito realizadas com grupos econômicos ou segmentos econômicos afetados por tendências econômicas adversas;
- (c) revisar operações de crédito inadimplidas ou de liquidação duvidosa;
- (d) acompanhar a situação econômico-financeira dos Clientes; e
- (e) outras não previstas na política de crédito do Cedente.

O comitê de revisão de crédito reúne-se mensalmente.

Os comitês de crédito elaboram atas que são documentos representativos de suas decisões finais.

POLÍTICA DE COBRANÇA DOS DIREITOS DE CRÉDITO

Procedimentos de Cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos

Conforme estabelecido no Contrato de Depósito e Cobrança, o Cedente é responsável por cobrar, judicial e/ou extrajudicialmente, os Direitos de Crédito Inadimplidos, observados os procedimentos de cobrança descritos abaixo:

Do Comitê de Recuperação de Crédito

Para as operações de crédito, o Cedente dispõe de uma estrutura dividida em 5 (cinco) áreas: (i) comitê executivo, (ii) análise de crédito, (iii) comitê de crédito, (iv) back office; e (v) comitê de recuperação de crédito.

O comitê de recuperação de crédito está diretamente relacionado aos procedimentos de cobrança e recuperação de Direitos de Crédito Inadimplidos, realizando, a partir do 1º (primeiro) dia contado da data de vencimento de Direitos de Crédito, um acompanhamento da atuação da área comercial em relação à cobrança dos referidos Direitos de Crédito Inadimplidos junto ao Cliente. Após o 15º (décimo quinto) dia contado da data de vencimento de Direitos de Crédito, o comitê de recuperação de crédito assume diretamente a responsabilidade pelos procedimentos de cobrança e recuperação dos Direitos de Crédito Inadimplidos, até o 90º (nonagésimo) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito Inadimplidos, quando o responsável direto pela cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos passará a ser o departamento jurídico do Cedente.

O comitê de recuperação de crédito possui um departamento jurídico interno especializado e exclusivo da área, o que lhe permite tomar decisões de forma ágil e eficaz, bem como se utiliza de escritórios de cobrança e/ou de advocacia, que o auxilia na cobrança e recuperação dos Direitos de Crédito Inadimplidos.

O comitê de recuperação de crédito reúne-se, quinzenalmente, com o seu departamento jurídico interno e/ou com os escritórios de cobrança e/ou de advocacia contratados pelo Cedente para definir estratégias para novas ações ou para ações já existentes, inclusive para discutir sobre as possibilidades de celebração de acordos em cada caso específico. O comitê de recuperação de crédito reúne-se, ainda, mensalmente, com o objetivo de discutir os valores decorrentes de Direitos de Crédito Inadimplidos, bem como acerca de prazos e estratégias para o recebimento desses valores, redução de mora e/ou liberação de restrições. As decisões do comitê de recuperação de crédito são soberanas e contemplam a análise de probabilidades de recuperação de Direitos de Crédito, constituindo provisões, analisando a viabilidade de propositura de ações judiciais e aperfeiçoando os processos de recuperação dos Direitos de Crédito Inadimplidos.

O comitê de recuperação de crédito elabora um relatório quinzenal de acompanhamento de todos os Direitos de Crédito Inadimplidos, que contempla informações como: saldo devedor, saldo em atraso, tempo de atraso, produto (natureza do crédito), ações tomadas, próximos passos, entre outros.

Os principais critérios adotados em relação à prioridade na recuperação de Direitos de Crédito Inadimplidos são: saldo em atraso e garantias de operação.

Cronograma da Recuperação e Cobrança dos Créditos

1. Do 1º (primeiro) dia até o 15º (décimo quinto) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, a área comercial do Cedente realiza um acompanhamento do atraso no pagamento dos Direitos de Crédito Inadimplidos diretamente junto ao Cliente. Nessa primeira etapa o Cedente, por intermédio da área comercial, mantém contato diário com o Cliente;
2. Do 16º (décimo sexto) dia até o 45º (quadragésimo quinto) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, o comitê de recuperação de crédito assume responsabilidade direta sobre o andamento da cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos e, a partir do 35º (trigésimo quinto) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, em não se verificando o pagamento do Direito de Crédito Inadimplido, notifica, extrajudicialmente, os Clientes inadimplentes;
3. Do 46º (quadragésimo sexto) dia até o 60º (sexagésimo) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, o comitê de recuperação de crédito do Cedente providencia a inclusão do nome do Cliente inadimplente e de eventuais avalistas, conforme o caso, nos órgãos de proteção e restrição ao crédito (SPC e SERASA, sem prejuízo de outros eventualmente existentes à época);
4. Do 61º (sexagésimo primeiro) dia até o 90º (nonagésimo) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, o comitê de recuperação de crédito avalia a conveniência e providencia a tomada das medidas judiciais cabíveis de cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos junto aos Clientes; e
5. Ajuizada a medida judicial cabível para a cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos junto aos Clientes, a responsabilidade direta pelo acompanhamento de eventuais ações é transferida para o departamento jurídico do Cedente, que fica responsável por todo o procedimento, avaliando, inclusive, as possibilidades de acordos.

FATORES DE RISCO

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

RISCOS DE MERCADO

Efeitos da política econômica do Governo Federal

O Fundo, seus ativos, o Cedente e os Clientes estão sujeitos aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal.

O Governo Federal intervém freqüentemente na política monetária, fiscal e cambial, e, conseqüentemente, também na economia do País. As medidas que podem vir a ser adotadas pelo Governo Federal, para estabilizar a economia e controlar a inflação, compreendem controle de salários e preços, desvalorização cambial, controle de capitais e limitações no comércio exterior, entre outras. O negócio, a condição financeira e os resultados do Cedente, os setores econômicos específicos em que atua, os Ativos Financeiros do Fundo, bem como a originação e pagamento dos Direitos de Crédito podem ser adversamente afetados por mudanças nas políticas governamentais, bem como por: (i) flutuações das taxas de câmbio; (ii) alterações na inflação; (iii) alterações nas taxas de juros; (iv) alterações na política fiscal; e (v) outros eventos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que possam afetar o Brasil, ou os mercados internacionais. Além disso, o Fundo não poderá realizar operações em mercados de derivativos, nem para fins de proteção das posições detidas à vista na Carteira. Dessa forma, as oscilações acima referidas podem impactar negativamente o patrimônio do Fundo e rentabilidade das Quotas.

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

Risco de descasamento de taxas

O Fundo aplicará suas disponibilidades financeiras primordialmente em Direitos de Crédito. Considerando-se que o valor das Quotas Seniores será atualizado de acordo com a Meta de Rentabilidade Prioritária atreladas à Taxa DI, poderá ocorrer o descasamento entre as taxas de retorno (i) dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da Carteira do Fundo e (ii) das Quotas Seniores. Caso ocorram tais descasamentos, o Fundo poderá sofrer perdas, sendo que o Cedente, a Administradora, a Gestora e o Custodiante não se responsabilizam por quaisquer perdas sofridas pelos Quotistas, inclusive quando ocorridas em razão de tais descasamentos. Esse risco está limitado a 10% (dez por cento) da Carteira, uma vez que, de acordo com alínea (m) do Artigo 11 do Regulamento, somente 10% (dez por cento) do Patrimônio Líquido poderá ser alocado em Direitos de Crédito com taxa de juros pré-fixada.

Flutuação dos Ativos Financeiros

O valor dos ativos que integram a Carteira do Fundo pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado. Em caso de queda do valor dos ativos, o patrimônio do Fundo pode ser afetado. A queda nos preços dos ativos integrantes da Carteira do Fundo pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estenda por períodos longos e/ou indeterminados.

RISCO DE CRÉDITO

Risco de Crédito relativo aos Direitos de Crédito

Decorre da capacidade dos Clientes em honrarem seus compromissos pontual e integralmente, conforme contratados. O Fundo sofrerá o impacto do inadimplemento dos Direitos de Crédito detidos em Carteira que estejam vencidos e não pagos e do não cumprimento, pelos Clientes, de suas obrigações para com o Cedente e o Fundo, conforme o caso. O Fundo somente procederá ao resgate das Quotas em moeda corrente nacional na medida em que os Direitos de Créditos sejam pagos pelos Clientes e os respectivos valores sejam transferidos ao Fundo, não havendo garantia de que a amortização e o resgate das Quotas ocorrerá integralmente conforme estabelecido no Regulamento. Nessas hipóteses, não será devido pelo Fundo, pela Administradora, pela Gestora e pelo Custodiante, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza.

Ademais, o Cedente somente tem responsabilidade pela correta originação e formalização dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, nos termos da legislação aplicável, não assumindo qualquer responsabilidade pelo seu pagamento ou pela solvência dos Clientes.

Risco de Crédito relativo aos Ativos Financeiros

Decorre da capacidade de pagamento dos devedores e/ou emissores dos Ativos Financeiros e/ou das contrapartes do Fundo em operações com tais ativos. Alterações no cenário macroeconômico que possam comprometer a capacidade de pagamento, bem como alterações nas condições financeiras dos emissores dos referidos ativos e/ou na percepção do mercado acerca de tais emissores ou da qualidade dos créditos, podem trazer impactos significativos aos preços e liquidez dos ativos desses emissores, provocando perdas para o Fundo e para os Quotistas. Ademais, a falta de capacidade e/ou disposição de pagamento de qualquer dos emissores dos ativos ou das contrapartes nas operações integrantes da Carteira do Fundo acarretará perdas para o Fundo, podendo este, inclusive, incorrer em custos com o fim de recuperar os seus créditos. Além disso, a implementação de outras estratégias de investimento poderão fazer com que o Fundo apresente Patrimônio Líquido negativo, caso em que os Quotistas poderão ser chamados a realizar aportes adicionais de recursos, de forma a possibilitar que o Fundo satisfaça suas obrigações.

Risco de Crédito relativo aos Recebíveis a Performar

Os Direitos de Crédito cedidos ao Fundo poderão ser garantidos por Recebíveis a Performar detidos pelos Clientes contra terceiros, oriundos de contratos de fornecimento ou de prestação de serviços. Para que se tornem efetivamente devidos, os Recebíveis a Performar dependem de uma contraprestação dos Clientes. Não se pode garantir que os Clientes satisfarão suas obrigações constantes dos referidos contratos de fornecimento e de prestação de serviços.

Caso os Clientes não satisfaçam suas obrigações nos referidos contratos, os Recebíveis a Performar cedidos em garantia dos Direitos de Crédito não serão devidos pelos respectivos devedores, o que tornará a garantia sem valor. Adicionalmente, mesmo que os Clientes cumpram suas obrigações nos referidos contratos, não há garantia que os devedores dos Recebíveis a Performar efetivamente pagarão tais recebíveis.

Risco de Pré-pagamento dos Direitos de Crédito

A ocorrência de pré-pagamentos em relação a um ou mais Direitos de Crédito poderá ocasionar perdas ao Fundo. Isso porque a ocorrência de pré-pagamentos de Direitos de Crédito reduz o horizonte original de rendimentos referentes a tais Direitos de Crédito originalmente esperados pelo Fundo, uma vez que o pré-pagamento de um Direito de Crédito é realizado pelo valor inicial do Direito de Crédito atualizado somente até a data da realização do pré-pagamento pela taxa de juros pactuada entre o Cedente e o respectivo Cliente devedor do Direito de Crédito, de modo que os juros remuneratórios incidentes desde a data da realização do pré-pagamento até a data de vencimento do respectivo Direito de Crédito deixam de ser devidos pelo respectivo devedor.

RISCO DE LIQUIDEZ

Liquidez relativa aos Ativos Financeiros

Diversos motivos podem ocasionar a falta de liquidez dos mercados nos quais os títulos e valores mobiliários integrantes da Carteira são negociados, e/ou outras condições atípicas de mercado. Caso isso ocorra, o Fundo estará sujeito a riscos de liquidez dos Ativos Financeiros detidos em Carteira, situação em que o Fundo poderá não estar apto a efetuar pagamentos relativos à amortização e resgates de suas Quotas.

Liquidez relativa aos Direitos de Crédito

O investimento do Fundo em Direitos de Crédito apresenta peculiaridades em relação às aplicações usuais da maioria dos fundos de investimento brasileiros, haja vista que não existe, no Brasil, mercado secundário com liquidez para tais Direitos de Crédito. Caso o Fundo precise vender os Direitos de Crédito detidos em Carteira, poderá não haver mercado comprador ou o preço de alienação de tais Direitos de Crédito poderá refletir essa falta de liquidez, causando perda de patrimônio do Fundo.

Liquidez para negociação das Quotas em mercado secundário

Os fundos de investimento em direitos creditórios são um novo e sofisticado tipo de investimento no mercado financeiro brasileiro e, por essa razão, com aplicação restrita a pessoas físicas ou jurídicas que se classifiquem como Investidores Qualificados. Considerando-se isso, os investidores podem preferir formas de investimentos mais tradicionais, o que afetará de forma adversa o desenvolvimento do mercado secundário para negociação de quotas de fundos de investimento em direitos creditórios e a liquidez desse tipo de investimento, inclusive a liquidez das Quotas do Fundo. A baixa liquidez do investimento nas Quotas pode implicar impossibilidade de venda das Quotas ou venda a preço inferior ao seu valor patrimonial, causando prejuízo aos Quotistas.

Liquidação antecipada do Fundo

Por conta da falta de liquidez dos Direitos de Crédito e das Quotas, e pelo fato do Fundo ter sido constituído na forma de condomínio fechado, o que inviabiliza o resgate de suas Quotas antes do prazo final de resgate, as únicas formas que os Quotistas têm para se retirar antecipadamente do Fundo são: (i) a ocorrência de casos de liquidação antecipada do Fundo previstos no Regulamento, e deliberação, pela Assembléia Geral, sobre a liquidação antecipada do Fundo e/ou (ii) venda de suas Quotas no mercado secundário. Ocorrendo qualquer uma das hipóteses de liquidação antecipada do Fundo, poderá não haver recursos disponíveis em moeda corrente nacional para realizar o pagamento aos Quotistas, que poderão ser pagos com os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros detidos em Carteira.

Amortização e resgate condicionado das Quotas

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

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

RISCO OPERACIONAL

Falhas de Procedimentos

Falhas nos procedimentos de cadastro, cobrança e fixação da política de crédito e controles internos adotados pelo Cedente podem afetar negativamente a qualidade dos Direitos de Crédito e sua cobrança, em caso de inadimplemento.

Documentos Comprobatórios

O Custodiante é o responsável legal pela guarda dos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo. O Custodiante poderá delegar a terceiros a custódia dos Documentos Comprobatórios, inclusive junto ao Cedente, sem afastar sua responsabilidade legal e sua responsabilidade perante o Fundo e os Quotistas pela guarda dos referidos documentos. O Custodiante realizará auditoria periódica, por amostragem, nos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos para verificar a sua regularidade. Uma vez que essa auditoria é realizada após a cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo, a Carteira do Fundo poderá conter Direitos de Crédito cujos Documentos Comprobatórios apresentem irregularidades, que poderão obstar o pleno exercício, pelo Fundo, das prerrogativas decorrentes da titularidade dos Direitos de Crédito.

Ademais, embora o Custodiante e a Administradora tenham o direito contratual de acesso irrestrito aos referidos Documentos Comprobatórios, a guarda de tais documentos pelo Cedente ou por terceiros pode representar uma limitação ao Fundo de verificar a devida origem e formalização dos Direitos de Crédito e de realizar a cobrança, judicial ou extrajudicial, dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos.

Risco de sistemas

Dada a complexidade operacional própria dos fundos de investimento em direitos creditórios, não há garantia de que as trocas de informações entre os sistemas eletrônicos do Cedente, do Custodiante, da Administradora, da Gestora e do Fundo se darão livres de erros. Caso qualquer desses riscos venha a se materializar, a aquisição, cobrança ou realização dos Direitos de Crédito poderá ser adversamente afetada, prejudicando o desempenho do Fundo.

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

Todos os recursos decorrentes da liquidação dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo serão debitados das contas dos Clientes abertas e mantidas junto ao Cedente. Os valores debitados das referidas contas serão transferidos para a Conta do Fundo, nos termos do Contrato de Depósito e Cobrança. Apesar do Fundo contar com a obrigação do Cedente de realizar as transferências dos recursos depositados nas referidas contas para a Conta do Fundo, a rentabilidade das Quotas Seniores pode ser negativamente afetada, causando prejuízo ao Fundo e aos Quotistas, caso haja inadimplemento pelo Cedente, no cumprimento de sua referida obrigação, inclusive em razão de falhas operacionais no processamento e na transferência dos recursos para a Conta do Fundo.

OUTROS RISCOS

Risco de descontinuidade

A política de investimento do Fundo estabelece que o Fundo deve destinar-se, primordialmente, à aplicação em Direitos de Crédito. Neste sentido, a continuidade do Fundo pode ser comprometida, independentemente de qualquer expectativa por parte de Quotistas quanto ao tempo de duração de seus investimentos no Fundo, em função da continuidade das operações regulares do Cedente e da capacidade deste de originar Direitos de Crédito para o Fundo conforme os Critérios de Elegibilidade.

Os Clientes podem, a qualquer tempo, proceder ao pagamento antecipado dos Direitos de Crédito. Este evento poderá prejudicar o atendimento, pelo Fundo, de seus objetivos e/ou afetar sua capacidade de atender aos índices, parâmetros e indicadores definidos no Regulamento.

Quanto ao Risco do Cedente destacam-se:

O Cedente não se encontra obrigado a ceder Direitos de Crédito ao Fundo indefinidamente. A existência do Fundo no tempo dependerá da manutenção do fluxo de cessão de Direitos de Crédito pelo Cedente.

O Regulamento estabelece algumas hipóteses nas quais os Quotistas, reunidos em Assembléia Geral, poderão optar pela liquidação antecipada do Fundo, exemplificativamente caso o Cedente seja submetido a intervenção ou liquidação extrajudicial, de acordo com o disposto na Lei n.º 6.024/74, bem como a Regime de Administração Especial Temporária – “RAET”, nos termos do Decreto Lei n.º 2.321/87, além de outras hipóteses em que o resgate das Quotas poderá ser realizado mediante a entrega de Direitos de Crédito e Ativos Financeiros. Nessas situações, os Quotistas poderão encontrar dificuldades (i) para vender os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros recebidos quando do vencimento antecipado do Fundo ou (ii) cobrar os valores devidos pelos Clientes devedores dos Direitos de Crédito.

O Fundo somente poderá adquirir Direitos de Crédito originados pelo Cedente, o qual não será obrigado a originar e/ou ceder Direitos de Crédito ao Fundo indefinidamente. Caso o Cedente (i) deixe de originar Direitos de Crédito e/ou de cedê-los ao Fundo, ou (ii) decida terminar o Contrato de Cessão e a Assembléia Geral não resolva continuar as atividades do Fundo, mediante alteração do Regulamento, de forma que o objetivo do Fundo seja adquirir outros direitos de crédito que não os Direitos de Crédito, o Fundo poderá ser liquidado antecipadamente, sendo que, neste caso, os Quotistas terão seu horizonte original de investimento reduzido e poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos quando da liquidação antecipada do Fundo com a mesma remuneração buscada pelo Fundo.

Riscos e custos de cobrança

Os custos incorridos com os procedimentos judiciais ou extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos de Crédito e dos demais ativos integrantes da Carteira do Fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses ou garantias dos condôminos, são de inteira e exclusiva responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu Patrimônio Líquido, sempre observado o que seja deliberado pelos Quotistas em Assembléia Geral. A Administradora, a Gestora, o Custodiante, o Cedente e quaisquer de suas respectivas pessoas controladoras, as sociedades por estes direta ou indiretamente controladas e coligadas ou outras sociedades sob controle comum, não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos, caso os titulares das Quotas Seniores e Subordinadas deixem de aportar os recursos necessários para tanto.

Limitação do gerenciamento de riscos

A realização de investimentos no Fundo expõe o investidor aos riscos a que o Fundo está sujeito, os quais poderão acarretar perdas para os Quotistas. Embora a Administradora mantenha sistema de gerenciamento de riscos das aplicações do Fundo, não há qualquer garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Quotistas. Em condições adversas de mercado, esse sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida.

Risco de inadimplência dos Direitos de Crédito

O Cedente é responsável somente pela existência, certeza, exigibilidade e boa formalização dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, não assumindo quaisquer responsabilidades pelo seu pagamento ou pela solvência dos Clientes nos termos do Regulamento. Dessa forma, a inadimplência, total ou parcial, por parte dos Clientes, no pagamento dos Direitos de Crédito, poderá causar prejuízos ao Fundo e, conseqüentemente, a seus Quotistas.

Risco decorrente da precificação dos ativos

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

Inexistência de garantia de rentabilidade

O indicador de desempenho adotado pelo Fundo para a rentabilidade de suas Quotas é apenas uma meta estabelecida pelo Fundo, não constituindo a Meta de Rentabilidade Prioritária garantia mínima de rentabilidade aos investidores, seja pela Administradora, pela Gestora, pelo Custodiante, pelo Cedente, pelo Fundo Garantidor de Créditos – FGC ou qualquer outra garantia. Caso os ativos do Fundo, incluindo os Direitos de Crédito, não constituam patrimônio suficiente para a valorização das Quotas Seniores, com base na Meta de Rentabilidade Prioritária, a rentabilidade dos Quotistas será afetada. Dados de rentabilidade verificados no passado com relação a qualquer fundo de investimento em direitos creditórios no mercado, ou ao próprio Fundo, não representam garantia de rentabilidade futura.

Risco Específico do Cedente - Existência de outros fundos de investimento em direitos creditórios registrados na CVM.

Poderão existir outros fundos de investimento em direitos creditórios registrados na CVM que tenham por objeto a aquisição de direitos creditórios do Cedente. O Cedente não oferece garantias quanto à quantidade ou percentual de Direitos de Crédito de sua origem que deverá ser destinada a cada fundo em particular ou qualquer forma de prioridade ou preferência de cessão de Direitos de Crédito entre os fundos em que figura como cedente. Caso o Cedente reduza por qualquer motivo o volume de origem de Direitos de Crédito, o Cedente poderá não possuir Direitos de Crédito em montante suficiente para oferecer ao Fundo e para atender a outros eventuais acordos celebrados com outros fundos de investimento ou instituições financeiras para cessão de Direitos de Crédito. Assim, poderá haver insuficiência de Direitos de Crédito disponíveis para aquisição pelo Fundo, o que afetará seus resultados e colocará em risco sua continuidade, podendo ocorrer a liquidação do Fundo. Mesmo nessa situação, não será observado nenhum tipo de prioridade ou preferência na cessão de Direitos de Crédito, tanto para o Fundo quanto para quaisquer outros fundos de investimento em direitos creditórios que tenham por objeto a aquisição de Direitos de Crédito do Cedente.

O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos (default), mudança nas regras aplicáveis aos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, alteração na política monetária, alteração da política fiscal aplicável ao Fundo, os quais poderão causar prejuízos para o Fundo e para os Quotistas.

O regime de colocação das Quotas Seniores – melhores esforços – não garante a colocação total das Quotas Seniores.

O regime de colocação das Quotas Seniores estabelecido no Contrato de Distribuição, firmado entre a Administradora, em nome do Fundo, e o Coordenador Líder, prevê a colocação das Quotas Seniores em regime de melhores esforços. Nenhuma garantia pode ser dada de que as Quotas Seniores serão efetivamente colocadas e, consequentemente, de que o volume total da emissão será efetivamente captado.

Além disso, na hipótese de não colocação do valor mínimo de emissão da Oferta, a emissão de Quotas Seniores do Fundo será cancelada.

Risco decorrente dos critérios adotados pelo Cedente para concessão de crédito.

É o risco decorrente de falhas, falta de rigor ou liberalidade na concessão de crédito pelo Cedente a seus Clientes em razão (i) do grande número de Clientes, e (ii) do risco relativo aos critérios de análise de crédito utilizados pelo Cedente dos seus Clientes no momento da aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo.

Risco de obrigações do originador ou de terceiros.

O Fundo poderá incorrer no risco de os Direitos de Crédito serem alcançados por obrigações do Cedente e/ou dos seus respectivos Clientes, inclusive em decorrência de pedidos de recuperação judicial ou de falência, ou planos de recuperação extrajudicial, ou em outro procedimento de natureza similar, contra o Cedente e/ou Clientes. Os principais eventos que podem afetar a cessão dos Direitos de Crédito consistem (i) na possível existência de garantias reais sobre os Direitos de Crédito, constituídas antes da sua cessão ao Fundo, sem conhecimento do Fundo, (ii) na existência de penhora ou outra forma de constrição judicial sobre os Direitos de Crédito, ocorridas antes da sua cessão ao Fundo e sem o conhecimento do Fundo quando da cessão, (iii) na verificação, em processo judicial, de fraude contra credores ou fraude à execução praticadas pelo Cedente e/ou seus

Clientes de tais Direitos de Crédito, e (iv) na revogação da cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo na hipótese de falência do respectivo Cedente e/ou originador, quando restar comprovado que tal cessão foi praticada com a intenção de prejudicar os credores do Cedente e/ou de seus Clientes. Nestas hipóteses os Direitos de Crédito cedidos ao Fundo poderão ser alcançados por obrigações do Cedentes e/ou seus Clientes e o patrimônio do Fundo poderá ser afetado negativamente.

SISTEMAS DE GERENCIAMENTO E CONTROLE DE RISCOS

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

Para a parcela do Patrimônio Líquido investida em Ativos Financeiros, a política de investimento, bem como o nível desejável de exposição a risco, são determinados em comitês dos quais participam os principais executivos da área de administração de recursos de terceiros da Gestora. A Administradora e a Gestora privilegiam, como forma de controle de riscos, decisões tomadas por diferentes comitês, que traçam 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.

Para a parcela do Patrimônio Líquido investida em Direitos de Crédito Elegíveis, a Gestora acompanha regularmente todos os eventos e índices descritos no Regulamento. Em caso da ocorrência de um evento ou descumprimento de algum índice, nos termos do Regulamento, deverão ser tomadas as medidas previstas no Regulamento.

A utilização dos mecanismos de controle de riscos descritos acima não elimina a possibilidade de ocorrência de perdas ao Fundo e aos Quotistas.

ANEXOS

- | | |
|------------------|---|
| Anexo I | - Regulamento Consolidado do Fundo |
| Anexo II | - Declaração da Administradora, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400 |
| Anexo III | - Declaração do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400 |
| Anexo IV | - Súmulas de Classificação de Risco |
| Anexo V | - Demonstrações Financeiras do Cedente relativas aos exercícios sociais encerrados em 2009 e 2008 |

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO I

- Regulamento Consolidado do Fundo

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

REGULAMENTO

DO

**"FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
MULTISETORIAL BVA MASTER II"**

Datado de

02 de julho de 2010

2 of

ÍNDICE

CAPÍTULO I - FORMA, PRAZO DE DURAÇÃO E COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO	3
CAPÍTULO II - PÚBLICO ALVO	3
CAPÍTULO III - ORIGEM DOS DIREITOS DE CRÉDITO	4
CAPÍTULO IV - OBJETIVO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	4
CAPÍTULO V - CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CONDIÇÕES DA CESSÃO	10
CAPÍTULO VI - POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO	13
CAPÍTULO VII - FATORES DE RISCO	13
CAPÍTULO VIII - ADMINISTRADORA	25
CAPÍTULO IX - SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA ADMINISTRADORA	31
CAPÍTULO X - CONTRATAÇÃO DE TERCEIROS	32
CAPÍTULO XI - QUOTAS	34
CAPÍTULO XII - EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS	39
CAPÍTULO XIII - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS QUOTAS	41
CAPÍTULO XIV - PAGAMENTO AOS QUOTISTAS	42
CAPÍTULO XV - NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS	43
CAPÍTULO XVI - ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS	43
CAPÍTULO XVII - METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO	44
CAPÍTULO XVIII - ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA E AO ÍNDICE DE LIQUIDEZ	46
CAPÍTULO XIX - EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO	48
CAPÍTULO XX - DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO	55
CAPÍTULO XXI - ASSEMBLÉIA GERAL	57
CAPÍTULO XXII - PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS	61
CAPÍTULO XXIII - CUSTOS REFERENTES À DEFESA DOS INTERESSES DO FUNDO	62
CAPÍTULO XXIV - FACULDADE DO CEDENTE DE RECOMPRAR DIREITOS DE CRÉDITO	64
CAPÍTULO XXV - DISPOSIÇÕES FINAIS	65

ANEXOS

ANEXO I - DEFINIÇÕES	67
ANEXO II - DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO	78
ANEXO III - DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE COBRANÇA	84
ANEXO IV - SETORES DE ATUAÇÃO DOS CLIENTES	87

Regulamento

DO

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
MULTISETORIAL RVA MASTER II

O "FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISETORIAL RVA MASTER II", disciplinado pela Resolução n.º 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional ("CMN"), pela Instrução n.º 356, de 17 de dezembro de 2001, da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, conforme alterada ("Instrução CVM 356"), e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis ("Fundo"), será regido pelo presente regulamento ("Regulamento").

Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste Regulamento, estejam no singular ou no plural, terão o significado que lhes é atribuído no Anexo I ao presente Regulamento.

CAPÍTULO I - FORMA, PRAZO DE DURAÇÃO E COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO

Artigo 1.º O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado e seu prazo máximo de duração será de 48 (quarenta e oito) meses, contados da primeira data de subscrição, ou até a data em que todas as Quotas do Fundo tenham sido integralmente amortizadas e resgatadas, nos termos do Capítulo XIII deste Regulamento, dentre os quais, aquele que ocorrer primeiro ("Prazo de Duração"). O Prazo de Duração poderá ser alterado por deliberação dos Quotistas reunidos em Assembleia Geral.

Artigo 2.º O patrimônio do Fundo será formado por Quotas Seniores e Quotas Subordinadas. As características e os direitos, assim como as condições de emissão, subscrição, integralização, remuneração, amortização e resgate das Quotas encontram-se descritas nos Capítulos XII e XIII deste Regulamento.

CAPÍTULO II - PÚBLICO ALVO

Artigo 3.º O Fundo é destinado a Quotistas que sejam considerados Investidores Qualificados.

CAPÍTULO III – ORIGEM DOS DIREITOS DE CRÉDITO

Artigo 4º O Fundo é uma comunhão de recursos destinados, preponderantemente, à aquisição de direitos de crédito decorrentes de empréstimos e financiamentos concedidos pelo Banco BVA S.A. ("Cedente") a seus Clientes, representados por Cédulas de Crédito Bancário ("Direitos de Crédito"). Os Direitos de Crédito serão adquiridos de acordo com a política de investimento descrita no Capítulo IV abaixo e com os critérios de composição de Carteira estabelecidos na legislação e na regulamentação vigente.

CAPÍTULO IV – OBJETIVO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Artigo 5º O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Quotistas a valorização de suas Quotas por meio da aplicação de seu Patrimônio Líquido na aquisição de: (i) Direitos de Crédito que atendam aos Critérios de Elegibilidade e Condições da Cessão, estabelecidos no Capítulo V deste Regulamento, e (ii) Ativos Financeiros listados no Artigo 7º abaixo, observados todos os índices de composição e diversificação da Carteira do Fundo, estabelecidos neste Regulamento.

Parágrafo 1º Os Direitos de Crédito deverão contar com documentação que evidencie e comprove a existência, validade e exigibilidade dos Direitos de Crédito e respectivas garantias ("Documentos Comprobatórios").

Parágrafo 2º Os Direitos de Crédito serão adquiridos pelo Fundo juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas e ações assegurados aos seus titulares, nos termos do Contrato de Cessão.

Parágrafo 3º Os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros devem ser registrados, custodiados ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, conforme o caso, em contas específicas abertas no SELIC, no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desse serviço pelo BACEN ou pela CVM.

Artigo 6º Decorridos 90 (noventa) dias do início das atividades do Fundo, este deverá ter alocado, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do seu Patrimônio Líquido em

Direitos de Crédito.

Artigo 7º A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo que não estiver alocada em Direitos de Crédito será necessariamente alocada nos ativos financeiros abaixo relacionados ("Ativos Financeiros"):

- a) moeda corrente nacional;
- b) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- c) operações compromissadas lastreadas nos títulos mencionados na alínea "b" acima; e
- d) quotas de fundos de investimento que sejam administrados por uma Instituição Autorizada e que (i) invistam, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) da sua carteira em títulos de emissão do Tesouro Nacional e (ii) sejam remunerados com base na Taxa DI ou na Taxa SELIC.

Artigo 8º A Gestora envidará seus melhores esforços para adquirir Ativos Financeiros cujos vencimentos propiciem a Carteira classificação de investimento de "longo prazo", para fins de tributação do Quotista.

Artigo 9º A Gestora não poderá utilizar instrumentos derivativos e não realizará operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro.

Artigo 10 O Fundo poderá contratar operações com empresas controladoras, controladas, coligadas e/ou subsidiárias da Administradora e/ou da Gestora e, ainda, com carteiras e/ou fundos de investimento administrados e/ou geridos pela Administradora e/ou pela Gestora ou pelas pessoas a eles ligadas acima mencionadas.

Artigo 11 O Fundo deverá respeitar, em cada Data de Aquisição e Pagamento, os limites de concentração estabelecidos nas alíneas abaixo ("Limites de

Concentração"), em todos os casos considerados *pro forma*, depois de computada a cessão pretendida, em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo, observado que o Direito de Crédito ofertado terá seu valor calculado com base no seu Preço de Aquisição:

- (a) o Valor dos Direitos de Crédito relacionados a cada um dos 10 (dez) Clientes com maior representatividade dentro da Carteira do Fundo não poderá ser superior a 8,0% (oito por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, sendo certo que o somatório do Valor dos Direitos de Crédito relacionados aos 10 (dez) referidos Clientes não poderá ser superior a 65% (sessenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (b) o Valor dos Direitos de Crédito relacionados a cada Cliente compreendido desde o 11º (décimo primeiro) maior Cliente até o 20º (vigésimo) maior Cliente com representatividade dentro da Carteira do Fundo não poderá ser superior a 6,0% (seis por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (c) o Valor dos Direitos de Crédito relacionados a cada um dos Clientes após o 20º (vigésimo) maior Cliente não poderá ser superior a 2,5% (dois e meio por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (d) com relação aos setores de atuação dos Clientes, os mesmos foram definidos para fins de concentração tendo por base a Classificação Nacional de Atividades Econômicas – CNAE (Anexo IV ao presente), e deverão ser observados os seguintes limites de concentração:

Setor	Máximo (% Patrimônio Líquido)
Primeiro setor com maior representatividade dentro da Carteira do Fundo	20%
Segundo setor com maior	

representatividade dentro da Carteira do Fundo	15%
Demais Setores	10%

- (e) com relação ao *rating* atribuído pelo Cedente aos Clientes, de acordo com a sua política de concessão de crédito, deverão ser observados os seguintes limites de concentração, sendo certo que o Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito de Clientes com *rating* "D", mas tão somente mantê-los em sua carteira em caso de rebaixamento do *rating* atribuído pelo Cedente ao respectivo Cliente:

<i>Rating</i>	Mínimo (do Patrimônio Líquido)	Máximo (do Patrimônio Líquido)
AA	5%	100%
AA + A	30%	100%
AA + A + B	80%	100%
C	0%	15%
D	0%	5%

- (f) os Direitos de Crédito com vencimento superior a 756 (setecentos e cinquenta e seis) Dias Úteis contados da Data de Aquisição e Pagamento deverão representar em conjunto, no máximo, 75% (setenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo;
- (g) no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo deverá ser representado por Direitos de Crédito garantidos por alienação fiduciária de bem imóvel, cujo valor corresponda a, pelo menos, 100% (cento por cento) do valor do saldo devedor de principal dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo;
- (h) no mínimo 65% (sessenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo deverá ser representado por Direitos de Crédito garantidos por pelo menos uma das garantias listadas na alínea (c) do Artigo 18 deste

Regulamento, cujo valor corresponda a, pelo menos, 100% (cento por cento) do valor do saldo devedor da principal dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo;

- (i) 100% (cem por cento) dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo deverão contar com uma ou mais garantias listadas na alínea (c) do Artigo 18 deste Regulamento, cujo valor agregado corresponda a, pelo menos, 70% (setenta por cento) do valor do saldo devedor da principal dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo;
- (j) 100% (cem por cento) dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo deverão contar com fiança ou aval integral dos sócios quotistas ou acionistas dos Clientes; e
- (k) no máximo 10% (dez por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo poderá ser representado por Direitos de Crédito indexados com taxa de juros pré-fixada.

Parágrafo 1º Para os fins deste Regulamento, o valor de quaisquer bens, direitos e ativos dados em garantia pelos Clientes com relação aos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo será equivalente (i) no caso de direitos creditórios performados, tais como duplicatas, cheques e/ou notas promissórias, ao seu valor de face na data em que o Direito de Crédito ao qual está vinculado é oferecido ao Fundo; (ii) no caso de Recebíveis a Performar, ao somatório das parcelas a vencer, previstas nos contratos que originaram os respectivos recebíveis ou, quando não houver, à média histórica mensal de pagamentos realizados no âmbito dos referidos contratos nos 6 (seis) meses anteriores à cessão do Direito de Crédito ao Fundo, multiplicado pelos meses até o vencimento do respectivo Direito de Crédito; (iii) no caso de bem imóvel, ao seu valor de mercado, apurado com base em laudo de avaliação emitido por empresa especializada ou qualquer outra entidade escolhida pela Gestora; (iv) no caso de bem móvel, ao seu valor de mercado, se houver, apurado com base em laudo de avaliação emitido por empresa especializada ou qualquer outra entidade escolhida pela Gestora; (v) no caso de aplicações financeiras, extrato das aplicações emitido na data em que o Direito de Crédito ao qual estão vinculadas é oferecido ao Fundo, e (vi) no caso de carta de fiança, o valor garantido pela Instituição Autorizada na data em que o Direito de Crédito ao qual está

vinculada é oferecido ao Fundo.

Parágrafo 2º Para os fins deste Regulamento, no caso de cessão fiduciária de direitos creditórios relacionadas aos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, os mesmos deverão contar com mecanismo de pagamento pré-estabelecido por meio de depósito em conta vinculada de movimentação exclusiva do Cedente ou pagamento de boleto bancário cujos recursos serão creditados também em conta vinculada de movimentação exclusiva do Cedente. Adicionalmente, na hipótese da ausência de anuência pelo sacado à trava de domicílio bancário perfeita, será acatada a trava de domicílio simples, sem anuência do sacado.

Parágrafo 3º Caberá exclusivamente à Gestora a responsabilidade pela verificação dos Limites de Concentração.

Artigo 12 Os percentuais de composição e diversificação da carteira do Fundo indicados neste Capítulo serão observados diariamente pela Gestora, após 180 (cento e oitenta) dias contados da Data da 1ª Subscrição de Quotas, com base no Patrimônio Líquido do Fundo do Dia Útil imediatamente anterior. Para tanto, a Gestora basear-se-á, exclusivamente, em informações sobre a carteira do Fundo fornecidas pelo Custodiante.

Parágrafo Único Para os fins de verificação dos Limites de Concentração, Clientes inseridos dentro de um mesmo grupo econômico deverão ser considerados pela Gestora como um único Cliente, sendo portanto considerados cumulativamente os Valores dos Direitos de Crédito relacionados a cada um dos respectivos Clientes. Para tanto, a Gestora basear-se-á, exclusivamente, em informações sobre os Clientes fornecidas pelo Cedente.

Artigo 13 O Cedente será responsável pela existência, certeza, liquidez, exigibilidade, conteúdo, exatidão, veracidade, legitimidade, validade e correta formalização dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo e de suas respectivas garantias.

Parágrafo Único Sem prejuízo do disposto acima, o Cedente deverá entregar à Gestora os instrumentos de garantia relacionados aos Direitos de Crédito devidamente registrados nos cartórios competentes no período de 60 (sessenta) dias

após a respectiva Data de Aquisição e Pagamento.

Artigo 14 O Fundo, a Administradora, a Gestora e o Custodiante, bem como seus controladores, sociedades coligadas, controladas ou sob controle comum, e/ou subsidiárias, não são responsáveis pela certeza, liquidez, exigibilidade, conteúdo, exatidão, veracidade, legitimidade, validade e correta formalização dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, tampouco pela solvência dos Clientes.

Artigo 15 O Fundo poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu patrimônio. A Carteira e, por consequência, seu patrimônio, estão sujeitos a diversos riscos, dentre os quais os discriminados no Capítulo VII deste Regulamento. O investidor, antes de adquirir Quotas, deve ler cuidadosamente os fatores de risco discriminados neste Regulamento, responsabilizando-se integralmente pelas consequências de seu investimento nas Quotas.

Artigo 16 As aplicações no Fundo não contam com garantia: (i) da Administradora; (ii) da Gestora; (iii) do Cedente; (iv) do Custodiante; (v) de qualquer mecanismo de seguro; ou (vi) do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

CAPÍTULO V – CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CONDIÇÕES DA CESSÃO

Artigo 17 Todos e quaisquer Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo deverão atender, cumulativamente, aos seguintes critérios de elegibilidade, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento (“Críticos de Elegibilidade”):

- (a) deverão ser decorrentes de empréstimos concedidos exclusivamente pelo Cedente, tendo como taxa de juros necessariamente (i) CDI acrescido de taxa pré-fixada; (ii) percentual do CDI; ou (iii) taxa pré-fixada;
- (b) deverão ser vinculados a Clientes que não apresentem, no momento de aquisição pelo Fundo, outros Direitos de Crédito vencidos e não pagos ao Fundo;
- (c) não poderão conter parcelas cujo vencimento seja posterior ao término do

Prazo de Duração do Fundo;

- (d) deverão ter prazo máximo de vencimento de 1.008 (um mil e oito) Dias Úteis contados da respectiva Data de Aquisição e Pagamento; e
- (e) deverão observar, cumulativamente, as Condições de Cessão, conforme disposto no Artigo 18 deste Regulamento.

Parágrafo 1º O Custodiante será a instituição responsável por verificar e validar o atendimento dos Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade em cada operação de aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo.

Parágrafo 2º Todas as informações que venham a ser encaminhadas pelo Cedente e/ou pela Gestora ao Custodiante, a fim de que o Custodiante possa verificar o atendimento dos Direitos de Crédito ofertados aos Critérios de Elegibilidade, serão encaminhadas por meio de arquivo eletrônico, em formato previamente acordado entre o Cedente, a Gestora e o Custodiante.

Artigo 18 Todos e quaisquer Direitos de Crédito a serem oferecidos pelo Cedente ao Fundo deverão observar, cumulativamente, as seguintes condições ("Condições da Cessão"):

- (a) deverão ter prazo médio de vencimento não superior a 672 (seiscentos e setenta e dois) Dias Úteis contados da Data de Aquisição e Pagamento, considerando o Preço de Aquisição na referida data;
- (b) deverão observar os Limites de Concentração, conforme disposto no Artigo 11 deste Regulamento;
- (c) deverão contar com alguma das Garantias abaixo listadas:
 - (i) alienação fiduciária de bem imóvel;
 - (ii) cessão fiduciária de direitos creditórios, incluindo cessão fiduciária de aplicações financeiras;

- (iii) alienação fiduciária de bens móveis;
 - (iv) penhor de bens móveis; ou
 - (v) carta de fiança bancária emitida por qualquer uma das Instituições Autorizadas.
- (d) deverão ser garantidos por fiança ou aval integral dos sócios quotistas ou acionistas dos Clientes;
- (e) deverão ser oriundos de Cédulas de Crédito Bancário que tenham como devedores os Clientes;
- (f) deverão observar a Taxa Mínima de Cessão prevista no Artigo 19 deste Regulamento;
- (g) não poderão ser devidos por Cliente que tenha quaisquer receitas oriundas das atividades de industrialização, comercialização e/ou distribuição de armas de fogo, para qualquer finalidade, e de cigarros ou produtos similares;
- (h) não poderão ser devidos por Cliente que tenha atuação principal nos setores agrícola e agropecuário, incluindo frigoríficos; e
- (i) deverão ser cedidos integralmente, não sendo possível a cessão parcial dos Direitos de Crédito.

Parágrafo Único Caberá exclusivamente à Gestora a responsabilidade pela verificação, em cada Data de Aquisição e Pagamento, das Condições de Cessão, nos termos deste Regulamento e do Contrato de Cessão.

Artigo 19 O Fundo adquirirá Direitos de Crédito a uma taxa de cessão individual mínima equivalente, conforme o caso, a (i) CDI+4% (quatro por cento) ao ano, quando o Direito de Crédito for indexado a uma taxa de juros composta por CDI acrescido de uma taxa pré-fixada; ou (ii) 150% (cento e cinquenta por cento) do CDI, quando o Direito de Crédito for indexado a uma taxa de juros composta por um percentual do CDI (em qualquer caso, a "Taxa Mínima de Cessão").

Artigo 20 O Fundo adquirirá Direitos de Crédito e todos e quaisquer direitos, garantias, privilégios, prerrogativas e ações, em caráter definitivo e sem direito de regresso contra o Cedente ou obrigação deste, observados:

- (a) os demais termos e condições deste Regulamento;
- (b) os termos, condições e procedimentos do Contrato de Cessão;
- (c) os procedimentos pertinentes à aquisição dos Direitos de Crédito e atendimento aos Critérios de Elegibilidade definidos neste Regulamento; e
- (d) a política de investimento definida no Capítulo IV.

CAPÍTULO VI – POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

Artigo 21 O procedimento a ser observado pelo Cedente para a concessão de crédito encontra-se previsto no Anexo II deste Regulamento.

CAPÍTULO VII – FATORES DE RISCO

Artigo 22 A Carteira do Fundo, e, por consequência, seu patrimônio, estão submetidos a diversos riscos, dentre os quais destacamos, de forma não taxativa, os abaixo relacionados. Antes de adquirir Quotas, o investidor deve ler cuidadosamente este Capítulo.

Parágrafo 1º Risco de Mercado:

- (a) Efeitos da política econômica do Governo Federal. O Fundo, seus ativos, o Cedente e os Clientes estão sujeitos aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal.

O Governo Federal intervém frequentemente na política monetária, fiscal e cambial, e, conseqüentemente, também na economia do País. As medidas que podem vir a ser adotadas pelo Governo Federal, para estabilizar a economia e

controlar a inflação, compreendem controle de salários e preços, desvalorização cambial, controle de capitais e limitações no comércio exterior, entre outras. O negócio, a condição financeira e os resultados do Cedente, os setores econômicos específicos em que atua, os Ativos Financeiros do Fundo, bem como a originação e pagamento dos Direitos de Crédito podem ser adversamente afetados por mudanças nas políticas governamentais, bem como por: (i) flutuações das taxas de câmbio; (ii) alterações na inflação; (iii) alterações nas taxas de juros; (iv) alterações na política fiscal; e (v) outros eventos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que possam afetar o Brasil, ou os mercados internacionais. Além disso, o Fundo não poderá realizar operações em mercados de derivativos, nem para fins de proteção das posições detidas à vista na Carteira. Dessa forma, as oscilações acima referidas podem impactar negativamente o patrimônio do Fundo e rentabilidade das Quotas.

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

- (h) Risco de descasamento de taxas. O Fundo aplicará suas disponibilidades financeiras primordialmente em Direitos de Crédito. Considerando-se que o valor das Quotas Seniores será atualizado de acordo com a Meta de Rentabilidade Prioritária atreladas à Taxa DI, conforme estabelecida no Artigo 40 deste Regulamento, poderá ocorrer o descasamento entre as taxas de retorno (i) dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da Carteira do Fundo e (ii) das Quotas Seniores. Caso ocorram tais descasamentos, o Fundo poderá sofrer perdas, sendo que o Cedente, a Administradora, a Gestora e o Custodiante não se responsabilizam por quaisquer perdas sofridas pelos Quotistas, inclusive quando ocorridas em razão de tais descasamentos. Esse risco está limitado a 10% (dez por cento) da Carteira, uma vez que, de acordo com alínea (m) do Artigo 11 deste

Regulamento, somente 10% (dez por cento) do Patrimônio Líquido poderá ser alocado em Direitos de Crédito com taxa de juros pré-fixada.

- (c) Flutuação dos Ativos Financeiros. O valor dos ativos que integram a Carteira do Fundo pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado. Em caso de queda do valor dos ativos, o patrimônio do Fundo pode ser afetado. A queda nos preços dos ativos integrantes da Carteira do Fundo pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estenda por períodos longos e/ou indeterminados.

Parágrafo 2º Risco de Crédito:

- (a) Risco de Crédito relativo aos Direitos de Crédito. Decorre da capacidade dos Clientes em honrar seus compromissos pontual e integralmente, conforme contratados. O Fundo sofrerá o impacto do inadimplemento dos Direitos de Crédito detidos em Carteira que estejam vencidos e não pagos e do não cumprimento, pelos Clientes, de suas obrigações para com o Cedente e o Fundo, conforme o caso. O Fundo somente procederá ao resgate das Quotas em moeda corrente nacional na medida em que os Direitos de Créditos sejam pagos pelos Clientes e os respectivos valores sejam transferidos ao Fundo, não havendo garantia de que a amortização e o resgate das Quotas ocorrerá integralmente conforme estabelecido neste Regulamento. Nessas hipóteses, não será devida pelo Fundo, pela Administradora, pela Gestora e pelo Custodiante, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza.

Ademais, o Cedente somente tem responsabilidade pela correta originação e formalização dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, nos termos da legislação aplicável, não assumindo qualquer responsabilidade pelo seu pagamento ou pela solvência dos Clientes.

- (b) Risco de Crédito relativo aos Ativos Financeiros. Decorre da capacidade de pagamento dos devedores e/ou emissores dos Ativos Financeiros e/ou das contrapartes do Fundo em operações com tais ativos. Alterações no cenário macroeconômico que possam comprometer a capacidade de pagamento, bem

como alterações nas condições financeiras dos emissores dos referidos ativos e/ou na percepção do mercado acerca de tais emissores ou da qualidade dos créditos, podem trazer impactos significativos aos preços e liquidez dos ativos desses emissores, provocando perdas para o Fundo e para os Quotistas. Ademais, a falta de capacidade e/ou disposição de pagamento de qualquer dos emissores dos ativos ou das contrapartes nas operações integrantes da Carteira do Fundo acarretará perdas para o Fundo, podendo esta, inclusive, incorrer em custos com o fim de recuperar os seus créditos. Além disso, a implementação de outras estratégias de investimento poderão fazer com que o Fundo apresente Patrimônio Líquido negativo, caso em que os Quotistas poderão ser chamados a realizar aportes adicionais de recursos, de forma a possibilitar que o Fundo satisfaça suas obrigações.

- (c) Risco de Crédito relativo aos Recebíveis a Performar. Os Direitos de Crédito cedidos ao Fundo poderão ser garantidos por Recebíveis a Performar detidas pelos Clientes contra terceiros, oriundos de contratos de fornecimento ou de prestação de serviços. Para que se tornem efetivamente devidos, os Recebíveis a Performar dependem de uma contraprestação dos Clientes. Não se pode garantir que os Clientes satisfarão suas obrigações constantes dos referidos contratos de fornecimento e de prestação de serviços.

Caso os Clientes não satisfaçam suas obrigações nos referidos contratos, os Recebíveis a Performar cedidos em garantia dos Direitos de Crédito não serão devidos pelos respectivos devedores, o que tornará a garantia sem valor. Adicionalmente, mesmo que os Clientes cumpram suas obrigações nos referidos contratos, não há garantia que os devedores dos Recebíveis a Performar efetivamente pagarão tais recebíveis.

- (d) Risco de Pré-pagamento dos Direitos de Crédito. A ocorrência de pré-pagamentos em relação a um ou mais Direitos de Crédito poderá ocasionar perdas ao Fundo. Isso porque a ocorrência de pré-pagamentos de Direitos de Crédito reduz o horizonte original de rendimentos referentes a tais Direitos de Crédito originalmente esperados pelo Fundo, uma vez que o pré-pagamento de um Direito de Crédito é realizado pelo valor inicial do Direito

de Crédito atualizado somente até a data da realização do pré-pagamento pela taxa de juros pactuada entre o Cedente e o respectivo Cliente devedor do Direito de Crédito, de modo que os juros remuneratórios incidentes desde a data da realização do pré-pagamento até a data de vencimento do respectivo Direito de Crédito deixam de ser devidos pelo respectivo devedor.

Parágrafo 3º Risco de Liquidez:

- (a) Liquidez relativa aos Ativos Financeiros. Diversos motivos podem ocasionar a falta de liquidez dos mercados nos quais os títulos e valores mobiliários integrantes da Carteira são negociados, e/ou outras condições atípicas de mercado. Caso isso ocorra, o Fundo estará sujeito a riscos de liquidez dos Ativos Financeiros detidos em Carteira, situação em que o Fundo poderá não estar apto a efetuar pagamentos relativos à amortização e resgates de suas Quotas.
- (b) Liquidez relativa aos Direitos de Crédito. O investimento do Fundo em Direitos de Crédito apresenta peculiaridades em relação às aplicações usuais da maioria dos fundos de investimento brasileiros, haja vista que não existe, no Brasil, mercado secundário com liquidez para tais Direitos de Crédito. Caso o Fundo precise vender os Direitos de Crédito detidos em Carteira, poderá não haver mercado comprador ou o preço de alienação de tais Direitos de Crédito poderá refletir essa falta de liquidez, causando perda de patrimônio do Fundo.
- (c) Liquidez para negociação das Quotas em mercado secundário. Os fundos de investimento em direitos creditórios são um novo e sofisticado tipo de investimento no mercado financeiro brasileiro e, por essa razão, com aplicação restrita a pessoas físicas ou jurídicas que se classifiquem como Investidores Qualificados. Considerando-se isso, os investidores podem preferir formas de investimentos mais tradicionais, o que afetará de forma adversa o desenvolvimento do mercado secundário para negociação de quotas de fundos de investimento em direitos creditórios e a liquidez desse tipo de investimento, inclusive a liquidez das Quotas do Fundo. A baixa

liquidez do investimento nas Quotas pode implicar impossibilidade de venda das Quotas ou venda a preço inferior ao seu valor patrimonial, causando prejuízo aos Quotistas.

- (d) Liquidação antecipada do Fundo. Por conta da falta de liquidez dos Direitos de Crédito e das Quotas, e pelo fato do Fundo ter sido constituído na forma de condomínio fechado, o que inviabiliza o resgate de suas Quotas antes do prazo final de resgate, as únicas formas que os Quotistas têm para se retirar antecipadamente do Fundo são: (i) a ocorrência de casos de liquidação antecipada do Fundo previstos no Regulamento, e deliberação, pela Assembleia Geral, sobre a liquidação antecipada do Fundo e/ou (ii) venda de suas Quotas no mercado secundário. Ocorrendo qualquer uma das hipóteses de liquidação antecipada do Fundo, poderá não haver recursos disponíveis em moeda corrente nacional para realizar o pagamento aos Quotistas, que poderão ser pagos com os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros detidos em Carteira.
- (e) Amortização e resgate condicionado das Quotas. As únicas fontes de recursos do Fundo para efetuar o pagamento da amortização e/ou resgate das Quotas é a liquidação: (i) dos Direitos de Crédito pelos respectivos Clientes; e (ii) dos Ativos Financeiros pelas respectivas contrapartes. Após o recebimento desses recursos e, se for o caso, depois de esgotados todos os meios cabíveis para a cobrança, extrajudicial ou judicial, dos referidos ativos, o Fundo não disporá de quaisquer outras verbas para efetuar a amortização e/ou o resgate, total ou parcial, das Quotas, o que poderá acarretar prejuízo aos Quotistas.

Ademais, o Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros e aos mercados em que são negociados, incluindo a eventual impossibilidade de a Gestora alienar ativos em caso de necessidade, especialmente os Direitos de Crédito, devido à inexistência de um mercado secundário ativo e organizado para a negociação dessa espécie de ativo. Considerando-se a sujeição da amortização e/ou resgate das Quotas à liquidação dos Direitos de Crédito e/ou dos Ativos Financeiros, conforme

descrito no Parágrafo acima, tanto a Administradora quanto o Custodiante estão impossibilitados de assegurar que as amortizações e/ou resgates das Quotas ocorrerão nas datas originalmente previstas, não sendo devido, nesta hipótese, pelo Fundo ou qualquer outra pessoa, incluindo a Administradora e o Custodiante, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza.

Parágrafo 4º Risco Operacional:

- (a) Falhas de Procedimentos. Falhas nos procedimentos de cadastro, cobrança e fixação da política de crédito e controles internos adotados pelo Cedente podem afetar negativamente a qualidade dos Direitos de Crédito e sua cobrança, em caso de inadimplemento.
- (b) Documentos Comprobatórios. O Custodiante é o responsável legal pela guarda dos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo. O Custodiante poderá delegar a terceiros a custódia dos Documentos Comprobatórios, inclusive junto ao Cedente, sem afastar sua responsabilidade legal e sua responsabilidade perante o Fundo e os Quotistas pela guarda dos referidos documentos. O Custodiante realizará auditoria periódica, por amostragem, nos Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito cedidos para verificar a sua regularidade. Uma vez que essa auditoria é realizada após a cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo, a Carteira do Fundo poderá conter Direitos de Crédito cujos Documentos Comprobatórios apresentem irregularidades, que poderão obstar o pleno exercício, pelo Fundo, das prerrogativas decorrentes da titularidade dos Direitos de Crédito.

Ademais, embora o Custodiante e a Administradora tenham o direito contratual de acesso irrestrito aos referidos Documentos Comprobatórios, a guarda de tais documentos pelo Cedente ou por terceiros pode representar uma limitação ao Fundo de verificar a devida originação e formalização dos Direitos de Crédito e de realizar a cobrança, judicial ou extrajudicial, dos Direitos de Crédito vencidos e não pagos.

- (c) Risco de sistemas. Dada a complexidade operacional própria dos fundos de

investimento em direitos creditórios, não há garantia de que as trocas de informações entre os sistemas eletrônicos do Cedente, do Custodiante, da Administradora, da Gestora e do Fundo se darão livres de erros. Caso qualquer desses riscos venha a se materializar, a aquisição, cobrança ou realização dos Direitos de Crédito poderá ser adversamente afetada, prejudicando o desempenho do Fundo.

- (d) Movimentação dos valores relativos aos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo. Todos os recursos decorrentes da liquidação dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo serão debitados das contas dos Clientes abertas e mantidas junto ao Cedente. Os valores debitados das referidas contas serão transferidos para a Conta do Fundo, nos termos do Contrato de Depósito e Cobrança. Apesar do Fundo contar com a obrigação do Cedente de realizar as transferências dos recursos depositados nas referidas contas para a Conta do Fundo, a rentabilidade das Quotas Seniores pode ser negativamente afetada, causando prejuízo ao Fundo e aos Quotistas, caso haja inadimplemento pelo Cedente, no cumprimento de sua referida obrigação, inclusive em razão de falhas operacionais no processamento e na transferência dos recursos para a Conta do Fundo.

Parágrafo 5º Outros Riscos:

- (a) Risco de descontinuidade. A política de investimento do Fundo descrita no Capítulo IV estabelece que o Fundo deve destinar-se, primordialmente, à aplicação em Direitos de Crédito. Neste sentido, a continuidade do Fundo pode ser comprometida, independentemente de qualquer expectativa por parte de Quotistas quanto ao tempo de duração de seus investimentos no Fundo, em função da continuidade das operações regulares do Cedente e da capacidade deste de originar Direitos de Crédito para o Fundo conforme os Critérios de Elegibilidade estabelecidos no Capítulo V deste Regulamento e de acordo com a política de investimento descrita no Capítulo IV acima.

Os Clientes podem, a qualquer tempo, proceder ao pagamento antecipado dos Direitos de Crédito. Este evento poderá prejudicar o atendimento, pelo

Fundo, de seus objetivos e/ou afetar sua capacidade de atender aos índices, parâmetros e indicadores definidos neste Regulamento.

Quanto ao Risco do Cedente destacam-se:

O Cedente não se encontra obrigado a ceder Direitos de Crédito ao Fundo indefinidamente. A existência do Fundo no tempo dependerá da manutenção do fluxo de cessão de Direitos de Crédito pelo Cedente.

Este Regulamento estabelece algumas hipóteses nas quais os Quotistas, reunidos em Assembléia Geral, poderão optar pela liquidação antecipada do Fundo, exemplificativamente caso o Cedente seja submetido a intervenção ou liquidação extrajudicial, de acordo com o disposto na Lei n.º 6.024/74, bem como a Regime de Administração Especial Temporária – "RAET", nos termos do Decreto Lei n.º 2.321/87, além de outras hipóteses em que o resgate das Quotas poderá ser realizado mediante a entrega de Direitos de Crédito e Ativos Financeiros. Nessas situações, os Quotistas poderão encontrar dificuldades (i) para vender os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros recebidos quando do vencimento antecipado do Fundo ou (ii) cobrar os valores devidos pelos Clientes devedores dos Direitos de Crédito.

O Fundo somente poderá adquirir Direitos de Crédito originados pelo Cedente, o qual não será obrigado a originar e/ou ceder Direitos de Crédito ao Fundo indefinidamente. Caso o Cedente (i) deixe de originar Direitos de Crédito e/ou de cedê-los ao Fundo, ou (ii) decida terminar o Contrato de Cessão e a Assembléia Geral não resolva continuar as atividades do Fundo, mediante alteração deste Regulamento, de forma que o objetivo do Fundo seja adquirir outros direitos de crédito que não os Direitos de Crédito, o Fundo poderá ser liquidado antecipadamente, sendo que, neste caso, os Quotistas terão seu horizonte original de investimento reduzido e poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos quando da liquidação antecipada do Fundo com a mesma remuneração buscada pelo Fundo.

- (b) Riscos e custos de cobrança. Os custos incorridos com os procedimentos

judiciais ou extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos de Crédito e dos demais ativos integrantes da Carteira do Fundo e à salvaguarda dos direitos, interesses ou garantias dos condôminos, são de inteira e exclusiva responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite total de seu Patrimônio Líquido, sempre observado o que seja deliberado pelos Quotistas em Assembleia Geral. A Administradora, a Gestora, e Custodiante, o Cedente e quaisquer de suas respectivas pessoas controladoras, as sociedades por estes direta ou indiretamente controladas e coligadas ou outras sociedades sob controle comum, não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos, caso os titulares das Quotas Seniores e Subordinadas deixem de aportar os recursos necessários para tanto.

- (c) Limitação do gerenciamento de riscos. A realização de investimentos no Fundo expõe o investidor aos riscos a que o Fundo está sujeito, os quais poderão acarretar perdas para os Quotistas. Embora a Administradora mantenha sistema de gerenciamento de riscos das aplicações do Fundo, não há qualquer garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Quotistas. Em condições adversas de mercado, esse sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida.
- (d) Risco de inadimplência dos Direitos de Crédito. O Cedente é responsável somente pela existência, certeza, exigibilidade e boa formalização dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, não assumindo quaisquer responsabilidades pelo seu pagamento ou pela solvência dos Clientes nos termos deste Regulamento. Dessa forma, a inadimplência, total ou parcial, por parte dos Clientes, no pagamento dos Direitos de Crédito, poderá causar prejuízos ao Fundo e, conseqüentemente, a seus Quotistas.
- (e) Risco decorrente da precificação dos ativos. Os ativos integrantes da Carteira do Fundo serão avaliados de acordo com critérios e procedimentos estabelecidos para registro e avaliação conforme regulamentação em vigor. Referidos critérios, tais como os de marcação a mercado dos Ativos Financeiros ("mark-to-market"), poderão causar variações nos valores dos

ativos integrantes da Carteira do Fundo, resultando em aumento ou redução do valor das Quotas.

- (f) Inexistência de garantia de rentabilidade. O indicador de desempenho adotado pelo Fundo para a rentabilidade de suas Quotas é apenas uma meta estabelecida pelo Fundo, não constituindo a Meta de Rentabilidade Prioritária garantia mínima de rentabilidade aos investidores, seja pela Administradora, pela Gestora, pelo Custodiante, pelo Cedente, pelo Fundo Garantidor de Créditos - FGC ou qualquer outra garantia. Caso os ativos do Fundo, incluindo os Direitos de Crédito, não constituam patrimônio suficiente para a valorização das Quotas Seniores, com base na Meta de Rentabilidade Prioritária, a rentabilidade dos Quotistas será inferior à meta indicada no Artigo 40 deste Regulamento. Dados de rentabilidade verificados no passado com relação a qualquer fundo de investimento em direitos creditórios no mercado, ou ao próprio Fundo, não representam garantia de rentabilidade futura.
- (g) Risco Específico do Cedente - Existência de outros fundos de investimento em direitos creditórios registrados na CVM. Poderão existir outros fundos de investimento em direitos creditórios registrados na CVM que tenham por objeto a aquisição de direitos creditórios do Cedente. O Cedente não ofereceu garantias quanto à quantidade ou percentual de Direitos de Crédito de sua originação que deverá ser destinada a cada fundo em particular ou qualquer forma de prioridade ou preferência de cessão de Direitos de Crédito entre os fundos em que figura como cedente. Caso o Cedente reduza por qualquer motivo o volume de originação de Direitos de Crédito, o Cedente poderá não possuir Direitos de Crédito em montante suficiente para oferecer ao Fundo e para atender a outros eventuais acordos celebrados com outros fundos de investimento ou instituições financeiras para cessão de Direitos de Crédito. Assim, poderá haver insuficiência de Direitos de Crédito disponíveis para aquisição pelo Fundo, o que afetará seus resultados e colocará em risco sua continuidade, podendo ocorrer a liquidação do Fundo. Mesmo nessa situação, não será observado nenhum tipo de prioridade ou preferência na cessão de Direitos de Crédito, tanto para o Fundo quanto para quaisquer

outros fundos de investimento em direitos creditórios que tenham por objeto a aquisição de Direitos de Crédito do Cedente.

- (h) O regime de colocação das Quotas Seniores – melhores esforços -- não garante a colocação total das Quotas Seniores. O regime de colocação das Quotas Seniores estabelecido no Contrato de Distribuição, firmado entre a Administradora, em nome do Fundo, e o Coordenador Líder, prevê a colocação das Quotas Seniores em regime de melhores esforços. Nenhuma garantia pode ser dada de que as Quotas Seniores serão efetivamente colocadas e, consequentemente, de que o volume total da emissão será efetivamente captado.

Além disso, na hipótese de não colocação do valor mínimo de emissão estabelecido no Artigo 40 deste Regulamento, a emissão de Quotas Seniores do Fundo será cancelada.

- (i) Risco decorrente dos critérios adotados pelo Cedente para concessão de crédito. É o risco decorrente de falhas, falta de rigor ou liberalidade na concessão de crédito pelo Cedente a seus Clientes em razão (i) do grande número de Clientes, e (ii) do risco relativo aos critérios de análise de crédito utilizados pelo Cedente dos seus Clientes no momento da aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo.
- (j) Risco de obrigações do originador ou de terceiros. O Fundo poderá incorrer no risco de os Direitos de Crédito serem alcançados por obrigações do Cedente e/ou dos seus respectivos Clientes, inclusive em decorrência de pedidos de recuperação judicial ou de falência, ou planos de recuperação extrajudicial, ou em outro procedimento de natureza similar, contra o Cedente e/ou Clientes. Os principais eventos que podem afetar a cessão dos Direitos de Crédito consistem (i) na possível existência de garantias reais sobre os Direitos de Crédito, constituídas antes da sua cessão ao Fundo, sem conhecimento do Fundo, (ii) na existência de penhora ou outra forma de constrição judicial sobre os Direitos de Crédito, ocorridas antes da sua cessão ao Fundo e sem o conhecimento do Fundo quando da cessão, (iii) na verificação, em processo judicial, de fraude contra credores ou fraude à

execução praticadas pelo Cedente e/ou seus Clientes de tais Direitos de Crédito, e (iv) na revogação da cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo na hipótese de falência do respectivo Cedente e/ou originador, quando restar comprovado que tal cessão foi praticada com a intenção de prejudicar os credores do Cedente e/ou de seus Clientes. Nestas hipóteses os Direitos de Crédito cedidos ao Fundo poderão ser alcançados por obrigações de Cedentes e/ou seus Clientes e o patrimônio do Fundo poderá ser afetado negativamente.

Parágrafo 6º O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos (*default*), mudança nas regras aplicáveis aos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, alteração na política monetária, alteração da política fiscal aplicável ao Fundo, os quais poderão causar prejuízos para o Fundo e para os Quotistas.

CAPÍTULO VIII – ADMINISTRADORA

Artigo 23 O Fundo será administrado pela Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.111, 2º andar - parte, inscrita sob o CNPJ/MF sob o nº 33.868.597/0001-40 (“Administradora”).

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

Artigo 24 Observadas as limitações estabelecidas neste Regulamento e nas

demais disposições legais e regulamentares vigentes, a Administradora tem poderes para praticar todos os atos necessários à administração do Fundo e para exercer os direitos inerentes aos Direitos de Crédito e aos outros ativos que integrem a Carteira do Fundo.

Parágrafo 1º Incluem-se entre as obrigações da Administradora:

- (a) manter atualizados e em perfeita ordem:
 - (i) a documentação relativa às operações do Fundo;
 - (ii) o registro dos Quotistas;
 - (iii) o livro de atas de assembleias gerais;
 - (iv) o livro de presença de Quotistas;
 - (v) os demonstrativos trimestrais do Fundo;
 - (vi) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao Fundo; e
 - (vii) os relatórios do Auditor Independente;
- (b) receber quaisquer rendimentos ou valores do Fundo por meio do Custodiante;
- (c) entregar aos Quotistas, gratuitamente, exemplar deste Regulamento e do Prospecto do Fundo, bem como notificá-lo do nome do Periódico e da Taxa de Administração;
- (d) divulgar, na periodicidade prevista neste Regulamento, no Periódico, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições que coloquem quotas do Fundo, o valor do Patrimônio Líquido, o valor da Quota, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, e os relatórios da Agência de Classificação de Risco;

- (e) custear as despesas de propaganda do Fundo;
- (f) fornecer anualmente aos Quotistas documento contendo informações sobre os rendimentos auferidos no ano civil e, com base nos dados relativos ao último dia do mês de dezembro, sobre o número de quotas de sua propriedade e respectivo valor;
- (g) manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a Administradora e o Fundo; e
- (h) providenciar trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco do Fundo ou dos Direitos de Crédito e demais ativos integrantes da Carteira do Fundo.

Parágrafo 2º Sem prejuízo do disposto no Parágrafo anterior, e da legislação e regulamentação aplicável, são obrigações da Administradora:

- (a) informar imediatamente à Agência de Classificação de Risco e aos Quotistas:
 - (i) a substituição da Administradora, do Auditor Independente, da Gestora ou do Custodiante;
 - (ii) a ocorrência de qualquer Evento de Avaliação ou de Liquidação;
 - (iii) a celebração de aditamentos ao Contrato de Cessão, ao Contrato de Gestão e ao Contrato de Depósito e Cobrança;
- (b) franquear o acesso da Agência de Classificação de Risco e do Auditor Independente aos relatórios preparados pelo Custodiante;
- (c) informar aos Quotistas, na forma prevista no Artigo 74 deste Regulamento, sobre eventual rebaixamento da classificação de risco das Quotas do Fundo,

no prazo máximo de 3 (três) Dias Úteis contados da sua ciência de tal fato; e

- (d) no caso de pedido ou decretação de recuperação judicial ou extrajudicial, falência, intervenção ou liquidação extrajudicial do Custodiante, ou qualquer outra instituição financeira onde estejam depositados quaisquer recursos ou Direitos de Crédito da Carteira do Fundo, requerer o imediato direcionamento do fluxo de recursos provenientes de tais Direitos de Crédito para outra conta de depósitos, de titularidade do Fundo.

Parágrafo 3º É vedado à Administradora:

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

Parágrafo 4º As vedações dispostas no Parágrafo 3º acima abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras da Administradora, das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de emissão ou coobrigação dessas.

Parágrafo 5º Exceptuam-se do disposto no Parágrafo anterior os títulos de emissão do Tesouro Nacional, os títulos de emissão do BACEN e os créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, além dos títulos públicos estaduais, integrantes da Carteira do Fundo.

Parágrafo 6º É vedado à Administradora, em nome do Fundo:

- (a) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma;

- (b) realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos neste Regulamento;
- (c) aplicar recursos diretamente no exterior;
- (d) adquirir Quotas do Fundo;
- (e) pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas neste Regulamento;
- (f) vender Quotas do Fundo a prestação;
- (g) vender Quotas do Fundo ao Cedente, exceto quando se tratar de Quotas Subordinadas;
- (h) prometer rendimento predeterminado aos Quotistas;
- (i) fazer, em sua propaganda ou em outros documentos apresentados aos investidores, promessas de retiradas ou de rendimentos, com base em seu próprio desempenho, no desempenho alheio ou no de ativos financeiros ou modalidades de investimento disponíveis no âmbito do mercado financeiro;
- (j) delegar poderes de gestão da Carteira do Fundo, ressalvado o disposto no art. 39, inciso II, da Instrução CVM 356;
- (k) obter ou conceder empréstimos; e
- (l) efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da Carteira do Fundo.

Parágrafo 7º O Diretor Designado deverá elaborar demonstrativo trimestral, a ser colocado à disposição da CVM e dos Quotistas, evidenciando que as operações praticadas pelo Fundo estão em consonância com sua política de investimento, com

os limites de composição e de diversificação previstos neste Regulamento e na regulamentação vigente e que as modalidades de negociação realizadas foram efetivadas a taxas de mercado.

Artigo 25 Pelos serviços de administração do Fundo, neles compreendidos as atividades de administração do Fundo, gestão da Carteira, tesouraria, controle e processamento dos títulos e valores mobiliários integrantes de sua Carteira, distribuição, escrituração da emissão e resgate de suas Quotas, o Fundo pagará uma taxa de administração equivalente à somatória dos seguintes montantes, calculados individualmente ("Taxa de Administração"):

- (a) taxa de administração equivalente a 0,20% (vinte centésimos por cento) ao ano, calculada por Dia Útil, à base de 1/252 (um inteiro e duzentos e cinquenta e dois avos), incidente sobre o valor diário do Patrimônio Líquido do Fundo, garantindo-se à Administradora o valor mínimo mensal de R\$15.000,00 (quinze mil reais);
- (b) taxa de gestão a ser paga à Gestora, conforme prevista na tabela abaixo:

Taxa de Gestão	Base de Incidência
0,22% (vinte e dois centésimos por cento) ao ano.	Parcela do Patrimônio Líquido até R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais).
0,195% (cento e noventa e cinco milésimos por cento) ao ano.	Parcela do Patrimônio Líquido que exceder R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) até R\$150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).
0,17% (dezessete centésimos por cento) ao ano.	Parcela do Patrimônio Líquido que exceder R\$ 150.000.000,00 (cento e cinquenta milhões de reais).

- (c) taxa de distribuição fixa no valor de R\$10.000,00 (dez mil reais), a ser paga ao Coordenador Líder, nos termos do Contrato de Distribuição.

Parágrafo 1º A Taxa de Administração será calculada e provisionada todo dia útil à base de 1/252 (um inteiro e duzentos e cinquenta e dois avos), sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo verificado no dia útil anterior à realização do referido cálculo.

Parágrafo 2º A Taxa de Administração será paga mensalmente à Administradora, por período vencido, no quinto dia útil do mês subsequente à prestação dos serviços, a partir do mês em que ocorrer a primeira integralização de Quotas do Fundo.

Parágrafo 3º Os valores expressos em reais dispostos neste Artigo serão atualizados a cada período de 12 (doze) meses contado a partir do mês em que ocorrer a primeira integralização de Quotas, pelo Índice Geral de Preços – Mercado (“IGP-M”) ou, na sua falta, pelo índice que vier a substituí-lo. Na hipótese de extinção do IGP-M, não divulgação ou impossibilidade de sua utilização, será utilizado o Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas, ou, na falta de ambos, pela variação do IPC – Índice de Preços ao Consumidor, divulgado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – FIPE.

Artigo 26 A Administradora poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços contratados, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da Taxa de Administração.

CAPÍTULO IX – SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA ADMINISTRADORA

Artigo 27 Mediante aviso prévio de 60 (sessenta) dias, por meio eletrônico e através de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, a Administradora poderá renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, Assembleia Geral para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação do Fundo, nos termos da legislação aplicável e do disposto no Capítulo XXI abaixo.

Artigo 28 No caso de renúncia, a Administradora deverá permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição, que deverá ocorrer no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da data de realização da Assembleia Geral convocada para decidir sobre sua substituição ou liquidação do Fundo.

Parágrafo Único A Administradora deverá, sem qualquer custo adicional para

o Fundo, colocar à disposição da instituição que vier a substituí-la, no prazo de 10 (dez) dias corridos contados da data da deliberação da sua substituição, todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre o Fundo, e sua respectiva administração, que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pela Administradora, ou por qualquer terceiro envolvido diretamente na administração do Fundo, de forma que a instituição substituta possa cumprir, sem solução de continuidade, com os deveres e as obrigações da Administradora, nos termos deste Regulamento.

Artigo 29 Nas hipóteses de substituição da Administradora e de liquidação do Fundo aplicar-se-ão, no que couber, as normas em vigor que dispõem sobre responsabilidade civil ou criminal de administradores, diretores e gerentes de instituições financeiras, independentemente das que regem a responsabilidade civil da própria Administradora.

CAPÍTULO X – CONTRATAÇÃO DE TERCEIROS

Artigo 30 Os serviços de custódia qualificada e controladoria dos Direitos de Crédito e demais ativos do Fundo, bem como a de escrituração das Quotas do Fundo, serão prestados pela Administradora, instituição financeira regularmente autorizada a operar pelo Banco Central do Brasil, bem como credenciada perante a CVM para a prestação de tais serviços. Em se tratando de disposições relativas à atividade de custódia, de controladoria e de escrituração de Quotas a Administradora será denominada “Custodiante” ou “Agente Escriturador”, conforme o caso, para efeitos deste Regulamento.

Parágrafo 1º Os serviços de custódia qualificada, controladoria e escrituração, conforme indicada no *caput* deste Artigo, serão prestados pelo Custodiante.

Parágrafo 2º A verificação do lastro dos Direitos de Crédito será realizada pelo Custodiante, ou terceiro por este contratado, sob sua responsabilidade, trimestralmente, sendo que para a primeira verificação a ser realizada, o Custodiante deverá considerar a totalidade dos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo, enquanto que para as demais verificações serão considerados apenas os Direitos de Crédito cedidos ao Fundo no período compreendido entre a data-base da última verificação e a data-base da verificação a ser realizada.

Parágrafo 3º A análise da documentação será realizada utilizando-se os procedimentos de auditoria por amostragem, conforme faculta o Artigo 38, § 1º da Instrução CVM nº 356. A verificação dependerá de alguns estudos estatísticos, e será realizada com base em amostras de registros operacionais e contábeis, podendo variar de acordo com o tamanho da Carteira e o nível de concentração dos Direitos de Crédito.

Parágrafo 4º As verificações serão realizadas por meio dos seguintes procedimentos:

- (a) obtenção de arquivo com os Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, na data base da revisão;
- (b) apuração da quantidade de Direitos de Crédito a serem verificados;
- (c) seleção dos Direitos de Crédito; e
- (d) conferência física dos Direitos de Crédito com os registros eletrônicos do Custodiante.

Parágrafo 5º Para atendimento ao disposto no § 3º, inciso III, do Artigo 8º da Instrução CVM 356, a Administradora considerará as informações fornecidas pelo Custodiante, após o término do trimestre do exercício social, retroativas aos últimos três meses, se houver.

Artigo 31 O Custodiante contratará, às suas expensas, por meio do Contrato de Depósito e Cobrança, o Cedente para (i) que adote todas as medidas cabíveis com relação à cobrança dos Direitos de Crédito a vencer e, de acordo com os procedimentos de cobrança previstos no Anexo III, as medidas cabíveis com relação à cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos, sendo que o Fundo, por meio do seu representante legal, deverá atuar no pólo ativo de qualquer cobrança judicial contra tais Clientes, e (ii) realizar a guarda física dos originais dos Direitos de Crédito e dos Documentos Comprobatórios.

Artigo 32 Como gestor da Carteira do Fundo foi contratada a Pentágono Trust Participações Ltda., sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Tabapuã, nº 1.123, 4º andar, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.669.414/0001-57, credenciada e autorizada pela CVM, conforme Atto Declaratório nº 10.892 de 25 de fevereiro de 2010 ("Gestora").

Artigo 33 Como Auditor Independente do Fundo foi contratada a KPMG Auditores Independentes, sociedade de auditoria independente com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Renato Paes de Barros, nº 33, CEP 04530-904, inscrita no CNPJ sob o nº 057.755.217/0001-29, devidamente cadastrada na CVM para prestar serviços de auditoria independente ("Auditor Independente").

Artigo 34 Como Agência de Classificação de Risco do Fundo foi contratada a Austin Rating Serviços Financeiros, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto Magalhães 110, conj. 73, Itaim, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.803.488/0001-09 ("Agência de Classificação de Risco").

Parágrafo 1º As Quotas Seniores serão trimestralmente avaliadas pela Agência Classificadora de Risco. A Agência Classificadora de Risco não realizará avaliação das Quotas Subordinadas.

Parágrafo 2º Tendo em vista o disposto no Artigo 30 deste Regulamento, o relatório da Agência Classificadora de Risco analisará, inclusive, a adequação dos critérios e procedimentos relacionados à verificação, pelo Custodiante, do lastro dos Direitos de Crédito (ou seja, dos Documentos Comprobatórios) por amostragem.

Artigo 35 O Cedente será responsável, nos termos do Contrato de Cessão, pela supervisão e monitoramento das Garantias, de forma a garantir o enquadramento da Carteira do Fundo aos percentuais estabelecidos nas alíneas (g), (h), (i) e (j) do Artigo 11 deste Regulamento.

CAPÍTULO XI – QUOTAS

Artigo 36 O Fundo emitirá Quotas Seniores e Quotas Subordinadas, com as

características descritas nos parágrafos a seguir.

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

- (a) prioridade de amortização e/ou resgate em relação às Quotas Subordinadas, observado o disposto neste Regulamento;
- (b) Valor Unitário de Emissão fixado no Artigo 40 deste Regulamento;
- (c) valor unitário calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 44 deste Regulamento;
- (d) direito de voto em todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, sendo que a cada Quota Sênior corresponderá 1 (um) voto; e
- (e) é expressamente vedado qualquer tipo de subordinação ou tratamento não igualitário entre os titulares de Quotas Seniores.

Artigo 37 O Fundo emitirá Quotas Subordinadas, a serem colocadas em uma ou mais distribuições, podendo ser mantido em circulação um número indeterminado de Quotas Subordinadas.

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

- (a) subordinam-se às Quotas Seniores para efeito de amortização e resgate, observado o disposto neste Regulamento;
- (b) somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores em Circulação, admitindo-se o resgate em Direitos de Crédito;

- (c) Valor Unitário de Emissão de R\$ 1.000,00 (mil reais) na Data da 1ª Subscrição de Quotas Subordinadas, sendo que as Quotas Subordinadas distribuídas posteriormente terão seu Valor Unitário de Emissão calculado com base na alínea (d) abaixo;
- (d) valor unitário calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate, observados os critérios definidos no Artigo 45 deste Regulamento;
- (e) direito de voto em todas as quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que a cada Quota Subordinada corresponderá 1 (um) voto; e
- (f) serão subscritas exclusivamente pelo Cedente.

Parágrafo 2º As Quotas Subordinadas não serão objeto de oferta pública e serão subscritas pelo Cedente nos termos do Compromisso de Subscrição de Quotas Subordinadas.

Parágrafo 3º As Quotas Subordinadas não terão parâmetro de remuneração definido.

Parágrafo 4º O Compromisso de Subscrição de Quotas Subordinadas tem por objetivo estabelecer os termos e condições segundo os quais o Cedente se compromete a subscrever e a integralizar as Quotas Subordinadas representativas do patrimônio do Fundo, até a liquidação do Fundo, de forma a garantir o atendimento à Razão de Garantia, bem como a subscrição e integralização de Quotas Subordinadas na hipótese de que trata o Capítulo XVIII deste Regulamento.

Parágrafo 5º Após o encerramento da primeira distribuição de Quotas Subordinadas, a Administradora poderá realizar novas distribuições de Quotas Subordinadas, em número indeterminado.

Artigo 38 As Quotas são transferíveis e terão a forma escritural, permanecendo

em contas de depósito em nome de seus titulares.

Artigo 19 As Quotas poderão ser objeto de resgate antecipado na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação, observado o disposto no Capítulo XIX deste Regulamento.

Artigo 40 O Fundo contará com uma única emissão de Quotas Seniores, com as características dispostas a seguir:

Emissor: Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II.

Coordenador Líder: Banco BVA S.A., contratado pela Administradora, em nome do Fundo, para realizar a distribuição das Quotas Seniores sob o regime de melhores esforços, nos termos do Contrato de Distribuição;

Valor Total da Emissão: até R\$130.000.000,00 (cento e trinta milhões de Reais).

Valor Mínimo

da Emissão: R\$90.000.000,00 (noventa milhões de Reais).
Atingido o valor mínimo de emissão, as Quotas Seniores não subscritas até a data de encerramento da distribuição serão imediatamente canceladas pela Administradora, nos termos do Artigo 9º, II da Instrução CVM 356. Para tanto, fica autorizado o cancelamento do saldo não colocado das Quotas emitidas pelo Fundo.

Número de Séries: Série única.

Valor Unitário de Emissão

das Quotas: R\$1.000,00 (mil Reais).

Quantidade de	
Quotas Seniores:	até 130.000 (cento e trinta mil) quotas.
Meta de Rentabilidade	
Prioritária das Quotas	
Seniores:	Juros remuneratórios correspondentes a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI, over extra-grupo ("Taxa DI"), calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na Internet (http://www.cetip.com.br) capitalizada de uma sobretaxa de 3,5% (três e meio por cento) expressa na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis. Os Juros Remuneratórios serão calculados de forma exponencial e cumulativa, <i>pro rata temporis</i> por dias úteis decorridos, incidentes sobre o valor nominal unitário de cada Quota Sênior, desde a Data de Emissão até a respectiva Data de Resgate.
Data de Emissão	
das Quotas Seniores:	Data da primeira integralização de Quotas Seniores do Fundo.
Período de Carência	
para Amortização:	06 (seis) meses a contar da 1ª integralização das Quotas Seniores.
Amortizações	
das Quotas Seniores:	Na forma do Capítulo XIII deste Regulamento.

observada a ordem de alocação de recursos estabelecida no Artigo 54 deste Regulamento.

Prazo de Resgate das

Quotas Seniores: 48 (quarenta e oito) meses a contar da 1ª integralização das Quotas Seniores, observada a ordem de alocação de recursos estabelecida no Artigo 54 deste Regulamento.

Forma de distribuição das

Quotas Seniores: Pública, nos termos da Instrução CVM 400, a ser realizada pelo Coordenador Líder.

Prazo de Distribuição

das Quotas Seniores: até 180 (cento e oitenta) dias, contados da data de publicação do anúncio de início relativo à oferta pública das Quotas Seniores.

Registro de distribuição das

Quotas Seniores: As Quotas Seniores serão registradas para distribuição primária no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos, organizado e operacionalizado pela CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos (“CETIP”).

CAPÍTULO XII – EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO E VALOR DAS QUOTAS

Artigo 41 As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas serão emitidas por seu valor calculado na forma dos Artigos 44 e 45 deste Regulamento, respectivamente, na data em que os recursos sejam colocados pelos Investidores Qualificados à disposição do Fundo (isto é, valor da Quota para o Dia Útil em questão), por meio de qualquer forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN, servindo o comprovante de depósito como recibo de quitação.

Artigo 42 A condição de Quotista caracteriza-se pela abertura, pelo Agente Escriturador, de conta de depósito em nome do Quotista.

Parágrafo 1º No ato de subscrição de Quotas, o subscritor (i) assinará o boletim de subscrição (que também será assinado pela Administradora), e (ii) se comprometerá a integralizar as Quotas subscritas, conforme o previsto no boletim de subscrição, respeitadas as demais condições previstas neste Regulamento.

Parágrafo 2º O extrato da conta de depósito, emitido pelo Agente Escriturador, será o documento hábil para comprovar (i) a obrigação da Administradora, perante o Quotista, de cumprir as prescrições constantes deste Regulamento e das demais normas aplicáveis ao Fundo; e (ii) a propriedade do número de Quotas pertencentes a cada Quotista.

Artigo 43 Não serão cobradas taxas de ingresso, performance ou de saída pela Administradora.

Artigo 44 A partir da Data da 1ª Subscrição das Quotas Seniores, seu respectivo valor unitário será calculado todo Dia Útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, devendo corresponder ao menor dos seguintes valores:

- (a) o Patrimônio Líquido dividido pelo número de Quotas Seniores em Circulação; ou
- (b) o Valor Unitário de Referência (conforme definido no Parágrafo 4º abaixo).

Parágrafo 1º Os critérios de determinação do valor das Quotas Seniores, definidos no *caput* deste Artigo, têm como finalidade definir (i) o valor de integralização das Quotas Seniores durante o respectivo período de distribuição e (ii) a parcela do Patrimônio Líquido que deve ser prioritariamente alocada aos titulares das Quotas Seniores, na hipótese de amortização e/ou resgate de suas Quotas, e não representam e nem devem ser considerados, em hipótese alguma, como promessa ou obrigação

legal ou contratual de remuneração por parte da Administradora, do Fundo, do Cedente ou do Custodiante.

Parágrafo 2º Independentemente do valor do Patrimônio Líquido, os titulares das Quotas Seniores não farão jus, quando da amortização ou resgate de suas Quotas, a uma remuneração superior ao valor de tais Quotas, calculado conforme o *caput* deste Artigo, na respectiva Data de Amortização ou Data de Resgate, o que representa o limite máximo de remuneração possível para essa classe de Quotas.

Parágrafo 3º Em todo Dia Útil, após a incorporação dos resultados descritos na alínea (b) do *caput* deste Artigo às Quotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da Carteira do Fundo no período será incorporado às Quotas Subordinadas.

Parágrafo 4º O Valor Unitário de Referência das Quotas Seniores será (i) na Data de Emissão de Quotas Seniores, o respectivo Valor Unitário de Emissão, e (ii) nos Dias Úteis subsequentes à Data de Emissão, o Valor Unitário de Referência do Dia Útil imediatamente anterior, acrescido dos rendimentos no período com base na Meta de Rentabilidade Prioritária estabelecida para as Quotas Seniores; sendo certo que, quando do pagamento de amortizações, o Valor Unitário de Referência será deduzido do montante efetivamente pago a título de amortização das Quotas Seniores.

Artigo 45 A partir da Data da 1ª Subscrição de Quotas Subordinadas, seu valor unitário será calculado todo Dia Útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização, amortização ou resgate, devendo corresponder ao valor do Patrimônio Líquido, deduzido do valor das Quotas Seniores em Circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas em Circulação na data de cálculo.

CAPÍTULO XIII – AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS QUOTAS

Artigo 46 Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 54 deste Regulamento, as Quotas Seniores do Fundo serão amortizadas todo o dia 5 (cinco) de cada mês (cada data, uma “Data de Amortização”), a partir do mês subsequente ao do término do Período de Carência.

Parágrafo Único As Quotas Seniores poderão, ainda, sofrer Amortizações Extraordinárias, nos termos do Artigo 58 deste Regulamento.

Artigo 47 A amortização prevista no Artigo 46 acima compreenderá todos os recursos líquidos existentes no caixa do Fundo, provenientes do pagamento dos Direitos de Crédito, que excederem o valor da Reserva de Liquidez.

Parágrafo Único A Reserva de Liquidez deverá ser utilizada exclusivamente para pagamento dos Encargos do Fundo e será estabelecida na forma do Artigo 54 deste Regulamento.

Artigo 48 As Quotas Subordinadas serão amortizadas todo dia 20 (vinte) de cada mês, a partir do mês subsequente ao término do Período de Carência, somente nos casos de Excesso de Cobertura, conforme o disposto no Artigo 59 deste Regulamento.

Artigo 49 Os titulares das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas não poderão, em nenhuma hipótese, exigir do Fundo a amortização ou o resgate de suas Quotas em condições diversas das previstas neste Regulamento.

CAPÍTULO XIV – PAGAMENTO AOS QUOTISTAS

Artigo 50 Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no Artigo 54 deste Regulamento, a Administradora deverá transferir ou creditar os recursos financeiros do Fundo correspondentes (i) aos titulares das Quotas Seniores, em cada Data de Amortização ou Data de Resgate, conforme o caso, nos montantes apurados conforme o Artigo 44 deste Regulamento, e (ii) aos titulares das Quotas Subordinadas na hipótese prevista no Artigo 59 deste Regulamento ou após o resgate integral das Quotas Seniores, nos montantes apurados conforme o Artigo 45 deste Regulamento.

Parágrafo 1º A Administradora efetuará o pagamento das amortizações ou resgates de Quotas por meio de qualquer forma de transferência de recursos autorizada pelo BACEN.

Parágrafo 2º Os recursos depositados na Conta do Fundo deverão ser transferidos aos titulares das Quotas, quando de sua amortização ou resgate, de acordo com os registros de titularidade mantidos pelo Agente Escriturador, no Dia Útil imediatamente anterior às respectivas datas de pagamento.

Parágrafo 3º Os pagamentos serão efetuados em moeda corrente nacional ou, na hipótese prevista no Artigo 63 deste Regulamento, em Direitos de Crédito.

Artigo 51 Caso a data de pagamento dos valores devidos aos Quotistas não seja um Dia Útil, a Administradora efetuará o pagamento no Dia Útil imediatamente subsequente, sem qualquer acréscimo aos valores devidos.

CAPÍTULO XV – NEGOCIAÇÃO DAS QUOTAS

Artigo 52 As Quotas Seniores serão registradas para negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, montado e operacionalizado pela CRTTP, de acordo com a legislação vigente, observado que os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência de suas Quotas.

Artigo 53 Na hipótese de negociação de Quotas Seniores, a transferência de titularidade para a conta de depósito do novo Quotista e o respectivo pagamento do preço será processado pelo Agente Escriturador após a verificação, pelo intermediário que representa o adquirente, da condição de Investidor Qualificado do novo Quotista.

CAPÍTULO XVI – ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Artigo 54 Diariamente, a partir da Data da 1ª Subscrição de Quotas Seniores até a liquidação integral das Obrigações do Fundo, a Administradora se obriga a utilizar os recursos disponíveis para atender às exigibilidades do Fundo, obrigatoriamente, na seguinte ordem de preferência:

- (a) pagamento dos Encargos do Fundo;

- (b) provisionamento de recursos equivalentes ao montante estimado dos Encargos do Fundo, a serem incorridos no mês calendário imediatamente subsequente ao mês calendário em que for efetuado o respectivo provisionamento, bem como dos recursos necessário à constituição ou restabelecimento da Reserva de Liquidez;
- (c) aquisição pelo Fundo de Direitos de Crédito a serem originados pelo Cedente, em observância à política de investimento descrita neste Regulamento, observado o disposto no Parágrafo Único abaixo;
- (d) após o encerramento do Período de Carência, devolução, aos titulares das Quotas Seniores, dos valores aportados ao Fundo, acrescidos dos rendimentos previstos no Artigo 40 deste Regulamento, por meio do resgate ou amortização das Quotas Seniores; e
- (e) após o encerramento do Período de Carência, pagamento dos valores referentes à amortização e/ou ao resgate das Quotas Subordinadas.

Parágrafo Único Durante o Período de Carência, a Administradora poderá utilizar os recursos depositados na Conta do Fundo, provenientes do pagamento dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, na aquisição de novos Direitos de Crédito para o Fundo. Após o término do Período de Carência, e depois de pagos e/ou provisionados os valores estabelecidos nos itens (a) e (b) deste Artigo 54, a Administradora deverá utilizar os recursos remanescentes na Conta do Fundo exclusivamente para a amortização das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas, observadas as demais disposições deste Regulamento.

CAPÍTULO XVII – METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO

Artigo 55 Os ativos que compõem a Carteira do Fundo terão seus valores calculados todo Dia Útil, mediante a utilização dos seguintes critérios: (i) os Ativos Financeiros serão precificados de acordo com procedimentos para registro e avaliação de títulos e valores mobiliários, conforme estabelecido na regulamentação em vigor (tais como o critério de marcação a mercado), utilizando-se os critérios de marcação a mercado adotados

pelo Custodiante; e (ii) os Direitos de Crédito serão contabilizados com base em seu custo de aquisição, com apropriação de rendimentos feita em base exponencial, com base em um ano de 252 dias úteis, pelo número de Dias Úteis a decorrer até o seu vencimento, sempre observadas as regras aplicáveis emanadas pelo BACEN, pela CVM e pela legislação e regulamentação aplicável.

Parágrafo Único Os rendimentos auferidos com os Direitos de Crédito, inclusive o ágio ou o deságio apurado na sua aquisição, serão reconhecidos em razão da fluência de seus prazos de vencimento (sempre com cálculo de rendimento feito de forma exponencial, com base em um ano de 252 dias úteis e considerando o número de Dias Úteis a decorrer), computando-se a valorização ou desvalorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período.

Artigo 56 As perdas e provisões relacionadas aos Direitos de Crédito Inadimplidos serão suportados única e exclusivamente pelo Fundo e serão reconhecidas no resultado do período, conforme os procedimentos definidos no artigo 6º da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.682, de 21 de dezembro de 1999, conforme alterada, ou seja, os percentuais de provisão somente serão aplicados após constatado o atraso no pagamento do direito creditório em cada Dia Útil, de acordo com a tabela abaixo:

Faixa	Período de Atraso	Percentual de Provisão
A	atraso entre 0 e 14 dias	0,5%
B	atraso entre 15 e 30 dias	1%
C	atraso entre 31 e 60 dias	3%
D	atraso entre 61 e 90 dias	10%
E	Atraso entre 91 e 120 dias	30%
F	atraso entre 121 e 150 dias	50%
G	atraso entre 151 e 180 dias	70%
H	Atraso superior a 180 dias	100%

Parágrafo 1º O valor ajustado em razão do reconhecimento das referidas perdas e provisões passará a constituir a nova base de custo, admitindo-se a reversão de tais perdas e provisões, desde que por motivo justificado subsequente ao que levou ao seu reconhecimento, limitada aos seus respectivos valores, acrescidos dos rendimentos auferidos

Parágrafo 2º O Fundo considerará como perda todos os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros em atraso a partir de 181 (cento e oitenta e um) dias após o seu vencimento. Nessas casos, o Custodiante deverá contabilizar a totalidade dos valores devidos e não pagos ao Fundo como perda.

Parágrafo 3º Caso os Direitos de Crédito Inadimplidos sejam de alguma forma recuperados, após o provisionamento ou contabilização de perdas acima referidos, os referidos créditos serão destinados exclusiva e integralmente ao Fundo, e a Administradora deverá então reverter a provisão ou os prejuízos, conforme o caso.

CAPÍTULO XVIII – ENQUADRAMENTO À RAZÃO DE GARANTIA E AO ÍNDICE DE LIQUIDEZ

Artigo 57 Desde a Data da 1ª Subscrição de Quotas Seniores até a última Data de Resgate, a Administradora verificará, todo Dia Útil, se a relação, expressa em valores percentuais, entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor total das Quotas Seniores em Circulação ("Razão de Garantia") é igual ou superior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento).

Artigo 58 Caso a Razão de Garantia seja inferior a 154% (cento e cinquenta e quatro por cento) por 5 (cinco) Dias Úteis consecutivos, e o Fundo possua recursos em caixa, observada a Reserva de Liquidez, a Administradora deverá realizar uma amortização extraordinária das Quotas Seniores ("Amortização Extraordinária"), no Dia Útil imediatamente subsequente ao término do prazo de 5 (cinco) Dias Úteis, utilizando o montante que subejar a Reserva de Liquidez para restabelecer a Razão de Garantia. Caso a Amortização Extraordinária não tenha sido suficiente para restabelecer a Razão de Garantia, serão adotados os seguintes procedimentos:

- (a) a Administradora comunicará, imediatamente, tal ocorrência ao Cedente, mediante o envio de correspondência ou por meio eletrônico, em ambos os casos com aviso de recebimento, para realizar aporte adicional de recursos para o reenquadramento do Fundo à Razão de Garantia, mediante a emissão e subscrição de novas Quotas Subordinadas; e

- (b) o Cedente deverá subscrever, no prazo máximo de 5 (cinco) Dias Úteis, contados a partir do recebimento da comunicação prevista na alínea "a" deste Parágrafo, tantas Quotas Subordinadas quantas sejam necessárias para restabelecer a Razão de Garantia.

Parágrafo Único Caso o Cedente não realize o aporte adicional de recursos conforme a alínea (b) do *caput* deste Artigo, a Administradora deverá adotar os procedimentos do Artigo 61 deste Regulamento.

Artigo 59 Caso a Razão de Garantia seja, a qualquer momento após o término do Período de Carência, superior a 167% (cento e sessenta e sete por cento) ("Excesso de Cobertura"), a Administradora poderá realizar uma amortização parcial das Quotas Subordinadas, até o limite da Razão de Garantia (ou seja, de modo que a relação entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor total das Quotas Seniores em Circulação fique igual a, no mínimo, 154% (cento e cinquenta e quatro por cento), mediante solicitação dos titulares de Quotas Subordinadas, desde que sejam atendidos os seguintes requisitos:

- (a) a Reserva de Liquidez esteja devidamente constituída de acordo com os parâmetros estabelecidos neste Regulamento;
- (b) o Fundo tenha liquidado todos os seus encargos e despesas vencidos, bem como tenha feito as provisões exigidas pela regulamentação pertinente;
- (c) na data da amortização, os limites de concentração dispostos no Capítulo IV deste Regulamento não tenham sido excedidos; e
- (d) até a data da amortização, não se tenha verificado qualquer dos Eventos de Avaliação ou Eventos de Liquidação, ou, caso tenham ocorrido tais eventos, eles tenham sido adequadamente sanados.

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

Parágrafo 2º Os titulares das Quotas Subordinadas deverão comunicar à Administradora, em até 15 (quinze) dias contados da comunicação prevista no Parágrafo 1º acima, o valor a ser amortizado com relação às Quotas Subordinadas.

Parágrafo 3º Não poderá haver amortização de Quotas Subordinadas, na forma prevista neste Artigo, nos 5 (cinco) meses que antecederem o resgate das Quotas Seniores em Circulação.

CAPÍTULO XIX – EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

Artigo 60 São considerados eventos de avaliação do Fundo quaisquer dos seguintes eventos ("Eventos de Avaliação"):

- (a) qualquer evento que implique em transferência ou alteração, direta ou indireta, do controle do Cedente, para qualquer pessoa diferente dos acionistas do Cedente à época da Data da 1ª Subscrição das Quotas Seniores, em relação ao que prevalecia à época da constituição do Fundo, bem como qualquer operação de cisão, fusão ou reorganização societária que envolva o Cedente, ou qualquer operação com efeitos similares;
- (b) caso o Cedente passe a estar sujeito a Regime de Administração Especial Temporária – RAET, nos termos da Lei nº 2.321/87;
- (c) caso o Cedente seja objeto de intervenção ou liquidação extrajudicial de acordo com o disposto na Lei nº 6.024/74;
- (d) inobservância, pelo Cedente, de seus deveres e obrigações no âmbito do Compromisso de Subscrição de Quotas Subordinadas, desde que, notificado pela Administradora para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação;
- (e) caso a Razão de Garantia não seja atendida dentro do prazo estabelecido para o reequadramento, nos termos do Capítulo XVIII deste Regulamento;

- (f) rebaixamento da classificação de risco das Quotas Seniores em Circulação em dois níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída;
- (g) inobservância, pelo Custodiante, de seus deveres e obrigações previstos neste Regulamento e no Contrato de Cessão, desde que, notificado, por escrito, pela Gestora, mediante comprovante de recebimento, para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 05 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação;
- (h) na hipótese de serem realizados pagamentos de amortização ou resgate de Quotas Subordinadas em desacordo com o disposto neste Regulamento;
- (i) impossibilidade, por qualquer motivo, de aquisição de Direitos de Crédito que preencham os Critérios de Elegibilidade;
- (j) inobservância da constituição e manutenção da Reserva de Liquidez nos termos deste Regulamento;
- (k) inobservância, pela Administradora, de seus deveres e obrigações, previstos neste Regulamento, verificado por titulares de Quotas Seniores representando ao menos 5% (cinco por cento) das Quotas Seniores em Circulação, desde que, se notificado por estes para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contado do recebimento da referida notificação;
- (l) aquisição, pelo Fundo, de Direitos de Crédito que estavam em desacordo com os Critérios de Elegibilidade e/ou com as Condições de Cessão previstos neste Regulamento no momento de sua aquisição;
- (m) caso a Taxa DI seja maior ou igual a 130% (cento e trinta por cento) da Taxa DI do Dia Útil imediatamente anterior;
- (n) criação de novos tributos, elevação das alíquotas já existentes ou modificação

de suas bases de cálculo em relação à Carteira do Fundo, que possa comprometer negativamente a boa ordem legal, administrativa e operacional do Fundo e os direitos, as garantias, a rentabilidade e/ou as prerrogativas dos titulares das Quotas Seniores;

- (o) a rescisão, extinção ou término, por qualquer motivo, do Compromisso de Promessa de Subscrição de Quotas Subordinadas;
- (p) elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 15% (quinze por cento), calculado diariamente pelo Custodiante com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso até 30 (trinta) dias após as respectivas datas de vencimento em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo;
- (q) elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 10% (dez por cento), calculado diariamente pelo Custodiante com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso entre 31 (trinta e um) e 60 (sessenta) dias após as respectivas datas de vencimento em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo;
- (r) elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 8% (oito por cento), calculado diariamente pelo Custodiante com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso entre 61 (sessenta e um) e 90 (noventa) dias após as respectivas datas de vencimento em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo;
- (s) elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 6% (seis por cento), calculado diariamente pelo Custodiante com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso acima de 91 (noventa e um) dias após as respectivas datas de vencimento em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo;
e
- (t) caso o Cedente deixe de cumprir com sua obrigação descrita no Parágrafo Único do Artigo 13 deste Regulamento.

Parágrafo Único Os índices de inadimplência previstos nos itens (p), (q), (r) e (s) deste Artigo 60 serão observados diariamente pela Gestora, com base no Patrimônio Líquido do Fundo do Dia Útil imediatamente anterior, fornecido pelo Custodiante.

Artigo 61 Na ocorrência de qualquer Evento de Avaliação, será convocada Assembleia Geral, nos termos do Capítulo XXI, para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do Evento de Avaliação, podendo a Assembleia Geral deliberar (i) pela não liquidação do Fundo, ou (ii) que o Evento de Avaliação que deu causa à Assembleia Geral constitui um Evento de Liquidação, estipulando os procedimentos para a liquidação do Fundo independentemente da convocação de nova Assembleia Geral nos termos do Parágrafo 2º do Artigo 62 abaixo.

Parágrafo 1º Mesmo que o Evento de Avaliação seja sanado antes da realização da Assembleia Geral prevista no *caput* deste Artigo, a referida Assembleia Geral será instalada e deliberará normalmente, podendo inclusive decidir pela liquidação do Fundo.

Parágrafo 2º No momento de verificação de qualquer Evento de Avaliação, os procedimentos de aquisição de novos Direitos de Crédito deverão ser imediatamente interrompidos.

Artigo 62 São considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo ("Eventos de Liquidação") quaisquer dos seguintes eventos:

- (a) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação;
- (b) na hipótese de rescisão, extinção ou término do Contrato de Cessão;
- (c) cessação ou renúncia pela Administradora, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos serviços de administração do Fundo, previstos neste Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, de acordo com os procedimentos estabelecidos neste Regulamento;

- (d) na hipótese de renúncia do Custodiante, com a consequente não assunção de suas funções por uma nova instituição;
- (e) inobservância da Razão de Garantia por 5 (cinco) Dias Úteis consecutivos após o término do prazo para reenquadramento previsto no Capítulo XVIII; e
- (f) não pagamento dos valores de amortização ou resgate das Quotas Seniores nas datas e hipóteses previstas neste Regulamento.

Parágrafo 1º Ocorrendo qualquer Evento de Liquidação acima indicado, a Administradora deverá dar início aos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo, definidos nos próximos Parágrafos deste Artigo.

Parágrafo 2º Na hipótese prevista no Parágrafo 1º deste Artigo, a Administradora deverá convocar imediatamente uma Assembleia Geral, a fim de que os titulares das Quotas Seniores deliberem sobre os procedimentos que serão adotados para preservar seus direitos, interesses e prerrogativas, assegurando-se, no caso de decisão assemblear pela interrupção dos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo, o resgate das Quotas Seniores detidas pelos Quotistas Dissidentes, pelo seu valor, na forma prevista neste Regulamento.

Parágrafo 3º Caso o Fundo não tenha recursos, em moeda corrente nacional, suficientes para efetuar o resgate das Quotas Seniores dos Quotistas Dissidentes, no prazo previsto no Parágrafo anterior, todos os recursos em moeda corrente nacional disponíveis no Fundo serão prioritariamente utilizados para o resgate de tais Quotas.

Parágrafo 4º Caso a deliberação da Assembleia Geral referida no Parágrafo 2º deste Artigo determine a liquidação antecipada do Fundo, restará comprovada a ocorrência de situação que coloque a cessão dos Direitos de Crédito em risco, motivo pelo qual o Fundo resgatará todas as Quotas Seniores compulsoriamente, no mesmo tempo, em igualdade de condições e considerando o valor da participação de cada Quotista no valor total das Quotas Seniores em Circulação, observados os seguintes procedimentos:

- (a) a Administradora (i) liquidará todos os investimentos e aplicações devidas pelo Fundo, e (ii) transferirá todos os recursos recebidos à Conta do Fundo;
- (b) o Cedente deverá enviar à Administradora planilhas detalhadas informando o direcionamento dos pagamentos;
- (c) todos os recursos decorrentes do recebimento, pelo Fundo, dos valores dos Direitos de Crédito, serão imediatamente destinados à Conta do Fundo; e
- (d) observada a ordem de alocação dos recursos definida no Capítulo XVI em conjunto com as informações enviadas pelo Cedente de acordo com a alínea (b) acima, a Administradora debitará a Conta do Fundo e procederá ao resgate antecipado das Quotas Seniores em Circulação até o limite dos recursos disponíveis.

Parágrafo 5º Na hipótese de insuficiência de recursos para o pagamento integral das Quotas Seniores, a Administradora poderá convocar Assembleia Geral para deliberar sobre a possibilidade do resgate dessas Quotas em Direitos de Crédito, nos termos e condições constantes da legislação em vigor.

Parágrafo 6º Até o pagamento integral das Quotas Seniores, quer em dinheiro ou em Direitos de Crédito, ficará suspenso o resgate das Quotas Subordinadas, que somente serão resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores.

Artigo 63 Caso o Fundo não detenha, na data de liquidação antecipada do Fundo, recursos em moeda corrente nacional suficientes para efetuar o pagamento do resgate devido às Quotas em circulação, as Quotas em circulação poderão ser resgatadas mediante a entrega da totalidade dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da Carteira em pagamento aos Quotistas, desde que o referido resgate seja realizado fora do âmbito da CETIP.

Parágrafo 1º Qualquer entrega de Direitos de Crédito e/ou Ativos Financeiros para fins de pagamento de resgate aos Quotistas deverá ser realizada mediante a utilização

de procedimento de rateio, considerando a proporção do número de Quotas detido por cada um dos Quotistas no momento do rateio em relação ao Patrimônio Líquido do Fundo, observados os exatos termos dos procedimentos estabelecidos neste Capítulo.

Parágrafo 2º A Assembleia Geral deverá deliberar sobre os procedimentos de entrega dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros em pagamento aos Quotistas para fins de pagamento de resgate das Quotas, observado o quorum de deliberação de que trata o Capítulo XXI e o disposto na regulamentação aplicável.

Parágrafo 3º Caso a Assembleia Geral referida no parágrafo 2º acima não chegue a um acordo comum referente aos procedimentos de entrega dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros em pagamento aos Quotistas, para fins de pagamento de resgate das Quotas, os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros serão entregues em pagamento aos Quotistas mediante a constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Quotista será calculada de acordo com a proporção de Quotas detida por cada titular sobre o valor total das Quotas em circulação à época. Após a constituição do condomínio acima referido, a Administradora estará desobrigada em relação às responsabilidades estabelecidas neste Regulamento, ficando autorizada a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes.

Parágrafo 4º A Administradora deverá notificar os Quotistas, por meio (i) de carta endereçada a cada um dos Quotistas, (ii) correio eletrônico endereçado a cada um dos Quotistas e/ou (iii) por meio de publicação de aviso no Periódico utilizado para veicular as informações referentes ao Fundo, para que os mesmos elejam um administrador para o referido condomínio de Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, na forma do Artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro, informando a proporção de Direitos de Crédito e Ativos Financeiros a que cada Quotista faz jus, sem que isso represente qualquer responsabilidade do Administrador perante os Quotistas após a constituição do condomínio.

Parágrafo 5º Caso os titulares das Quotas não procedam à eleição do administrador do condomínio dentro do prazo de 10 (dez) dias contados da notificação acima referida, essa função será exercida pelo titular de Quotas Sênior

que detenha a maioria das Quotas Sênior em circulação.

Parágrafo 6º O Cedente e/ou o Custodiante e/ou empresa por ele contratada (na hipótese de o Cedente não estar mais atuando como fiel depositário) fará(ão) a guarda dos Direitos de Crédito, dos Ativos Financeiros e dos respectivos Documentos Comprobatórios pelo prazo improrrogável de 30 (trinta) dias contado da notificação referida no parágrafo 5º acima, dentro do qual o administrador do condomínio, eleito pelos Quotistas ou ao qual essa função tenha sido atribuída nos termos do parágrafo 4º acima, indicará ao Cedente e/ou ao Custodiante (conforme o caso), hora e local para que seja feita a entrega dos Direitos de Crédito, dos respectivos Documentos Comprobatórios e dos Ativos Financeiros. Expirado este prazo, a Administradora poderá promover a consignação dos Direitos de Crédito, dos Documentos Comprobatórios respectivos e dos Ativos Financeiros, na forma do Artigo 334 do Código Civil Brasileiro.

CAPÍTULO XX – DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 64 Constituem Encargos do Fundo, além da Taxa de Administração, as seguintes despesas:

- (a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e Obrigações do Fundo;
- (b) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas no presente Regulamento ou na legislação pertinente;
- (c) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos Quotistas;
- (d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo, da análise de sua situação e da atuação da Administradora;

- (e) taxas, emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo, inclusive na realização da distribuição das Quotas Seniores;
- (f) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive eventuais cobranças extrajudiciais que sejam necessárias, e o valor da condenação, caso o Fundo venha a ser vencido, bem como as despesas de cobrança de Direitos de Crédito Inadimplidos incorridas pelo Cedente;
- (g) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à liquidação do Fundo ou à realização de Assembleia Geral;
- (h) taxas de custódia de ativos do Fundo;
- (i) despesas com a contratação de Agência de Classificação de Risco;
- (j) despesas com profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Quotistas, na forma do inciso I, do Artigo 31, da Instrução CVM 356; e
- (k) contribuição anual devida à entidade de balcão organizado em que o Fundo tenha suas Quotas admitidas à negociação.

Parágrafo 1º As despesas não previstas neste Regulamento como Encargos do Fundo devem correr por conta da Administradora.

Parágrafo 2º Considerando que todos os encargos previstos no *caput* deste Artigo serão suportados pelo Fundo, quaisquer valores adiantados pela Administradora ou pelo Cedente para cobrir tais encargos tornar-se-ão automaticamente créditos destes contra o Fundo, os quais deverão ser prontamente reembolsados pelo Fundo, mediante apresentação da respectiva nota fiscal à Administradora, sempre e assim que houver disponibilidade de caixa.

CAPÍTULO XXI – ASSEMBLÉIA GERAL

Artigo 65 Sem prejuízo das demais atribuições previstas neste Regulamento, compete privativamente à Assembleia Geral, observados os respectivos quorums de deliberação:

- (a) tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pela Administradora;
- (b) deliberar sobre a substituição da Administradora e dos demais prestadores de serviços do Fundo;
- (c) deliberar sobre a elevação da Taxa de Administração cobrada pela Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- (d) deliberar sobre a incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo, observado o procedimento do XX deste Regulamento;
- (e) aprovar qualquer alteração deste Regulamento;
- (f) resolver se, na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, tais Eventos de Avaliação serão considerados Eventos de Liquidação; e
- (g) aprovar os procedimentos a serem adotados para o resgate das Quotas do Fundo mediante dação em pagamento de Direitos de Crédito.

Artigo 66 O Regulamento poderá ser alterado independentemente de Assembleia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a determinações das autoridades competentes e de normas legais ou regulamentares, incluindo correções e ajustes de caráter não material nas definições e nos parâmetros utilizados no cálculo dos índices estabelecidos neste Regulamento, devendo tal alteração ser providenciada, impreterivelmente, no prazo determinado pelas autoridades

competentes.

Artigo 67 A convocação da Assembleia Geral deve ser feita com 10 (dez) dias corridos de antecedência, quando em primeira convocação, e com 5 (cinco) dias corridos de antecedência, nas demais convocações, e far-se-á por meio de (i) envio de carta simples, (ii) correio eletrônico endereçado a cada um dos Quotistas, ou (iii) por meio de publicação no Periódico, dos quais constarão o dia, a hora e o local em que será realizada a Assembleia Geral e, ainda que de forma sucinta, a ordem do dia, sempre acompanhada das informações e dos elementos adicionais necessários à análise prévia pelos Quotistas das matérias objeto da Assembleia Geral.

Parágrafo 1º A Assembleia Geral poderá ser convocada (i) pela Administradora ou (ii) por Quotistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Quotas em circulação.

Parágrafo 2º A Assembleia Geral será considerada validamente instalada em primeira convocação com a presença de Quotistas Seniores que representem, no mínimo, 51% (cinquenta e um por cento) das Quotas Seniores em Circulação e, em segunda convocação, com a presença de qualquer número de Quotistas Seniores. Independentemente das formalidades previstas na lei e neste Regulamento, será considerada regular a Assembleia Geral a que comparecerem todos os Quotistas.

Parágrafo 3º A presidência da Assembleia Geral caberá à Administradora.

Parágrafo 4º Sem prejuízo do disposto no Parágrafo 5º abaixo, a Administradora e/ou os Quotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Quotas em circulação poderão convocar representantes do Auditor Independente, da Gestora, ou quaisquer terceiros, para participar das Assembleias Gerais, sempre que a presença de qualquer dessas pessoas for relevante para a deliberação da ordem do dia.

Parágrafo 5º Independentemente de quem tenha convocado, o representante da Administradora deverá comparecer a todas as Assembleias Gerais e prestar aos Quotistas as informações que lhe forem solicitadas.

Parágrafo 6º Salvo motivo de força maior, a Assembleia Geral deve realizar-se no local onde a Administradora tiver a sede, e quando for realizada em outro local, os anúncios ou as cartas endereçadas aos Quotistas devem indicar, com clareza, o lugar da reunião, que em nenhum caso pode realizar-se fora da localidade da sede. Alternativamente, e desde que todos os Quotistas estejam de acordo e aptos a participar, a Assembleia Geral poderá ser realizada por vídeo-conferência, ficando a Administradora responsável por disponibilizar toda infra-estrutura necessária para que todos os Quotistas sejam conectados.

Artigo 68 A cada Quota corresponde 1 (um) voto, sendo admitida a representação do Quotista por mandatário legalmente constituído há menos de 1 (um) ano, sendo que o instrumento de mandato deverá ser depositado na sede da Administradora no prazo de 2 (dois) Dias Úteis antes da data de realização da Assembleia Geral.

Artigo 69 Ressalvado o disposto nos Parágrafos deste Artigo, toda e qualquer matéria submetida à deliberação dos Quotistas deverá ser aprovada pelos titulares da maioria das Quotas Seniores presentes à Assembleia Geral; exceto com relação às matérias indicadas nos incisos (b), (c) e (d) do Artigo 65 acima, as quais deverão ser aprovadas, em primeira convocação, pelos titulares da maioria das Quotas emitidas e, em segunda convocação, pelos titulares da maioria das Quotas presentes à Assembleia Geral.

Parágrafo 1º Ressalvado o disposto no Parágrafo 2º abaixo, a alteração da Meta de Rentabilidade Prioritária das Quotas Seniores dependerá da aprovação dos titulares de 100% (cem por cento) das Quotas Seniores em circulação.

Parágrafo 2º Sem prejuízo do disposto no *caput* e nos Parágrafos anteriores, a aprovação das seguintes matérias dependerá, ainda, do voto favorável dos titulares da maioria das Quotas Subordinadas: (i) substituição do Custodiante, do Auditor Independente e da Agência de Classificação de Risco; (ii) alteração da política de investimento e da política de concessão de crédito, estabelecidas nos Anexos I e II deste Regulamento, respectivamente; (iii) alteração dos Critérios de Elegibilidade e das Condições da Cessão; (iv) alteração da Razão de Garantia e do Excesso de Cobertura; (v) alteração da composição da Reserva de Liquidez; e (vi) alteração da Meta de Rentabilidade Prioritária das Quotas Seniores.

Parágrafo 3º Para efeito da constituição de quaisquer dos quoruns de deliberação da Assembleia Geral, serão excluídas as Quotas de titularidade do Cedente e de quaisquer de suas partes relacionadas, assim como de agentes ou representantes de quaisquer dessas pessoas, salvo quando a votação ocorrer conforme o disposto no *caput* deste Artigo.

Artigo 70 As deliberações tomadas pelos Quotistas, observados os quoruns estabelecidos neste Regulamento, serão existentes, válidas e eficazes perante o Fundo e obrigarão todos os Quotistas, independentemente de terem comparecido à Assembleia Geral ou do voto proferido na mesma.

Artigo 71 Os Quotistas poderão, a qualquer tempo, reunir-se em assembleia a fim de deliberar sobre matéria de seu interesse, observados os procedimentos de convocação, instalação e deliberação previstos neste Regulamento.

Artigo 72 A Assembleia Geral pode, a qualquer momento, nomear um ou mais representantes para exercerem as funções de fiscalização e de controle gerencial das aplicações do Fundo, em defesa dos direitos e dos interesses dos Quotistas.

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

- (a) ser Quotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Quotistas;
- (b) não exercer cargo ou função na Administradora, em seu controlador, em sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum; e
- (c) não exercer cargo no Cedente dos Direitos de Crédito integrantes da Carteira do Fundo.

Artigo 73 As decisões da Assembleia Geral devem ser divulgadas aos

Quotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da sua realização, e far-se-á por meio de (i) envio de carta simples, ou (ii) correio eletrônico endereçado a cada um dos Quotistas.

CAPÍTULO XXII – PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS

Artigo 74 A Administradora é obrigada a divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo, por meio de publicação no Periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo, devendo permanecer à disposição dos condôminos para consulta, na sede e agências da Administradora e nas instituições autorizadas a distribuir Quotas do Fundo, de modo a garantir a todos os Quotistas acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no mesmo, se for o caso.

Artigo 75 A Administradora deve, no prazo máximo de 10 (dez) dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos Quotistas, em sua sede e dependências, informações sobre: (i) o número de Quotas de propriedade de cada um e o respectivo valor; (ii) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do mês; (iii) o comportamento da carteira de Direitos de Crédito e demais ativos do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e realizado; e (iv) a proporção entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor das Quotas Seniores. As obrigações aqui estabelecidas não prejudicam e não se confundem com as obrigações de divulgação contidas no artigo 34, inciso IV da Instrução nº 356 CVM.

Artigo 76 A Administradora deve colocar as demonstrações financeiras do Fundo à disposição de qualquer interessado que as solicitar, observados os seguintes prazos máximos: (i) de 20 (vinte) dias após o encerramento do período a que se referirem, em se tratando de demonstrações financeiras mensais; e (ii) de 60 (sessenta) dias após o encerramento de cada exercício social, em se tratando de demonstrações financeiras anuais.

Artigo 77 As demonstrações financeiras do Fundo estarão sujeitas às normas de escrituração expedidas pela CVM e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Parágrafo Único Deverá constar necessariamente de cada relatório de

auditoria e das respectivas notas explicativas descrição pormenorizada:

- (a) apresentando o comportamento e perfil de adimplência da carteira de Direitos de Créditos;
- (b) referente ao cumprimento pela Administradora, no respectivo exercício social, dos termos e condições deste Regulamento e do Contrato de Cessão;
- (c) referente ao cumprimento, pelo Cedente, dos procedimentos definidos na política de concessão de crédito e na políticas de cobrança e das declarações prestadas pelo Cedente no Contrato de Cessão; e
- (d) análise dos demonstrativos preparados pelo Diretor Designado nos termos do Parágrafo 7º do Artigo 24 deste Regulamento.

Artigo 78 À Administradora cabe divulgar, trimestralmente: (i) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo; (ii) o valor da Quota; (iii) a relação entre o Patrimônio Líquido e o valor das Quotas Seniores; (iv) as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil; (v) os relatórios das agências classificadoras de risco contratadas pelo Fundo, e (vi) o demonstrativo elaborado pelo Diretor Designado, nos termos do Parágrafo 7º do Artigo 24 deste Regulamento, sem prejuízo das demais obrigações previstas neste Regulamento e na legislação vigente.

Parágrafo Único A divulgação das informações previstas neste Regulamento deve ser feita por meio de (i) anúncio publicado, em forma de aviso, no Periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou, sempre que possível, por meio de (ii) correio eletrônico e carta com aviso de recebimento enviados ao Quotista. Qualquer mudança, com relação ao Periódico, deverá ser procedida de aviso aos Quotistas.

CAPÍTULO XXIII – CUSTOS REFERENTES À DEFESA DOS INTERESSES DO FUNDO

Artigo 79 Caso o Fundo não possua recursos disponíveis, em moeda corrente nacional, suficientes para a adoção e manutenção, direta ou indireta, dos procedimentos

judiciais e extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros de titularidade do Fundo e à defesa dos direitos, interesses e prerrogativas do Fundo, a maioria dos titulares das Quotas Seniores, reunidos em Assembleia Geral, poderão aprovar o aporte de recursos no Fundo, por meio da integralização de novas Quotas Seniores, a ser realizada por todos os titulares das Quotas Seniores para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos.

Artigo 80 Todos os custos e despesas referidos neste Capítulo, inclusive para salvaguarda de direitos e prerrogativas do Fundo e/ou com a cobrança judicial e/ou extrajudicial de Direitos de Crédito Inadimplidos, serão de inteira responsabilidade do Fundo, não estando a Administradora, o Cedente, o Custodiante e quaisquer de suas respectivas pessoas controladas, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum, em conjunto ou isoladamente, obrigados pelo adiantamento ou pagamento de valores relacionados aos procedimentos referidos neste Capítulo.

Artigo 81 A realização de despesas ou a assunção de obrigações, por conta e ordem do Fundo, nos termos deste Capítulo, deverá ser previamente aprovada pelos titulares da maioria das Quotas Seniores reunidos na Assembleia Geral prevista no artigo 74 acima. Caso a realização das referidas despesas ou a assunção de obrigações seja aprovada na forma deste Capítulo, os Quotistas deverão definir na referida Assembleia Geral o cronograma de integralização das novas Quotas Seniores, as quais deverão ser integralizadas pelos titulares das Quotas Seniores em Circulação, na proporção de seus créditos, em moeda corrente nacional, na medida em que os recursos se façam necessários à realização dos procedimentos deliberados na referida Assembleia Geral, sendo vedada qualquer forma de compensação.

Artigo 82 Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Administradora antes do recebimento integral do adiantamento a que se refere este Capítulo e da assunção pelos titulares das Quotas Seniores do compromisso de prover, na proporção de seus respectivos créditos, os recursos necessários ao pagamento de verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado.

Artigo 83 A Administradora, a Gestora, o Custodiante, o Coordenador Líder, o Cedente, seus administradores, empregados e demais prepostos não são responsáveis por

eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos titulares das Quotas Seniores em decorrência da não propositura (ou prosseguimento) de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os referidos Quotistas não aporem os recursos suficientes para tanto, na forma prevista no Artigo 81 acima.

Artigo 84 Todos os valores aportados pelos Quotistas ao Fundo, nos termos deste Capítulo, deverão ser realizados em moeda corrente nacional, livres e desembaraçados de quaisquer taxas, impostos, contribuições ou encargos, presentes ou futuros, que incidam ou venham a incidir sobre tais pagamentos, incluindo as despesas decorrentes de tributos ou de contribuições incidentes sobre os pagamentos intermediários, independentemente de quem seja o contribuinte, de forma que o Fundo receba as verbas devidas pelos seus valores integrais, acrescidas dos montantes necessários para que o mesmo possa honrar integralmente suas obrigações, nas respectivas datas de pagamento, sem qualquer desconto ou dedução, sendo expressamente vedada qualquer forma de compensação.

CAPÍTULO XXIV – FACULDADE DO CEDENTE DE RECOMPRAZ DIREITOS DE CRÉDITO

Artigo 85 Nos termos do Contrato de Cessão, o Cedente terá a faculdade, enquanto o Fundo estiver em funcionamento, mediante notificação à Administradora, por escrito e com antecedência de, no mínimo, 2 (dois) Dias Úteis, de adquirir, em moeda corrente nacional, qualquer Direito de Crédito inadimplido.

Artigo 86 O Cedente terá o direito, a qualquer momento durante o Período de Carência, mediante notificação à Administradora, por escrito e com antecedência de, no mínimo, 2 (dois) Dias Úteis, de adquirir (em moeda corrente nacional) ou de substituir, qualquer Direito de Crédito que tenha cedido ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão. Após o término do Período de Carência, o Cedente terá a faculdade de apresentar ofertas de aquisição dos Direitos de Crédito ao Fundo, sendo que a Administradora poderá, ou não, aceitar a referida oferta, sempre no melhor interesse do Fundo e de acordo com o disposto no Contrato de Cessão.

Artigo 87 Sem prejuízo das opções de aquisição referidas nos Artigos 85 e 86 acima, o Cedente terá o direito de primeira recusa, caso a Administradora deseje alienar

quaisquer Direitos de Crédito integrante da Carteira do Fundo para terceiros. Para fins do disposto neste Artigo, sempre que o Fundo pretender alienar Direitos de Crédito, a Administradora enviará ao Cedente uma notificação identificando os Direitos de Crédito que o Fundo pretende alienar e o respectivo valor. O Cedente deverá exercer o seu direito de primeira recusa no Prazo de Exercício, informando à Administradora se deseja ou não adquirir os referidos Direitos de Crédito. Caso exerça o referido direito, o Cedente deverá realizar o pagamento dos Direitos de Crédito ao Fundo, pelo mesmo preço oferecido por terceiro interessado, até o último dia do Prazo de Exercício, observado o disposto no Contrato de Cessão. Por outro lado, caso o Cedente não exerça o direito de primeira recusa, ou deixe de se manifestar no Prazo de Exercício, a Administradora estará livre para alienar os Direitos de Crédito em questão. O Fundo deverá notificar o Cedente, imediatamente e por escrito, sobre eventual alienação de Direitos de Crédito para terceiros nos termos deste Artigo, ficando desde já acordado entre as Partes que a referida alienação de Direitos de Crédito para terceiros não ensejará em quaisquer ônus adicionais ao Cedente.

CAPÍTULO XXV – DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 88 Todas as disposições contidas neste Regulamento que se caracterizem como obrigação de fazer ou não fazer a serem cumpridas pelo Fundo, deverão ser consideradas, salvo referência expressa em contrário, como de responsabilidade exclusiva da Administradora.

Artigo 89 O presente Regulamento e suas alterações serão levados a registro no Cartório de Registro e Títulos e Documentos localizados na sede da Administradora, em 10 (dez) Dias Úteis contados da deliberação da Assembleia Geral ou da Administradora, e em 30 (trinta) dias quando a alteração advir de exigência legal ou regulamentar.

Artigo 90 O Fundo terá escrituração contábil própria. O exercício social do Fundo tem duração de um ano, encerrando-se em 31 de março de cada ano.

Artigo 91 Para a realização de assembleias relativas aos Ativos Financeiros elencados no Artigo 7º, item "(d)" deste Regulamento, conforme aplicável, a Gestora deste Fundo adotará política de exercício de direito de voto que disciplina os princípios gerais, o processo decisório e quais as matérias relevantes obrigatórias para o exercício do direito de

voto. A versão integral da referida política de voto da Gestora encontra-se disposta no website da Gestora no endereço: www.pentagonotrust.com.br/site

Artigo 92 Fica eleito o foro da Comarca de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer questões oriundas do presente Regulamento.

2

1

ANEXO I - DEFINIÇÕES

<u>Administradora:</u>	Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., sociedade anônima com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, nº 1.111, 2º andar - parte, inscrita sob o CNPJ/MF sob o nº 33.868.597/0001-40;
<u>Agência de Classificação de Risco:</u>	Austin Rating Serviços Financeiros, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto Magalhães 110, conj. 73, Itaim, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.803.488/0001-09, ou sua sucessora, a qualquer título;
<u>Agente Escriturador:</u>	é a Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., ou sua sucessora a qualquer título;
<u>Amortização Extraordinária:</u>	significa a amortização extraordinária das Quotas Seniores exclusivamente para fins de enquadramento do patrimônio do Fundo à Razão de Garantia, conforme prevista no Artigo 58 deste Regulamento;
<u>Assembleia Geral:</u>	é a Assembleia Geral de Quotistas, ordinária e extraordinária, realizada nos termos do Capítulo XXI;
<u>Ativos Financeiros:</u>	são os bens, ativos, direitos e investimentos financeiros, distintos dos Direitos de Crédito, que compõem o Patrimônio Líquido, conforme previsto no Artigo 7º deste Regulamento;
<u>Auditor Independente:</u>	é a KPMG Auditores Independentes, sociedade de auditoria independente com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, Rua Renato Paes de Barros, nº 33, CEP 04530-904, devidamente inscrita no CNPJ sob o nº

	057.755.217/0001-29, ou sua sucessora a qualquer título;
<u>BACEN:</u>	é o Banco Central do Brasil;
<u>Carteira:</u>	é a carteira do Fundo, formada por Direitos de Crédito e Ativos Financeiros;
<u>Cedente:</u>	o Banco BVA S.A., instituição financeira com sede na Av. Almirante Barroso, nº 52, 19º andar, Centro, Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, devidamente inscrito no CNPJ nº 32.254.138/0001-03, o qual, de tempos em tempos, cede os Direitos de Crédito ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão;
<u>Cédulas de Crédito Bancário:</u>	são as cédulas de crédito bancário emitidas pelos Clientes em favor do Cedente, por meio das quais são formalizados os termos e as condições do empréstimo;
<u>CETIP:</u>	é a CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos;
<u>Clientes:</u>	são os clientes pessoas jurídicas do Cedente, residentes e domiciliados no Brasil, que celebram empréstimos e financiamentos (as quais dão origem aos Direitos de Crédito), e que tenham sido objeto da política de concessão de crédito descrita no Anexo II deste Regulamento;
<u>CMN:</u>	Conselho Monetário Nacional;
<u>Compromisso de Promessa de Subscrição de Quotas Subordinadas:</u>	é o "Compromisso de Subscrição e Integralização de Quotas Subordinadas e Outras Avenças", celebrado entre a Administradora e o Cedente;
<u>Condições da Cessão:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 18 deste

	Regulamento;
<u>Conta do Fundo:</u>	a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo junto ao Banco Citibank S.A., que será utilizada para todas as movimentações de recursos pelo Fundo, inclusive para pagamento das Obrigações do Fundo;
<u>Contrato de Cessão:</u>	é o "Contrato de Cessão e Aquisição de Direitos de Crédito e Outras Avenças" celebrado entre a Administradora e o Cedente, com a interveniência da Gestora, e que deverá ser registrado no Cartório de Títulos e Documentos da sede da Administradora e do Cedente;
<u>Contrato de Depósito e Cobrança:</u>	é o "Contrato de Prestação de Serviços de Depósito de Documentos Comprobatórios e Cobrança de Direitos de Crédito e Outras Avenças" firmado pelo Custodiante com o Cedente para realizar a guarda física dos Documentos Comprobatórios, a cobrança ordinária dos Direitos de Crédito e a cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos;
<u>Contrato de Distribuição:</u>	é o "Contrato de Coordenação e Distribuição Pública, em Regime de Melhores Esforços de Colocação, de Quotas Seniores de Emissão do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II", firmado entre a Administradora, em nome do Fundo e o Banco BVA S.A.;
<u>Contrato de Gestão:</u>	é o "Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira de Fundo de Investimento e Outras Avenças", firmado entre a Gestora e a Administradora, em nome do Fundo;
<u>Coordenador Líder:</u>	é o Banco BVA S.A. ou seu sucessor a qualquer título;
<u>Crêditos de Elegibilidade:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 17 deste

	Regulamento;
<u>Custodiante:</u>	é a Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., ou sua sucessora a qualquer título;
<u>CVM:</u>	é a Comissão de Valores Mobiliários;
<u>Data de Amortização:</u>	é todo dia 5 (cinco) de cada mês, a partir do primeiro mês subsequente ao término do Período de Carência;
<u>Data de Aquisição e Pagamento:</u>	é a seguinte data: (i) data de verificação pelo Custodiante do atendimento, pelos Direitos de Crédito, aos Critérios de Elegibilidade; ou (ii) data de pagamento do Preço de Aquisição; o que por último ocorrer;
<u>Data de Emissão:</u>	é a data da primeira integralização de Quotas Seniores do Fundo;
<u>Data da 1ª Subscrição de Quotas:</u>	é a data da 1ª subscrição das Quotas Seniores ou das Quotas Subordinadas, conforme o caso, em que os recursos são efetivamente colocados, pelos Investidores Qualificados, à disposição do Fundo;
<u>Data de Resgate:</u>	é a data em que se dará o resgate integral de cada classe de Quotas;
<u>Dias Úteis:</u>	Significa qualquer dia, de segunda a sexta-feira, exceto (i) feriados ou dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente comercial ou bancário no Estado ou na sede social da Administradora; e (ii) feriados de âmbito nacional, ressalvados os casos em que os pagamentos devam ser efetuados pela CETIP, hipótese em que somente haverá prorrogação quando a data do pagamento coincidir com feriados nacionais, sábados ou domingos;

<u>Direitos de Crédito:</u>	são todos os direitos de crédito adquiridos ou a serem adquiridos pelo Fundo, oriundos de Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Clientes em favor do Cedente, sendo que cada parcela devida pelo Cliente no âmbito da respectiva Cédula de Crédito Bancário será considerada, individualmente, um Direito de Crédito;
<u>Direitos de Crédito Inadimplidos:</u>	os Direitos de Crédito vencidos e não pagos pelos respectivos Clientes após 15 (quinze) dias contados das respectivas datas de vencimento;
<u>Diretor Designado:</u>	é o diretor da Administradora designado para, nos termos da legislação aplicável, responder civil e criminalmente, pela gestão, supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações a relativas ao Fundo;
<u>Documentos Comprobatórios:</u>	são os instrumentos que compõem os Direitos de Crédito, quais sejam as Cédulas de Crédito Bancário e os instrumentos de garantia relacionados a cada Cédula de Crédito Bancário e nela descrito;
<u>Encargos do Fundo:</u>	têm o significado que lhes é atribuído no Artigo 64 deste Regulamento;
<u>Eventos de Avaliação:</u>	têm o significado que lhes é atribuído no Artigo 60 deste Regulamento;
<u>Eventos de Liquidação:</u>	têm o significado que lhes é atribuído no Artigo 62 deste Regulamento;
<u>Excesso de Cobertura:</u>	têm o significado que lhes é atribuído no Artigo 59 deste Regulamento;

<u>Fundo:</u>	é o Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II;
<u>Garantias:</u>	São as garantias listadas na alínea (c) do Artigo 18 deste Regulamento;
<u>Gestora:</u>	Pentágono Trust Participações Ltda., sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Tabapuã, nº 1.123, 4º andar, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.669.414/0001-57;
<u>Instituições Autorizadas:</u>	São as seguintes instituições financeiras: Banco do Brasil S.A., IISBC Bank Brasil S.A., - Banco Múltiplo, Banco Bradesco S.A., Banco Citibank S.A., Banco Itaú Unibanco S.A., Banco Santander S.A. e Banco Votorantim S.A.
<u>Instrução CVM 356:</u>	é a Instrução nº 356 da CVM, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada;
<u>Instrução CVM 409:</u>	é a Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada;
<u>Instrução CVM 400:</u>	é a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003;
<u>Investidores Qualificados:</u>	são todos os investidores autorizados nos termos da regulamentação em vigor a investir em fundos de investimento em direitos creditórios incluindo, mas não se limitando a instituições financeiras; companhias seguradoras e sociedades de capitalização; entidades abertas e fechadas de previdência complementar; pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; fundos de

	investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios; e regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por Municípios, conforme estabelecido no art. 109 da Instrução CVM 409;
<u>Limites de Concentração:</u>	São os limites de concentração estabelecidos no Artigo 11 deste Regulamento;
<u>Meta de Rentabilidade Prioritária:</u>	é a meta de remuneração das Quotas Seniores estabelecida no Artigo 40 deste Regulamento;
<u>Obrigações do Fundo:</u>	são todas as obrigações do Fundo previstas neste Regulamento, incluindo, mas não se limitando, ao pagamento dos Encargos do Fundo, da remuneração e da amortização, e ao resgate das Quotas;
<u>Patrimônio Líquido:</u>	Significa o somatório dos valores dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, subtraídas as exigibilidades referentes aos Encargos do Fundo e as provisões referidas no Capítulo XVII deste Regulamento;
<u>Periódico:</u>	é o jornal "DCI - Comércio, Indústria & Serviços", edição nacional;
<u>Período de Carência:</u>	significa o período de 6 (seis) meses contado da Data da 1ª Subscrição de Quotas Seniores;
<u>Prazo de Duração:</u>	é o período de 48 (quarenta e oito) meses, contados da Data da 1ª Subscrição de Quotas, ou até a data em que todas as Quotas do Fundo tenham sido integralmente amortizadas e

	resgatadas, dentre os quais, aquele que ocorrer primeiro;
<u>Prazo de Exercício:</u>	é o prazo outorgado ao Cedente de 15 (quinze) Dias Úteis contados do recebimento de notificação expedida pela Administradora, para exercer o direito de primeira recusa, na hipótese de a Administradora desejar alienar quaisquer Direitos de Crédito para terceiros;
<u>Preço de Aquisição:</u>	é o preço de aquisição de cada Direito de Crédito pago pelo Fundo ao Cedente, em moeda corrente nacional, conforme indicado em cada Termo de Cessão;
<u>Prospecto:</u>	é o prospecto definitivo de distribuição pública de quotas seniores de emissão do Fundo;
<u>Quotas:</u>	são as Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas;
<u>Quotas Seniores:</u>	são as quotas de classe sênior, emitidas pelo Fundo na forma do Artigo 40 deste Regulamento;
<u>Quotas Seniores em Circulação:</u>	é a totalidade das Quotas Seniores emitidas, excetuadas as Quotas Seniores resgatadas;
<u>Quotas Subordinadas:</u>	são as quotas de classe subordinada, emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;
<u>Quotistas:</u>	são os titulares das Quotas;
<u>Quotista Dissidente</u>	é o Quotista que delibera a favor da Liquidação Antecipada do Fundo em Assembleia Geral, na hipótese da ocorrência de Evento de Liquidação, quando a decisão assemblear é contra a liquidação do Fundo,
<u>Razão de Garantia:</u>	é a relação, expressa em valores percentuais, entre o valor

	do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor total das Quotas Seniores em Circulação, observado o disposto no Artigo 57 deste Regulamento;
<u>Regulamento:</u>	é o regulamento do Fundo;
<u>Receíveis a Performar:</u>	são recebíveis dados em garantia do pagamento de Direitos de Crédito ofertados no Fundo, nos termos do item (III), alínea (c) do Artigo 18 deste Regulamento, decorrentes de contratos de fornecimento de bens e/ou serviços celebrados entre os Clientes e terceiros, cuja prestação por parte do Cliente ainda não tenha ocorrido no momento em que o Direito de Crédito objeto da garantia é ofertado no Fundo, bem como seus eventuais documentos e/ou instrumentos acessórios, sendo certo que tais recebíveis deverão contar com mecanismo de pagamento pré-estabelecido, por meio de depósito em conta vinculada de movimentação exclusiva do Cedente ou pagamento de boleto bancário cujos recursos serão creditados também em conta vinculada de movimentação exclusiva do Cedente;
<u>Reserva de Liquidez:</u>	A soma correspondente a, no mínimo, 2,0% (dois por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, que deverá ser mantida, pela Administradora, em caixa, depósitos bancários à vista e/ou aplicações de liquidez imediata (líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza), para pagamento dos Encargos do Fundo;
<u>Resolução CMN 2.907:</u>	é a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.907, de 29 de novembro de 2001;
<u>SELIC:</u>	é o Sistema Especial de Liquidação e Custódia;

<u>Taxa de Administração:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 25 deste Regulamento;
<u>Taxa DI:</u>	<p>Taxas médias referenciais dos depósitos interfinanceiros (CIDI Extra-Grupo), apuradas pela CETIP e divulgadas pela resenha diária da ANDIMA, expressas na forma percentual e calculadas diariamente, sob forma de capitalização composta, com base em um ano de 252 dias úteis;</p> <p>No caso de indisponibilidade temporária da Taxa DI quando da distribuição de rendimentos prevista no Regulamento, será utilizada, em sua substituição, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI conhecida até a data do cálculo, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, tanto por parte do Fundo quanto pelos titulares das Quotas Seniores, quando das distribuições de rendimentos posteriores;</p> <p>Na ausência de apuração e/ou divulgação da Taxa DI por prazo superior a 30 (trinta) dias, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal, a Administradora, mediante aviso aos Quotistas, deverá convocar Assembleia Geral para definir a nova taxa substituta. Até a deliberação da nova taxa substituta, será utilizada como Taxa DI a última Taxa DI conhecida antes da ausência de apuração e/ou divulgação, extinção ou imposição legal da Taxa DI, conforme o caso;</p>
<u>Taxa Mínima de Cessão:</u>	tem o significado que lhe é atribuído no Artigo 19 deste Regulamento;
<u>Termo de Adesão ao Regulamento:</u>	é o documento por meio do qual o Quotista adere a este Regulamento e que deve ser firmado quando de seu ingresso no Fundo;

<u>Termo de Cessão:</u>	são os documentos pelos quais o Fundo adquire os Direitos de Crédito do Cedente nos termos do Contrato de Cessão, e que deverão ser registrados no Cartório de Títulos e Documentos da sede da Administradora e do Cedente, nos termos do Contrato de Cessão;
<u>Valor dos Direitos de Crédito:</u>	com relação a cada Direito de Crédito, significa o Preço de Aquisição, (i) acrescido dos rendimentos auferidos a partir da Data de Aquisição e Pagamento, conforme contabilizados diariamente pelo Fundo, e (ii) decrescido dos pagamentos realizados pelo Cliente, ou à sua ordem, após a Data de Aquisição e Pagamento;
<u>Valor Unitário de Emissão:</u>	é o valor unitário de emissão das Quotas Seniores ou das Quotas Subordinadas, na Data da 1ª Subscrição de Quotas;
<u>Valor Unitário de Referência:</u>	Significa (i) na Data de Emissão de Quotas Seniores, o respectivo Valor Unitário de Emissão, ou (ii) nos Dias Úteis subsequentes à Data de Emissão, o Valor Unitário de Referência do Dia Útil imediatamente anterior, acrescido dos rendimentos no período com base na Meta de Rentabilidade Prioritária estabelecida para as Quotas Seniores; sendo certo que, nas Datas de Amortização, após os pagamentos de amortizações, o Valor Unitário de Referência será deduzido do montante efetivamente pago a título de amortização das Quotas Seniores.

ANEXO II- DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO

As operações de empréstimos e financiamentos realizadas pelo Banco BVA têm como foco empresas do segmento de "middle market" e são garantidas, via de regra, por títulos de crédito e/ou recebíveis originados no âmbito dos contratos de fornecimento ("Operações de Crédito"). A política de crédito adotada pelo Banco BVA visa à manutenção de uma carteira de crédito pulverizada, mediante a realização de Operações de Crédito de curto prazo, celebradas com uma quantidade significativa de Clientes integrantes dos diversos ramos de atividades e setores econômicos, garantidas por títulos de crédito e/ou recebíveis originados no âmbito dos contratos de fornecimento.

I - Estrutura de Crédito

A formalização de uma Operação de Crédito deve observar a estrutura de crédito do Banco BVA, que se encontra dividida da seguinte forma:

- (i) Área Comercial: responsável pela venda das Operações de Crédito;
- (ii) Área de Crédito: responsável pela aprovação das Operações de Crédito; e
- (iii) Área de Back-Office: responsável pela formalização das Operações de Crédito.

Há uma total segregação entre as áreas que compõem a estrutura de crédito do Banco BVA, de forma que as funções e responsabilidades de cada uma são bem definidas durante todo o processo de formalização da Operação de Crédito.

Como primeiro passo para a celebração de uma Operação de Crédito, o Banco BVA realiza o cadastro do Cliente no seu banco de dados.

A Área de Crédito é composta, basicamente, pela Diretoria de Crédito e pelo Comitê de Crédito. A aprovação das Operações de Crédito é de responsabilidade do Comitê de Crédito com base em informações colhidas e conceitos formulados pelas equipes que compõem a Diretoria de Crédito, quais sejam: (i) Gerência de Análise de Crédito; (ii) Revisão de Crédito; e (iii) Cadastro.

As alçadas para a aprovação das Operações de Crédito estão concentradas no Comitê de Crédito, que, por sua vez, se estrutura em: Comitê de Crédito 2, Comitê de Crédito 1 e Comitê de Crédito Executivo.

O Banco BVA possui, ainda, um departamento jurídico para a análise e formalização de garantias mais específicas e/ou estruturadas, outorgadas no âmbito das Operações de Crédito.

II. – Área de Crédito – Diretoria de Crédito

II.a. – Gerência de Análise de Crédito

Possui a função primordial de viabilizar a concessão, renovação e/ou a alavancagem de crédito aos Clientes, por meio do enquadramento das características e do volume de risco de uma Operação de Crédito em relação à capacidade de pagamento e características do respectivo Cliente, de forma a prover o Banco BVA com a segurança necessária quanto ao retorno dos recursos das Operações de Crédito.

Prviamente ao início dos demais procedimentos envolvidos na concessão de crédito aos Clientes, a Gerência de Análise de Crédito procede à análise e verificação da “pesquisa cadastral” realizada pelo Cadastro. Nesta etapa inicial são (i) elaboradas planilhas com base nos balanços e balancetes dos Clientes, e analisado (ii) o risco de inadimplência dos Clientes, e (iii) o histórico de relacionamento do Cliente com o Banco BVA.

De forma complementar, a Gerência de Análise de Crédito realiza, ainda, análises setoriais dos diferentes ramos da atividade econômica nos quais o Banco BVA possui, ou venha a possuir, Operações de Crédito, notadamente daqueles setores em que possa haver concentração de Operações de Crédito. Apuram-se, então, quais os fatores de risco e as possibilidades de alavancagem de negócios.

A Gerência de Análise de Crédito realiza visitas a Clientes, prática essencial para conhecer melhor seu negócio e o nível de sua atividade, bem como para identificar eventuais riscos de crédito, de forma a contribuir para a identificação de novas oportunidades de negócios e venda de novos produtos. Nessas visitas são levados em consideração critérios, tais como: (i) localização do Cliente, para fins de determinação de logística; (ii) instalações físicas, com relação à capacidade produtiva/vendas; (iii) fluxo de pessoas; (iv) fluxo de materiais; (v) estoque; (vi) preços praticados em relação ao mercado.

Os procedimentos adotados pela Gerência de Análise de Crédito em conjunto com as demais equipes da Área de Crédito tem por objetivo verificar e registrar o nível de risco de crédito de determinado Cliente, com vistas a agilizar decisões, monitorar a qualidade da carteira de crédito do Banco BVA, ou, ainda, fixar limites para a concessão de crédito aos Clientes.

Para fins de celebração de Operações de Crédito, os Clientes são classificados pelo Banco BVA de acordo com determinados fatores que possam afetar a qualidade de crédito, tais como, mas não se limitando: (i) características da Operação de Crédito (finalidade, valor, prazo e garantia); (ii) situação econômico-financeira do Cliente (endividamento, liquidez, fluxo de caixa); (iii) pontualidade do Cliente no cumprimento de obrigações (histórico

operacional); (iv) ramo de atividade econômica.

O Banco BVA avalia o Cliente e o grupo econômico ao qual ele pertence, atribuindo classificações de risco (rating) que refletem seu risco de crédito em relação ao Banco BVA. Os ratings atribuídos aos Clientes visam a dar suporte às análises para a realização de Operações de Crédito, agilizar decisões e aprimorar o acompanhamento da carteira de crédito do Banco BVA e sua adequação à política de crédito do Banco BVA.

A classificação dos Clientes varia entre os conceitos "AA" (muito bom) e "D" (impedido de operar).

II.b. – Revisão de Crédito

Possui a responsabilidade de monitorar a carteira de crédito do Banco BVA, avaliar e acompanhar as condições dos Clientes "pós-crédito", bem como analisar e criticar o comportamento da carteira de crédito.

Com relação aos Clientes "pós-crédito", essa área realiza o acompanhamento (i) cadastral; (ii) de formalização das Operações de Crédito; (iii) das atividades e do setor econômico do Cliente; bem como (iv) de operações vencidas.

A Revisão de Crédito realiza, ainda, um acompanhamento da carteira de crédito do Banco BVA com base nos ativos do Banco BVA, classificando-os por: (i) ramo de atividade; (ii) tipo de garantia; (iii) ativo por grupo/cliente; e (iv) por modalidade de operação. Além disso, essa área faz ainda uma classificação da carteira de crédito, discriminando-a por espécie de títulos de crédito (cheques e duplicatas).

Há ainda diversas outras funções de responsabilidade dessa área, que compreendem a análise: (i) do fluxo de recebimento das Operações de Crédito; (ii) das Garantias; e ainda (iii) da revisão de risco por Cliente.

II.c. – Cadastro

Responsável por dar suporte à Gerência de Análise de Crédito e à Revisão de Crédito, antes da formalização de Operações de Crédito, conforme o caso.

Para tanto, realiza a elaboração de fichas cadastrais dos Clientes, mediante a coleta de diversas informações sobre os Clientes, inclusive junto ao comércio em geral, órgãos governamentais e outras instituições financeiras.

Para a elaboração e/ou atualização das "fichas cadastrais" dos Clientes, o Cadastro realiza, ainda, análise de duplicatas, apontamentos restritivos (tais como pedidos de falência e recuperação judicial ou extrajudicial), além de acompanhar os meios de comunicação com relação a eventuais notícias desabonadoras de cada Cliente.

III – Área de Crédito – Comitês de Crédito

III.a. – Comitê de Crédito 2

O Comitê de Crédito 2 é composto por representantes das 3 (três) áreas que integram a Diretoria de Crédito, quais sejam, Gerência de Análise de Crédito, Revisão de Crédito e Cadastro, observado que é imprescindível a participação do Gerente de Crédito neste comitê.

É responsável pela análise e aprovação de Operações de Crédito cujas garantias sejam representadas por duplicatas e/ou cheques. No que diz respeito à alçada de aprovação, o Comitê de Crédito 2 pode aprovar Operação de Crédito de valores correspondentes a até R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), em operações garantidas por, no mínimo, 100% (cem por cento) de títulos de crédito (duplicatas ou cheques) e com prazo máximo de até 120 (cento e vinte) dias.

A competência do Comitê de Crédito 2 para análise de Operações de Crédito abrange atividades integrantes de todos os setores econômicos, exceto: (i) associações sindicais e religiosas; (ii) distribuidoras de petróleo e afins; (iii) frigoríficos e afins; (iv) sociedades de factoring; (v) órgãos públicos; e (vi) partidos políticos (com os quais o Banco BVA não opera).

O Comitê de Crédito 2 reúne-se diariamente.

III.b. – Comitê de Crédito 1

É composto pelo Diretor de Crédito e pelas 3 (três) áreas que integram a Diretoria de Crédito, quais sejam, Gerência de Análise de Crédito, Revisão de Crédito e Cadastro.

O Comitê de Crédito 1 é responsável pela análise e aprovação de Operações de Crédito cujas garantias sejam representadas por cheques, duplicatas, recebíveis de contratos de fornecimento, alienação de veículos e/ou CDB.

No que diz respeito à alçada de aprovação, o Comitê de Crédito 1 pode aprovar Operações de Crédito de valores superiores àqueles do Comitê de Crédito 2, tais como R\$ 3.000.000,00 (três milhões de reais), no caso de cheques, duplicatas e recebíveis (direitos creditórios) ou

até R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), no caso de CDB.

O mínimo de garantias representadas por títulos de crédito e/ou recebíveis para as Operações de Crédito submetidas à análise e aprovação do Comitê de Crédito I diminui para 70% (setenta por cento) em relação a operações com prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias.

A competência do Comitê de Crédito I para análise de Operações de Crédito abrange atividades integrantes de todos os setores econômicos, exceto: (i) associações sindicais e religiosas; (ii) distribuidoras de petróleo e afins; (iii) sociedades de factoring; (iv) órgãos públicos; e (v) partidos políticos (com os quais o Banco BVA não opera).

O Comitê de Crédito I reúne-se diariamente.

III.c. – Comitê de Crédito Executivo

O Comitê de Crédito Executivo é composto pelo Presidente do Banco BVA, pelo Diretor de Crédito e pelo Diretor Comercial.

Não há limite de alçada para análise e aprovação de Operações de Crédito.

O Comitê de Crédito Executivo reúne-se 2 (duas) vezes por semana, às quartas e sextas-feiras.

III.d. – Comitê de Revisão de Crédito

O Comitê de Revisão de Crédito reúne-se mensalmente para discutir os pontos mencionados no item II.b. acima, bem como discutir quais Clientes deverão ser acompanhados sob a rubrica de "Curso Anormal" ou "Em Monitoramento".

O Comitê de Revisão de Crédito é composto pelo(a) (i) Comitê Executivo; (ii) Diretoria de Crédito; (iii) Gerência de Análise de Crédito; (iv) Revisão de Crédito; e (v) Cadastro.

Suas atribuições são:

- (i) revisar os riscos significativos de crédito;
- (ii) revisar Operações de Crédito realizadas com grupos econômicos ou segmentos econômicos afetados por tendências econômicas adversas;
- (iii) revisar Operações de Crédito inadimplidas ou de liquidação duvidosa;
- (iv) acompanhar a situação econômico-financeira dos Clientes; e
- (v) outras não previstas na política de crédito do Banco BVA.

O Comitê de Revisão de Crédito reúne-se mensalmente.

Os Comitês de Crédito elaboram atas que são documentos representativos de suas decisões finais.

2

AK

ANEXO III – DESCRIÇÃO DA POLÍTICA DE COBRANÇA

Procedimentos da Cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos

Conforme estabelecido no Contrato de Depósito e Cobrança, o Banco BVA é responsável por cobrar, judicial e/ou extrajudicialmente, os Direitos de Crédito Inadimplidos, observados os procedimentos de cobrança descritos abaixo:

I. Do Comitê de Recuperação de Crédito

Para as operações de crédito, o Banco BVA dispõe de uma estrutura dividida em 5 (cinco) áreas: (i) Comitê Executivo, (ii) Análise de Crédito, (iii) Comitê de Crédito, (iv) Back Office; e (v) Comitê de Recuperação de Crédito.

O Comitê de Recuperação de Crédito está diretamente relacionado aos procedimentos de cobrança e recuperação de Direitos de Crédito Inadimplidos, realizando, a partir de 1º (primeiro) dia contado da data de vencimento de Direitos de Crédito, um acompanhamento da atuação da Área Comercial em relação à cobrança dos referidos Direitos de Crédito Inadimplidos junto ao Cliente. Após o 15º (décimo quinto) dia contado da data de vencimento de Direitos de Crédito, o Comitê de Recuperação de Crédito assume diretamente a responsabilidade pelos procedimentos de cobrança e recuperação dos Direitos de Crédito Inadimplidos, até o 90º (nonagésimo) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito Inadimplidos, quando o responsável direto pela cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos passará a ser o departamento jurídico do Banco BVA.

O Comitê de Recuperação de Crédito possui um departamento jurídico interno especializado e exclusivo da área, o que lhe permite tomar decisões de forma ágil e eficaz, bem como se utiliza de escritórios de cobrança e/ou de advocacia, que o auxilia na cobrança e recuperação dos Direitos de Crédito Inadimplidos.

O Comitê de Recuperação de Crédito reúne-se, quinzenalmente, com o seu departamento jurídico interno e/ou com os escritórios de cobrança e/ou de advocacia contratados pelo Banco BVA para definir estratégias para novas ações ou para ações já existentes, inclusive para discutir sobre as possibilidades de celebração de acordos em cada caso específico. O Comitê de Recuperação de Crédito reúne-se, ainda, mensalmente, com o objetivo de discutir os valores decorrentes de Direitos de Crédito Inadimplidos, bem como acerca de prazos e estratégias para o recebimento desses valores, redução de mora e/ou liberação de restrições. As decisões do Comitê de Recuperação de Crédito são soberanas e contemplam a análise de probabilidades de recuperação de Direitos de Crédito, constituindo provisões, analisando a

viabilidade de propositura de ações judiciais e aperfeiçoando os processos de recuperação dos Direitos de Crédito Inadimplidos.

O Comitê de Recuperação de Crédito elabora um relatório quinzenal de acompanhamento de todos os Direitos de Crédito Inadimplidos, que contempla informações como: saldo devedor, saldo em atraso, tempo de atraso, produto (natureza do crédito), ações tomadas, próximos passos, entre outros.

Os principais critérios adotados em relação à prioridade na recuperação de Direitos de Crédito Inadimplidos são: saldo em atraso e garantias de operação.

II. Cronograma da Recuperação e Cobrança dos Créditos

1. Do 1º (primeiro) dia até o 15º (décimo quinto) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, a Área Comercial do Banco BVA realiza um acompanhamento do atraso no pagamento dos Direitos de Crédito Inadimplidos diretamente junto ao Cliente. Nessa primeira etapa o Banco BVA, por intermédio da Área Comercial, mantém contato diário com o Cliente;
2. Do 16º (décimo sexto) dia até o 45º (quadragésimo quinto) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, o Comitê de Recuperação de Crédito assume responsabilidade direta sobre o andamento da cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos e, a partir do 35º (trigésimo quinto) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, em não se verificando o pagamento do Direito de Crédito Inadimplido, notifica, extrajudicialmente, os Clientes inadimplentes;
3. Do 46º (quadragésimo sexto) dia até o 60º (sexagésimo) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, o Comitê de Recuperação de Crédito do Banco BVA providencia a inclusão do nome do Cliente inadimplente e de eventuais avalistas, conforme o caso, nos órgãos de proteção e restrição ao crédito (SPC e SERASA, sem prejuízo de outros eventualmente existentes à época);
4. Do 61º (sexagésimo primeiro) dia até o 90º (nonagésimo) dia contado da data de vencimento dos Direitos de Crédito, o Comitê de Recuperação de Crédito avalia a conveniência e providencia a tomada das medidas judiciais cabíveis de cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos junto aos Clientes; e
5. Ajuizada a medida judicial cabível para a cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos junto aos Clientes, a responsabilidade direta pelo acompanhamento de eventuais ações é transferida para o Departamento Jurídico do Banco BVA, que fica

10o. OFICIAL DE R.T.D. ARQUIVADO
EM MICROFILME Nº.1.923.156

responsável por todo o procedimento, avaliando, inclusive, as possibilidades de acordos.

R

K6

de

ANEXO IV - SETORES DE ATUAÇÃO DOS CLIENTES

Sector CNAE - Associação Federal	Sector CNAE
Agricultura, pecuária e serviços relacionados	Agropecuário
Produção florestal	Produtos Florestais
Pesca e aquicultura	Agropecuário
Extração de carvão mineral	Metais e minerais
Extração de petróleo e gás natural	Petróleo e gás
Extração de minerais metálicos	Metais e minerais
Extração de minerais não-metálicos	Metais e minerais
Atividades de apoio à extração de minerais	Metais e minerais
Fabricação de produtos alimentícios	Produtos de Consumo Alimentício
Fabricação de bebidas	Bebidas e Tabaco
Fabricação de produtos do fumo	Bebidas e Tabaco
Fabricação de produtos têxteis	Vestuário e Têxteis
Confecção de artigos do vestuário e acessórios	Vestuário e Têxteis
Preparação de couros e fabricação de artefatos de couro, artigos para viagem e calçados	Vestuário e Têxteis
Fabricação de produtos de madeira	Móveis
Fabricação de celulose, papel e produtos de papel	Produtos Florestais
Impressão e reprodução de gravações	Publicações e Gráficas
Fabricação de coque, de produtos derivados do petróleo e de biocombustíveis	Químicos e Plásticos
Fabricação de produtos químicos	Químicos e Plásticos
Fabricação de produtos farmacêuticos e farmacêuticos	Medicamentos
Fabricação de produtos de borracha e de material plástico	Químicos e Plásticos
Fabricação de produtos de minerais não-metálicos	Metais e minerais
Metalurgia	Metais e minerais
Fabricação de produtos de metal, exceto máquinas e equipamentos	Metais e minerais
Fabricação de equipamentos de informática, produtos eletrônicos e ópticos	Elétrico e Eletrônicos

Fabricação de máquinas, aparelhos e materiais elétricos	Elétrico e Eletrônicos
Fabricação de máquinas e equipamentos	Equipamento industrial
Fabricação de veículos automotores, rebocues e carrocerias	Automotivo
Fabricação de outros equipamentos de transporte, exceto veículos automotores	Transportes
Fabricação de móveis	Móveis
Fabricação de produtos diversos	Outro
Manutenção, reparação e instalação de máquinas e equipamentos	Equipamento industrial
Eletricidade, gás e outras utilidades	Serviços essenciais (Energia, Água e Saneamento, etc.)
Captação, tratamento e distribuição de água	Serviços essenciais (Energia, Água e Saneamento, etc.)
Esgoto e atividades relacionadas	Serviços essenciais (Energia, Água e Saneamento, etc.)
Coleta, tratamento e disposição de resíduos; recuperação de materiais	Serviços essenciais (Energia, Água e Saneamento, etc.)
Descontaminação e outros serviços de gestão de resíduos	Serviços essenciais (Energia, Água e Saneamento, etc.)
Construção de edifícios	Construção
Obras de infra-estrutura	Construção
Serviços especializados para construção	Construção
Comércio e reparação de veículos automotores e motocicletas	Automotivo
Comércio por atacado, exceto veículos automotores e motocicletas	Comércio Atacadista
Comércio varejista	Varejistas de Alimentos e Farmácias
Transporte terrestre	Transportes
Transporte aquaviário	Transportes
Transporte aéreo	Transporte Aéreo Comercial
Armazenamento e atividades auxiliares dos transportes	Transportes
Carreio e outras atividades de entrega	Serviços essenciais (Energia, Água e Saneamento, etc.)
Alojamento	Outro

2

[Handwritten signature]

Alimentação	Food Service
Edição e edição integrada à impressão	Publicações e Gráficas
Atividades cinematográficas, produção de vídeos e de programas de televisão; gravação de som e edição de música	Rádio e Televisão
Atividades de rádio e de televisão	Rádio e Televisão
Telecomunicações	Telecomunicações
Atividades dos serviços de tecnologia da informação	Tecnologia da Informação
Atividades de prestação de serviços de informação	Tecnologia da Informação
Atividades de serviços financeiros	Casas de investimento, Brokers e Dealers
Seguros, resseguros, previdência complementar e planos de saúde	Seguros
Atividades auxiliares dos serviços financeiros, seguros, previdência complementar e planos de saúde	Seguros
Atividades imobiliárias	Imobiliário
Atividades jurídicas, de contabilidade e de auditoria	Serviços Complementares
Atividades de sedes de empresas e de consultoria em gestão empresarial	Serviços Complementares
Serviços de arquitetura e engenharia; testes e análises técnicas	Serviços Complementares
Pesquisa e desenvolvimento científico	Serviços Complementares
Publicidade e pesquisa de mercado	Serviços Complementares
Outras atividades profissionais, científicas e técnicas	Serviços Complementares
Atividades veterinárias	Serviços Complementares
Aluguéis não-imobiliários e gestão de ativos intangíveis não-financeiros	Serviços Complementares
Sefeção, agenciamento e locação de mão-de-obra	Serviços Complementares
Agências de viagens, operadores turísticos e serviços de reservas	Serviços Complementares
Atividades de vigilância, segurança e investigação	Serviços Complementares
Serviços para edifícios e atividades paisagísticas	Serviços Complementares
Serviços de escritório, de apoio administrativo e outros serviços prestados às empresas	Serviços Complementares
Administração pública, defesa e seguridade social	Serviços Complementares
Educação	Educação

Atividades de atenção à saúde humana	Saúde
Atividades de atenção à saúde humana integradas com assistência social, prestadas em residências coletivas e particulares	Saúde
Serviços de assistência social sem alojamento	Saúde
Atividades artísticas, criativas e de espetáculos	Entretenimento
Atividades ligadas ao patrimônio cultural e ambiental	Entretenimento
Atividades de exploração de jogos de azar e apostas	Entretenimento
Atividades esportivas e de recreação e lazer	Entretenimento
Atividades de organizações associativas	Entretenimento
Reparação e manutenção de equipamentos de informática e comunicação e de objetos pessoais e domésticos	Tecnologia da Informação
Outras atividades de serviços pessoais	Serviços Complementares
Serviços domésticos	Serviços Complementares
Organismos internacionais e outras instituições extraterritoriais	Outro

2

1

ANEXO II

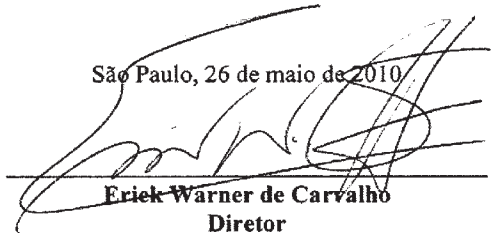
- Declaração da Administradora, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

DECLARAÇÃO
PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400/03

CITIBANK DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A., instituição financeira devidamente autorizada a administrar fundos de investimento e a gerir carteiras de valores mobiliários pela Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”), com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Paulista, 1.111, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 33.868.597/0001-40 (“**Administradora**”), na qualidade de administradora do **FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISSETORIAL BVA MASTER II**, por meio do seu diretor responsável pelo Fundo perante a CVM, Sr. Erick Warner de Carvalho, **declara**, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2008, conforme alterada, que: (a) o Prospecto Definitivo do Fundo (i) contém as informações relevantes, necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das Quotas Seniores, do Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes às suas atividades e quaisquer outras informações relevantes; e (ii) foi elaborado de acordo com as normas pertinentes; (b) as informações prestadas por ocasião do registro da Oferta e fornecidas ao mercado durante a distribuição das Quotas Seniores no âmbito da Oferta são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes; e (c) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e que venham a integrar o Prospecto Definitivo, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta.

São Paulo, 26 de maio de 2010.



Erick Warner de Carvalho
Diretor

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO III

- Declaração do Coordenador Líder, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

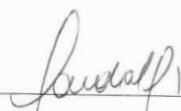


**DECLARAÇÃO
PARA FINS DO ARTIGO 56 DA INSTRUÇÃO CVM 400/03**

Banco BVA S.A., instituição financeira com sede na Av. Borges de Medeiros, nº 633, sala 501, Leblon, Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, devidamente inscrito no CNPJ nº 32.254.138/0001-03, neste ato representada na forma de seu Estatuto Social ("Coordenador Líder"), na qualidade de Coordenador Líder da distribuição pública de 130.000 (cento e trinta mil) quotas seniores de emissão do **FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISSETORIAL BVA MASTER II** ("Quotas Seniores" e "Fundo", respectivamente), em série única, com valor unitário de emissão de R\$ 1.000,00 (mil Reais), perfazendo o montante total de R\$130.000.000,00 (cento e trinta milhões de reais) ("Oferta"), **declara**, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2008, conforme alterada, que: (a) o Prospecto Definitivo do Fundo (i) contém as informações relevantes, necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das Quotas Seniores, do Fundo, suas atividades, situação econômico-financeira, os riscos inerentes às suas atividades e quaisquer outras informações relevantes; e (ii) foi elaborado de acordo com as normas pertinentes; (b) as informações prestadas por ocasião do registro da Oferta e fornecidas ao mercado durante a distribuição das Quotas Seniores no âmbito da Oferta são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes; e (c) as informações fornecidas ao mercado durante todo o prazo de distribuição, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e que venham a integrar o Prospecto Definitivo, são suficientes, permitindo aos investidores a tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta.

São Paulo, 18 de maio de 2010

Por: 
Cargo: **Luiz Rodolfo Palmeira Vasconcelos**
Diretor Executivo

Por: 
Cargo: **Edison Gandolfi**
Diretor Executivo



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

ANEXO IV

- Súmulas de Classificação de Risco

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**Rating
Preliminar****AA**

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

Data: 10/mai/2010

Validade: 10/jul/2010

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

Mai/10: Atribuição: AA

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 10 de maio de 2010, atribuiu o *rating* preliminar **AA** ("duplo A") e a perspectiva **estável** para as cotas seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II (FIDC BVA Master II / Fundo).

Para a atribuição do *rating*, a Austin Rating baseou-se na análise da minuta do Regulamento do Fundo, nas informações disponibilizadas sobre a carteira de crédito que irá lastrear o Fundo, o nível de subordinação, os ativos que poderão compor o PL, entre outras. As informações apresentadas a Austin Rating para o trabalho de classificação de risco foram consideradas satisfatórias e permitiram uma análise aderente à metodologia de *rating* de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios.

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo máximo de duração de 48 meses. Para a oferta das cotas seniores, no montante de até R\$ 130 milhões, será adotado, pelo Coordenador Líder, o procedimento diferenciado de distribuição observado o disposto na Instrução CVM nº 400. As Cotas Seniores serão distribuídas sob o regime de melhores esforços pelo Banco BVA S.A., na qualidade de Coordenador Líder da Oferta. O Patrimônio Líquido (PL) do Fundo será formado por uma única série de cotas seniores e cotas subordinadas. O Fundo comprará uma carteira de crédito (sem revolvência) composta por empréstimos e financiamentos concedidos pelo Banco BVA S.A. (Cedente dos créditos e classificado com *rating* BBB+ pela Austin) aos seus clientes, representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs - Direitos de Crédito). Durante o período de investimento (6 meses da primeira integralização de cotas), poderá adquirir novos direitos creditórios, ficando com uma carteira definitiva após este período. O saldo remanescente será necessariamente alocado em títulos de emissão do Tesouro Nacional, operações compromissadas lastreadas em títulos do tesouro nacional e cotas de fundos de investimento que sejam administrados por uma instituição autorizada e que invistam, pelo menos, 95% da sua carteira em títulos do tesouro nacional e sejam remunerados com base na taxa DI ou SELIC. A Administradora não utilizará instrumentos derivativos e não realizará operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente do Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo financeiro. As cotas seniores serão amortizadas em até 48 meses, em regime de caixa, de acordo com o fluxo de vencimento dos créditos, a partir do primeiro mês subsequente ao término do prazo de carência, de 6 meses. A rentabilidade alvo das Seniores será correspondente a 100% da taxa DI acrescida de um *spread* de 3,5% ao ano. As cotas subordinadas não possuem meta de rentabilidade.

O *rating* concedido às cotas seniores reflete essencialmente a qualidade do lastro de crédito que representará a maior parte do PL do Fundo conjugado aos mecanismos de reforço de qualidade destes ativos e de proteção para os cotistas seniores. Neste sentido, os fatores determinantes do risco das cotas seniores do Fundo são:

(i) O universo de direitos creditórios potencialmente securitizável para o Fundo, combinado à política de investimento e aos limites de composição e diversificação estabelecidos no regulamento. Os créditos que irão lastrear o Fundo são representados principalmente por créditos com prazo entre 24 e 45 meses concedidos pelo Banco BVA para empresas do *middle market*. Os créditos serão adquiridos pelo Fundo sob a forma de CCB e contarão com garantias reais, as quais proporcionam boas chances de recuperação de parte do principal, em caso de execução das garantias.

Analista:

Rodrigo Indiani
Tel.: 55 11 3377 0704
rodrigo.indiani@austin.com.br

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

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

O Fundo não realizará compras rotativas, mas sim de um lote de crédito que, após seis meses da primeira integralização de cotas, deverá ser mantido durante todo o prazo do Fundo. O Cedente poderá recomprar créditos, porém não há obrigatoriedade. Para a análise, a Austin Rating não considerou a recompra de créditos pelo Cedente, uma vez que não há obrigatoriedade de fazê-lo, ficando tal benefício dependente da capacidade e da vontade do Banco BVA em realizá-lo. Não foi enviada a Austin, pelo Cedente, a provável carteira a ser adquirida pelo Fundo, contendo os sacados, o valor, prazo e garantias de cada uma das operações.

(ii) O Fundo conta com a presença de cotas subordinadas. O Fundo apresenta forte proteção às cotas seniores, por meio de subordinação de cotas (a razão de garantia obtida entre o valor do PL do Fundo e o valor total das Cotas Seniores em Circulação deverá ser, no mínimo, de 154%), o que corresponde a uma participação em cotas subordinadas de, no mínimo, 35% do PL do Fundo. As cotas subordinadas só poderão ser amortizadas, caso a Razão de Garantia seja superior a 167% e desde que sejam atendidos os seguintes requisitos: (i) a Reserva de Liquidez esteja devidamente constituída, de acordo com os parâmetros estabelecidos no Regulamento; (ii) o Fundo tenha liquidado todos os seus encargos e despesas vencidos, bem como tenha feito as provisões exigidas; (iii) na data da amortização, os limites de concentração não tenham sido excedidos; e (iv) até a data da amortização, não se tenha verificado qualquer dos Eventos de Avaliação ou Eventos de Liquidação ou, caso tenham ocorrido tais eventos, estes tenham sido adequadamente sanados. A Administradora poderá realizar uma amortização parcial das Cotas Subordinadas, até o limite da Razão de Garantia (ou seja, de modo que a relação entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor total das Cotas Seniores em Circulação fique igual a, no mínimo, 154%). Caso a Razão de Garantia seja inferior a 154%, por cinco dias úteis consecutivos, e o Fundo possua recursos líquidos em caixa suficientes para restabelecer a Razão de Garantia por meio da amortização de cotas seniores, a Administradora deverá realizar uma amortização extraordinária das cotas seniores, no dia útil subsequente ao término do prazo de cinco dias úteis, em montante suficiente para restabelecer a Razão de Garantia. Caso o Fundo não possua recursos líquidos em caixa suficientes para restabelecer a Razão de Garantia por meio de uma Amortização Extraordinária, serão adotados os seguintes procedimentos: (a) a Administradora comunicará, imediatamente, tal ocorrência ao Cedente, mediante o envio de correspondência ou por meio eletrônico, em ambos os casos com aviso de recebimento, para realizar aporte adicional de recursos para o reenquadramento do Fundo à Razão de Garantia, mediante a emissão e subscrição de novas Cotas Subordinadas; e (b) o Cedente deverá subscrever, no prazo máximo de cinco dias úteis, contados a partir do recebimento da comunicação, tantas cotas subordinadas quantas sejam necessárias para restabelecer a Razão de Garantia.

(iii) A prática de uma taxa média de cessão (taxa de desconto aplicada na compra dos direitos creditórios), que, atualmente, proporciona um *spread* excedente para valorização das cotas seniores, representada pela diferença entre a remuneração das cotas seniores e a taxa mínima de desconto estabelecida para compra dos créditos. O Fundo adquirirá Direitos de Crédito a uma taxa de cessão individual mínima equivalente, conforme o caso, a (i) CDI + 4% ao ano, quando o Direito de Crédito for indexado a uma taxa de juros composta por CDI acrescido de uma taxa prefixada; ou (ii) 150% do CDI, quando o Direito de Crédito for indexado a uma taxa de juros composta por um percentual do CDI. A rentabilidade alvo das Seniores será correspondente a CDI + 3,5% a.a. As cotas subordinadas deverão se beneficiar da rentabilidade excedente decorrente das taxas de cessão praticadas pelo Fundo na compra dos créditos.

(iv) Os critérios de elegibilidade, condições de cessão e de concentração. O Fundo estabelece critérios de elegibilidade que serão validados pelo Custodiante e condições de cessão e limites máximos de concentração que serão verificados pelo Administrador. A Austin destaca os seguintes parâmetros: a concentração máxima por sacado é de 8% do PL para os 10 maiores, sendo que o preço de aquisição dos créditos relacionados aos 10 maiores não poderá representar mais de 65% do PL do Fundo. O valor dos direitos creditórios relacionados a cada cliente, compreendido desde o 11º maior cliente até o 20º, não poderá ser superior a 6,0% do PL do Fundo. Com relação aos setores de atuação dos clientes, os mesmos foram definidos para fins de concentração, tendo por base a Classificação Nacional de Atividades Econômicas – CNAE e deverão ser observados os seguintes limites máximos de concentração: 20% do PL para o setor com maior representatividade dentro da carteira do Fundo, 15% para o

segundo maior setor e 10% para os demais. Com relação ao *rating* atribuído aos créditos originados pelo Cedente, de acordo com a política de concessão de crédito e classificação de risco do originador (Banco BVA), deverão ser observados os seguintes limites de concentração: mínimo de 5% do PL com *rating* AA, mínimo de 30% do PL com *rating* AA e A, e mínimo de 80% do PL para créditos classificados em AA, A e B. Para as categorias de risco C e D, o Fundo poderá concentrar, no máximo, 15% e 5% do PL, respectivamente. Em relação às garantias, o Fundo deverá atender aos seguintes parâmetros: no mínimo 25% do PL do Fundo deverá ser representado por Direitos de Crédito garantidos por alienação fiduciária de bem imóvel, cujo valor corresponda a, pelo menos, 100% do valor do crédito concedido; no mínimo 40% do PL do Fundo deverá ser representado por direitos de crédito que contem com alguma das seguintes garantias (alienação fiduciária de imóvel, cessão fiduciária de direitos creditórios e aplicações financeiras, alienação fiduciária de bens móveis, penhor de bens móveis ou carta de fiança bancária emitida por instituição de primeira linha), cujo valor corresponda a, pelo menos, 100% do valor do crédito concedido; 100% dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo deverão contar com uma ou mais garantias mencionadas, cujo valor agregado corresponda a, pelo menos, 70% do valor do saldo devedor de principal dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo;

(v) O baixo perfil de risco dos demais ativos do Fundo, que não direitos creditórios. Além dos direitos creditórios, o Fundo poderá aplicar o saldo remanescente em títulos de emissão do tesouro nacional, operações compromissadas lastreadas em títulos do tesouro nacional e cotas de fundos de investimento que invistam, pelo menos, 95% da sua carteira em títulos do tesouro nacional remunerados com base na taxa DI ou SELIC. É vedado ao Fundo realizar operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente do Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo ativo e realizar diretamente operações em mercados de derivativos. No caso dos FIDCs, afora os direitos creditórios, os demais ativos para aplicação também são de baixo risco, basicamente renda fixa;

(vi) A experiência de originação de créditos para empresas do *middle market* pelo originador (Banco BVA com a adoção de boas políticas de concessão de crédito e cobrança). O BVA é um dos principais *players* do segmento de crédito estruturado para pequenas e médias empresas, o que colabora para originar uma carteira de boa qualidade. Embora o Fundo realize a compra de um lote de crédito de forma definitiva de crédito, não sendo permitida a aquisição de novos direitos creditórios, decorrido o período de investimento, de 6 meses, o Banco BVA tem demonstrado elevada capacidade de originação;

(vii) Ainda que o Regulamento do Fundo não especifique que os direitos creditórios sejam indexados em CDI, o descasamento de taxas é minimizado pelo fato da maior parte dos créditos originados pelo Banco BVA ser pactuada em CDI, tanto percentual quanto acrescido de *spread*, sendo este o mesmo indexador dos direitos creditórios. Além disso, o regulamento prevê que no máximo 10% do PL poderá ser representado por direitos creditórios prefixados. O Regulamento também prevê que constituirá um evento de avaliação, caso a taxa DI seja maior ou igual a 130% da Taxa DI do Dia Útil imediatamente anterior;

(viii) O risco de liquidez é atenuado pelo fato de ser um fundo fechado e pelo cronograma de amortização das cotas seniores, que não estabelece percentuais fixos, sendo realizado em regime de caixa. A amortização compreenderá todos os recursos líquidos existentes no caixa do Fundo, provenientes do pagamento dos Direitos de Crédito, que excederem o valor da Reserva de Liquidez. Apesar desta flexibilidade, existe uma expectativa de retorno mensal por parte do investidor, a qual poderá ser extrapolada, no caso de uma piora sensível da qualidade da carteira, a tal ponto de se fazer necessária a execução das garantias.

Em contrapartida aos aspectos mencionados, a nota absorve essencialmente a possibilidade de variação da capacidade de pagamento dos sacados e o aumento da inadimplência dos créditos durante o prazo de duração do Fundo, principalmente em razão do longo prazo das operações de crédito. Ainda que atenuado pelos critérios de diversificação de risco, trata-se de créditos, cujos sacados são pessoas jurídicas do *middle market*, mais suscetíveis às volatilidades da economia. Os 10 maiores sacados do Fundo poderão representar até 65% do PL, o que é

considerado relevante pela Austin Rating. As cotas seniores contarão com uma proteção via subordinação de cotas de, no mínimo, 35% do PL do Fundo.

Períodos turbulentos e de retração da oferta de crédito podem prejudicar segmentos da economia e, por conseguinte, a capacidade de pagamento das empresas. Historicamente, tais ciclos interferem de maneira relevante na solidez financeira das empresas do chamado *middle market*. Apesar da obrigatoriedade do Fundo manter uma reserva de liquidez correspondente a pelo menos 2,0% do PL; não estabelecer percentuais fixos de amortização das cotas seniores, o que reduz o risco de liquidez; e contar com garantias reais para os direitos creditórios, o que reduz o efeito de perda definitiva dos créditos; o fluxo de amortização das cotas seniores, o qual se forma a partir do recebimento das parcelas dos créditos, será prejudicado, caso haja diminuição da capacidade de pagamento dos sacados a ponto de se fazer necessária a execução das garantias, inclusive com possibilidade de recebimento após o prazo final do FIDC.

Entre os eventos de avaliação do Fundo, a Austin destaca os critérios de inadimplência da carteira de crédito nos seguintes parâmetros: (i) elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 15%, calculado diariamente pelo Custodiante, com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos, em atraso até 30 dias após as respectivas datas de vencimento, em relação ao PL do Fundo; (ii) a elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 10%, calculado diariamente pelo Custodiante, com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos, em atraso entre 31 e 60 dias após as respectivas datas de vencimento em relação ao PL do Fundo; (iii) a elevação da inadimplência da Carteira para índice superior a 8%, calculado diariamente pelo Custodiante, com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso entre 61 e 90 dias, após as respectivas datas de vencimento em relação ao PL do Fundo; e (iv) a elevação da inadimplência da carteira para índice superior a 6%, calculado diariamente pelo Custodiante, com base no total de Direitos de Crédito Inadimplidos em atraso acima de 91 dias, após as respectivas datas de vencimento, em relação ao PL do Fundo.

PERSPECTIVA DO RATING

A perspectiva estável incorpora a manutenção das principais variáveis que determinam o risco das cotas seniores do Fundo, com ênfase na qualidade e nas características dos direitos creditórios que constituem o seu principal lastro, no perfil dos ativos remanescentes permitidos para compor o PL, no nível de proteção para as cotas seniores, entre outros. Como fatores que impactariam negativamente a perspectiva do *rating*, a Austin destaca fundamentalmente a piora da qualidade dos direitos creditórios, refletindo-se no aumento do volume de créditos em atraso, bem como em alterações nas principais variáveis determinantes de risco.

CONFIRMAÇÃO E ACOMPANHAMENTO DO RATING

O *rating* preliminar atribuído às cotas seniores do FIDC BVA Multisetorial Master tem prazo de 60 (sessenta) dias, contados de sua atribuição, e não deve ser entendido como uma opinião de crédito definitiva desta agência, uma vez que está baseado em informações preliminares. A confirmação do *rating* preliminar encontra-se condicionada, essencialmente, ao recebimento do Regulamento Definitivo (registrado na CVM). O desenquadramento do Fundo aos parâmetros assumidos inicialmente será objeto de reavaliação da nota preliminar pelo Comitê de Classificação de Risco desta agência. Após a confirmação do *rating* e durante o prazo de vigência do contrato comercial, a Austin Rating fará o acompanhamento dos riscos relativos às cotas seniores, especialmente aqueles ligados à qualidade da carteira, divulgando trimestralmente um relatório de monitoramento com a sua opinião de crédito atualizada.

Esta classificação estará permanentemente sujeita a alterações, de acordo com a modificação dos fundamentos que a suportam inicialmente.



Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
FIDC MULTISETORIAL BVA MASTER II

CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO

Emissor das Cotas:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II (FIDC BVA Master II);
Administrador do Fundo:	Citibank DTVM S/A;
Gestor do Fundo:	Pentágono Trust Participações Ltda;
Custódia de Valores Mobiliários:	Banco Citibank S/A;
Tipo de Fundo:	O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado;
Prazo de Duração:	48 meses;
Direitos Creditórios que lastreiam os FIDCs:	Empréstimos e financiamentos concedidos para empresas pelo Banco BVA S.A. para seus clientes, representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs);
Política de Investimento:	Mínimo de 50% em direitos creditórios, após 90 dias do início do funcionamento do fundo e o restante aplicado em títulos de emissão do tesouro nacional, operações compromissadas lastreadas em títulos do tesouro nacional e cotas de fundos de investimento que invistam, pelo menos, 95% da sua carteira em títulos do tesouro nacional remunerados com base na taxa DI ou SELIC;
Originador dos Direitos de Crédito do FIDC:	Banco BVA S/A
Benchmark das Cotas Seniores:	Juros remuneratórios correspondentes a 100% da variação acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros DI, over extra-grupo ("Taxa DI"), calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na Internet (http://www.cetip.com.br) capitalizada de uma sobretaxa de 3,5% expressa na forma percentual ao ano, base 252 dias úteis. Os Juros Remuneratórios serão calculados de forma exponencial e cumulativa, <i>pro rata temporis</i> por dias úteis decorridos, incidentes sobre o valor nominal unitário de cada Cota Sênior, desde a Data de Emissão até a respectiva Data de Amortização.
Taxa de Administração:	A definir;
Classes de Cotas:	Sênior e Subordinada.
Razão de Garantia:	As cotas subordinadas deverão representar no mínimo 35% do PL do Fundo;
Valor Inicial Unitário das Cotas:	R\$ 1.000,00;
Amortização das Cotas Seniores:	Mensalmente, em regime de caixa, a partir do primeiro mês subsequente ao término do Período de Carência, de 6 meses. A amortização compreenderá todos os recursos líquidos existentes no caixa do Fundo, provenientes do pagamento dos Direitos de Crédito, que excederem o valor da Reserva de Liquidez, observado que o montante total a ser distribuído aos cotistas seniores a título de amortização, em qualquer Data de Amortização, deverá corresponder a, no mínimo, 1% do PL do Fundo.
Amortização das Cotas Subordinadas:	As Cotas Subordinadas serão amortizadas todo dia 20 (vinte) de cada mês, a partir do mês subsequente ao término do Período de Carência, caso a Razão de Garantia (relação PL total / PL de Cotas Seniores) seja, a qualquer

momento após o término do Período de Carência, superior a 167% (40,1% de PL Subordinado) ("Excesso de Cobertura"), a Administradora poderá realizar uma amortização parcial das Cotas Subordinadas, até o limite da Razão de Garantia (ou seja, de modo que a relação entre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo e o valor total das Cotas Seniores em Circulação fique igual a, no mínimo, 154% (35,06% de PL Subordinado), mediante solicitação dos titulares de Cotas Subordinadas, desde que sejam atendidos os seguintes requisitos: (i) o Fundo tenha liquidado todos os seus encargos e despesas vencidos, bem como tenha feito as provisões exigidas pela regulamentação pertinente; (ii) a Reserva de Liquidez esteja devidamente constituída de acordo com os parâmetros estabelecidos neste Regulamento; (iii) na data da amortização, os limites de concentração dispostos no Capítulo IV do Regulamento não tenham sido excedidos; e (iv) até a data da amortização, não se tenha verificado qualquer dos Eventos de Avaliação ou Eventos de Liquidação, ou, caso tenham ocorrido tais eventos, eles tenham sido adequadamente sanados.

Reserva de Liquidez

A soma correspondente a, no mínimo, 2,0% do PL do Fundo, que deverá ser mantida, pela Administradora, em caixa, depósitos bancários à vista e/ou aplicações de liquidez imediata (líquidas de quaisquer impostos, taxas, contribuições, encargos ou despesas de qualquer natureza), para pagamento dos Encargos do Fundo.



Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
FIDC MULTISSETORIAL BVA MASTER II

Classificação da Austin Rating

Investimento Prudente

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

Investimento Especulativo

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

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

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

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

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

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

Data de Publicação: 28 de maio de 2010

Relatório de Rating Preliminar

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II

Este relatório de rating preliminar baseia-se em informações obtidas até 28 de maio de 2010 e não constitui uma recomendação para compra, retenção ou venda de títulos. O rating atribuído é preliminar, uma vez que a documentação final da transação, com seus respectivos suplementos e anexos, ainda não está disponível, e a distribuição das cotas ainda não se encerrou. A atribuição de um rating final condiciona-se ao recebimento da documentação apropriada pela Standard & Poor's. Informações subsequentes poderão resultar na atribuição de um rating final diferente do preliminar.

Rating Preliminar em 28 de Maio de 2010

Instrumento	Rating Preliminar	Subordinação Inicial	Montante Preliminar (em R\$ Milhões)	Vencimento Legal Final
Cotas seniores	brAAf	35%	130	48 meses após a subscrição inicial.
Cotas subordinadas juniores	Não Classificadas	Não Aplicável	70	48 meses após a subscrição inicial.

Perfil

FIDC: Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II (FIDC BVA Master II).

Data prevista para o encerramento da distribuição: Junho de 2010.

Colateral: Direitos creditórios decorrentes de empréstimos concedidos pelo Banco BVA S.A. a empresas brasileiras por meio de cédulas de crédito bancário (CCBs), e que atendam os critérios de elegibilidade e as condições de cessão definidas no regulamento do FIDC.

Administradora: Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Citibank DTVM).

Custodiante: Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (Citibank DTVM).

Proteção de crédito: Subordinação de cotas e *spread* excedente.

Fundamentos

O rating preliminar atribuído às cotas seniores (série única) do FIDC BVA Master II reflete:

- A análise do desempenho histórico dos empréstimos a pequenas e médias empresas originados pelo Banco BVA, com foco nos anos de 2008 e 2009, e de suas políticas de crédito e cobrança;
- A avaliação da metodologia de análise e escala de classificação de risco interna do Banco BVA, e o mapeamento entre a escala de ratings da Standard & Poor's e a escala interna do banco;
- Os critérios de elegibilidade e as condições de cessão do FIDC, que utilizamos como base para estimar cenários de formação de carteiras de maneira conservadora;
- O reforço de crédito proporcionado por subordinação mínima de cotas e pelo *spread* excedente proporcionado por uma taxa mínima de desconto aplicável na aquisição dos direitos creditórios;
- A estrutura legal da transação, que possui dispositivos adequados à salvaguarda jurídica dos cotistas (constituição do veículo de emissão e venda perfeita e acabada dos ativos).

A Standard & Poor's atribuiu o rating preliminar 'brAAf', em sua Escala Nacional Brasil de classificação de fundos, às cotas seniores (série única) do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisetorial BVA Master II (FIDC BVA Master II), no montante de até R\$ 130 milhões. A carteira de direitos creditórios do FIDC BVA Master II deverá ser composta por empréstimos concedidos pelo Banco BVA S.A. (BVA) a empresas brasileiras por meio de cédulas de crédito bancário (CCBs) que atendam aos critérios de elegibilidade e as condições de cessão definidas no regulamento do FIDC.

O rating preliminar 'brAAf' expressa a opinião da Standard & Poor's sobre a qualidade de crédito dessas cotas, e indica que a estrutura, os mecanismos de reforço de qualidade de crédito, e a qualidade dos ativos que deverão compor a carteira do FIDC deverão fornecer proteção MUITO FORTE contra perdas advindas de inadimplência quando comparado a outros títulos emitidos no Brasil.

As cotas seniores do FIDC BVA Master II terão uma meta de rentabilidade equivalente à taxa DI Over acrescida de um *spread* de 3,5% ao ano. Após um período de carência de seis meses, as cotas seniores deverão ser amortizadas mensalmente em regime de caixa, em até 48 meses.

As cotas subordinadas não apresentam uma meta de rentabilidade, porém deverão se beneficiar dos eventuais retornos excedentes gerados pela carteira de direitos creditórios. As cotas subordinadas serão resgatadas somente após o resgate final das cotas seniores do FIDC. Caso a subordinação alcance um patamar igual ou superior a 40% em um determinado mês, as cotas subordinadas poderão ser parcialmente amortizadas, respeitando-se a manutenção de um piso mínimo de subordinação de 35%.

Colateral

A carteira de direitos creditórios do FIDC deverá ser composta por empréstimos concedidos pelo BVA a empresas de pequeno e médio porte, e deverá atender aos critérios de elegibilidade, as condições de cessão e os limites de concentração definidos pelo regulamento da transação.

Critérios de Elegibilidade, Condições de Cessão e Limites de Concentração da Carteira

Os critérios de elegibilidade deverão ser validados pelo custodiante do FIDC, enquanto as condições de cessão e os limites de concentração serão verificados pela administradora do FIDC. Destacamos abaixo as principais características que os direitos de crédito deverão apresentar e que foram utilizadas pela Standard & Poor's para a definição de cenários conservadores de composição da carteira do FIDC, bem como de cenários de análise de fluxo de caixa:

- Deverão ser decorrentes de empréstimos concedidos exclusivamente pelo BVA;
- Deverão ser oriundos de CCBs;
- Deverão observar a taxa mínima de cessão prevista no regulamento do FIDC (CDI + 4,0% para CCBs indexadas a CDI + *spread*, e 150% do CDI para CCBs indexadas a um percentual do CDI);
- Não poderão conter parcelas cujo vencimento seja posterior ao término do prazo de duração do FIDC (48 meses a partir da subscrição inicial de cotas);
- Deverão ter prazo médio de vencimento não superior a 672 dias úteis (aproximadamente 32 meses), sendo que os direitos de crédito com vencimento final superior a 756 dias úteis deverão representar, em conjunto, no máximo 75% do patrimônio líquido (PL) do FIDC;
- Deverão contar com pelo menos uma das seguintes garantias: alienação fiduciária de bem imóvel, cessão fiduciária de direitos creditórios, alienação fiduciária de bens móveis, penhor de bens móveis, ou carta de fiança bancária;
- Até 10% do PL do FIDC poderá ser representado por direitos de crédito com taxas de juros pré-fixadas.

Os limites de concentração determinados pelo regulamento do FIDC deverão ser considerados pro forma, uma vez computada cada cessão pretendida, com base no preço de aquisição dos direitos creditórios. As tabelas 1, 2, 3, e 4 apresentam os principais limites de concentração considerados em nossa análise.

Tabela 1 - Limites de Concentração por Devedor

Grupo de Concentração	% Individual em Relação ao PL do FIDC	% Total em Relação ao PL do FIDC
10 maiores	8%	65%
11º ao 20º maior	6%	Não aplicável
21º maior em diante	2,5%	Não aplicável

Tabela 2 - Limites de Concentração por Setor

Setor	% Total em Relação ao PL do FIDC
Maior setor	20%
2º maior setor	15%
Demais setores	10%

Tabela 3 - Limites de Concentração por Classificação Atribuída pelo BVA

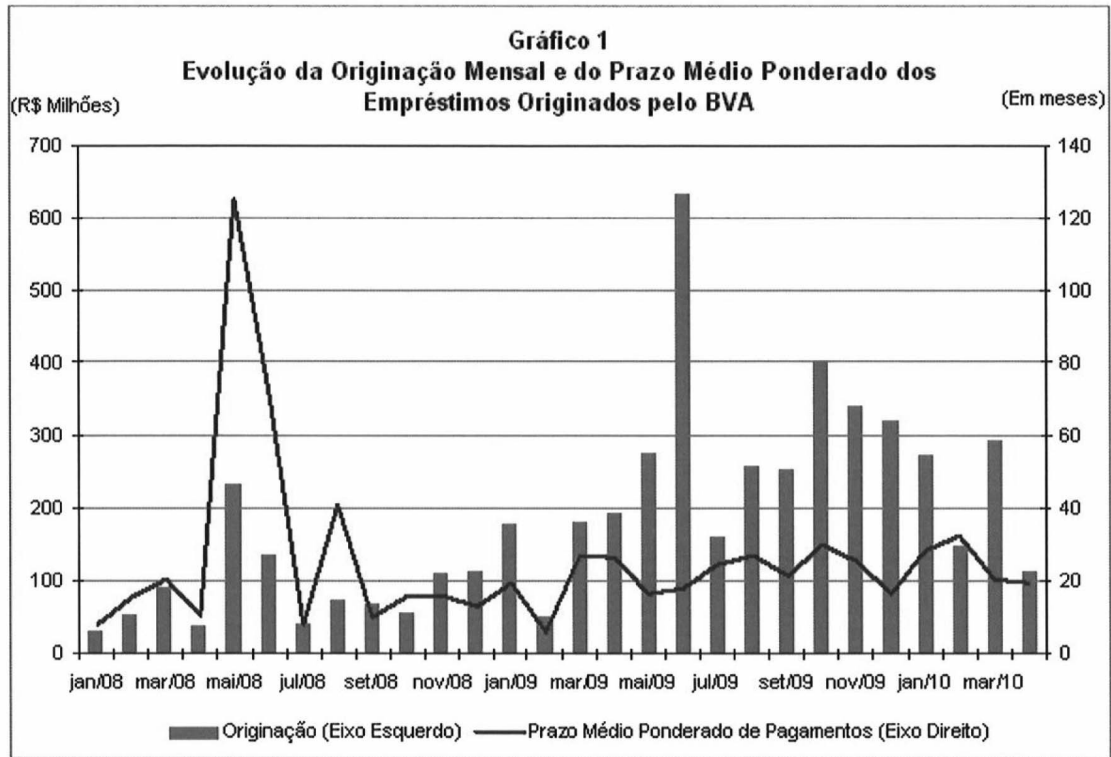
Classificação	% Mínimo em Relação ao PL do FIDC	% Máximo em Relação ao PL do FIDC
AA	5%	100%
AA + A	30%	100%
AA + A + B	80%	100%
C	Não aplicável	15%

Tabela 4 - Limites de Concentração por Tipo de Garantia Arelada aos Direitos Creditórios

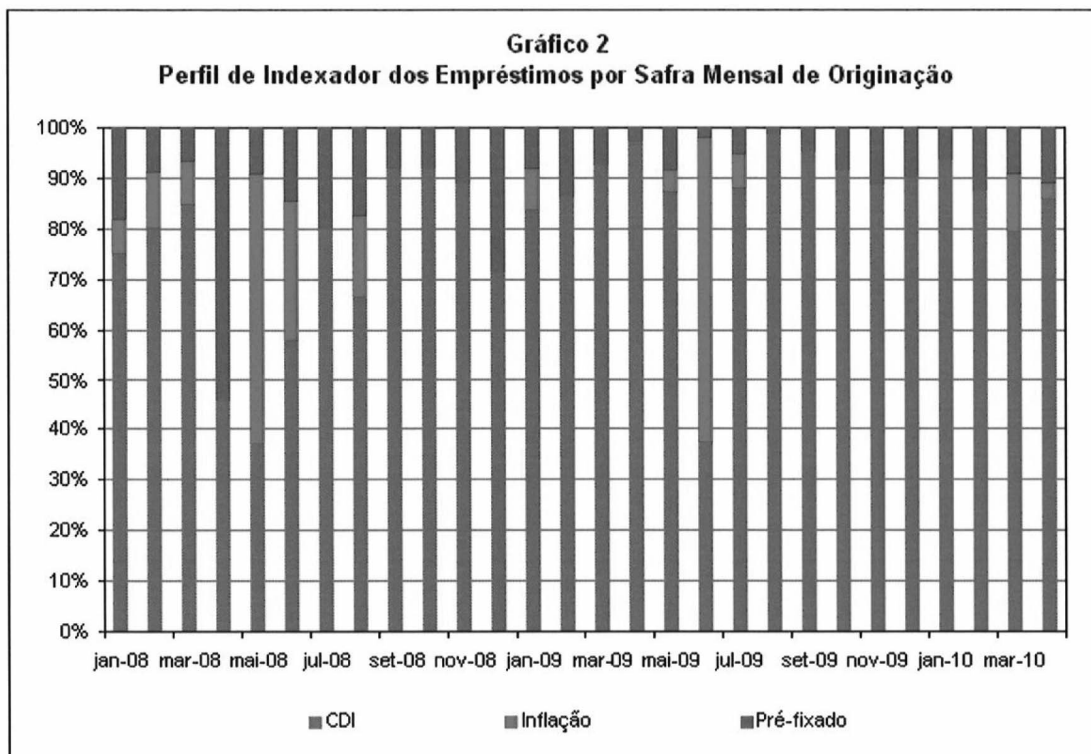
Garantia	% Mínima em Relação ao PL do FIDC	% Máxima em Relação ao PL do FIDC
Alienação fiduciária de bem imóvel (mínimo de 100% de cobertura)	25%	Não aplicável
Pelo menos uma das garantias definidas nas condições de cessão (mínimo de 100% de cobertura)	65%	Não aplicável
Uma ou mais garantias listadas nas condições de cessão (mínimo de 70% de cobertura)	100%	Não aplicável

Desempenho Histórico

Os gráficos abaixo apresentam informações históricas sobre algumas características da carteira de empréstimos a pequenas e médias empresas originados pelo BVA desde 2008. O ritmo de originação passou a crescer fortemente a partir do segundo trimestre de 2009, refletindo uma menor preocupação com relação aos riscos de crédito e de liquidez que se acentuaram durante o último trimestre de 2008 e o primeiro trimestre de 2009 (Ver gráfico 1). Além disso, a originação de créditos também foi influenciada pela forte expansão da captação de recursos do BVA, cujos depósitos totais alcançaram mais de R\$ 2 bilhões ao final de 2009, comparados com aproximadamente R\$ 500 milhões ao final de 2008. O gráfico 1 também demonstra que o prazo médio dos empréstimos tem se mantido relativamente estável entre 20 e 30 meses, o que é consistente com o perfil de prazo projetado para os direitos de crédito que deverão compor o FIDC.



Ainda, notamos que a originação tem sido fortemente baseada em contratos atrelados ao CDI, que deverão compor pelo menos 90% dos ativos do FIDC (Ver gráfico 2).



O desempenho histórico dos empréstimos a pequenas e médias empresas originados pelo BVA se mostrou sólido durante o período mais turbulento da crise econômica global. O índice médio ponderado de inadimplência acima de 90 dias, no período entre janeiro de 2008 e novembro de 2009, foi de 3,4%, enquanto o mesmo cálculo para atrasos acima de 180 dias ficou em 1,4% no mesmo período.

Análise de Crédito

Analisamos o fluxo de recursos estimado e os mecanismos de reforço de crédito presentes na estrutura para avaliar a capacidade do FIDC de cumprir com o resgate integral das cotas seniores nas condições determinadas por seu regulamento, sob vários cenários de estresse. As seguintes premissas foram consideradas em nossa análise:

1. Resgate integral das cotas seniores, considerando-se a meta de rentabilidade dessas cotas, durante o prazo de duração do FIDC (até 48 meses após a subscrição inicial de cotas).
2. Consideramos a formação da carteira do FIDC nos primeiros seis meses (período de carência), e a amortização das cotas em regime de caixa após este período, uma vez que não será permitida a aquisição de novos direitos creditórios após o encerramento do período de carência.
3. Embora a amortização de cotas seja pro rata no curso normal do FIDC, consideramos que a amortização de cotas torna-se sequencial, com prioridade ao resgate integral das cotas seniores, uma vez que nossos cenários de perda provocariam eventos de avaliação e/ou de liquidação (gatilhos de razão de garantia e de índices de inadimplência).
4. Avaliamos o desempenho histórico dos empréstimos originados pelo BVA, com o objetivo de se estimar perdas em diferentes cenários de estresse consistentes com o rating atribuído.
5. Realizamos um mapeamento entre a escala de classificação interna de risco do BVA e a escala de ratings da Standard & Poor's, que considerou o nível de aderência entre as classificações atribuídas pelo BVA e as métricas de análise de empresas utilizadas pela Standard & Poor's. O resultado desta análise indica que as classificações internas do BVA entre AA e C estão, atualmente, em linha com ratings na Escala Nacional Brasil da Standard & Poor's entre 'brBB+' e 'brB+'.

6. Analisamos as políticas de investimentos, os critérios de elegibilidade, as condições de cessão e os limites de concentração do FIDC, com o objetivo de criar diversos cenários de formação de carteira, considerando-se o cenário mais conservador (ver tabela 5).

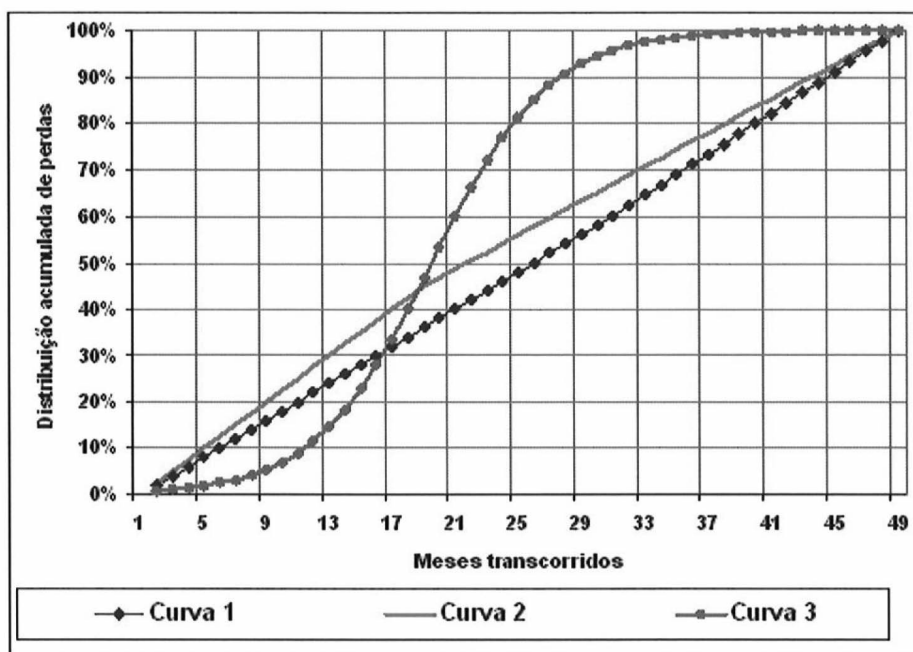
Tabela 5 – Composição de Carteira Assumida com Maior Nível de Perda Potencial Estimada entre os Cenários Analisados

Devedor	Concentração	Setor	Classificação BVA	Prazo Médio
1	6,5%	1	B ou C	32 meses
2	6,5%	1	B ou C	32 meses
3	6,5%	1	B ou C	32 meses
4	6,5%	2	B ou C	32 meses
5	6,5%	2	B ou C	32 meses
6	6,5%	3	B ou C	32 meses
7	6,5%	4	B ou C	32 meses
8	6,5%	5	B ou C	32 meses
9	6,5%	6	B ou C	32 meses
10	6,5%	7	B ou C	32 meses
11	6%	8	AA ou A	32 meses
12	6%	9	AA ou A	32 meses
13	6%	10	AA ou A	32 meses
14	6%	11	AA ou A	32 meses
15	6%	12	AA ou A	32 meses
16	5%	13	B ou C	32 meses
Total	100%			

1. Utilizamos os dados sobre as carteiras hipotéticas como valores de entrada para o modelo CDO Evaluator 5.0* (CDOE), o qual forneceu a função de distribuição de probabilidade de inadimplência e de perdas líquidas esperadas para cada categoria de rating.
2. Consideramos outros elementos estruturais definidos pelo regulamento do FIDC, como a reserva de liquidez inicial (equivalente a 2% do PL), a taxa mínima de desconto na aquisição dos empréstimos, entre outros.
3. A Standard & Poor's determinou cenários de análise de fluxo de caixa baseado em diversos cenários de estresse, que consideraram variações nas taxas de juros e curvas de perdas distintas (ver gráfico 3). Esta análise forneceu o nível máximo de inadimplência e de perdas que o FIDC suportaria no cenário de rating considerado, sem que o resgate integral das cotas seniores no prazo de duração do FIDC fosse comprometido;
4. Finalmente, comparamos os níveis de inadimplência e de severidade da perda estimados pelo CDOE e o nível de perda suportável de acordo com nossa análise de fluxo de caixa, para determinar o rating atribuído às cotas seniores do FIDC BVA Master II.

* Modelo de análise proprietário da Standard & Poor's, que utiliza a simulação estatística de Monte Carlo para avaliar a qualidade de crédito de uma carteira de ativos. O modelo considera a avaliação de risco dos devedores, o setor de atividade, o tamanho e o prazo de cada empréstimo, em conjunto com a correlação entre cada par de ativos. O modelo também realiza testes suplementares de concentração de carteira.

Gráfico 3 – Curvas de Perdas



De acordo com a análise descrita anteriormente, o resultado das simulações utilizando o CDOE indicou uma estimativa de taxa de inadimplência consolidada de 43,5% para a carteira hipotética (tabela 5) para o cenário de rating 'brAAf'. Nossas simulações de fluxo de caixa demonstraram que a estrutura do FIDC seria capaz de suportar tal nível de inadimplência, considerando o reforço de crédito disponível, bem como a recuperação de parte dos créditos em *default*. A tabela 6 demonstra os principais cenários de fluxo de caixa considerados, que refletem diferentes curvas de perdas conforme o gráfico 3. A taxa de inadimplência suportável nos três cenários indica que o FIDC seria capaz de absorver o nível de inadimplência estimado para a carteira hipotética.

Tabela 6 - Resumo dos Cenários de Análise de Fluxo de Caixa

Cenário	Curva de Perdas	Taxa de Inadimplência Estimada	Taxa de Inadimplência Suportável
1	Curva 1	43,5%	47,1%
2	Curva 2	43,5%	47,0%
3	Curva 3	43,5%	47,8%

Premissas de recuperação de crédito pós-inadimplência (default)

A recuperação de créditos problemáticos pode variar consideravelmente de acordo com as políticas de concessão de crédito da instituição financeira originadora, com as modalidades de empréstimo ofertadas, os tipos de garantias incluídas nos contratos e a jurisdição local. Com base nos limites de concentração do FIDC em relação aos tipos de garantias acessórias que os empréstimos elegíveis deverão apresentar, assumimos que 25% da carteira será composta por operações consideradas seniores garantidas (*senior secured*), segundo a Standard & Poor's, para as quais foi assumido um índice de recuperação pós-*default* de 50%. Para as demais operações que deverão compor a carteira, assumimos um índice de recuperação de 23%, em linha com nossas premissas para créditos seniores sem garantias (*senior unsecured*).

Uma vez que o FIDC permitirá a aquisição de créditos que apresentem prazo de vencimento tão

longo quanto o prazo de duração da transação, e considerando um prazo para recuperação de créditos de seis meses após o evento de *default*, assumimos que parte da recuperação de crédito pós-*default* estimada não beneficiará o resgate pontual das cotas seniores.

Análise de Sensibilidade

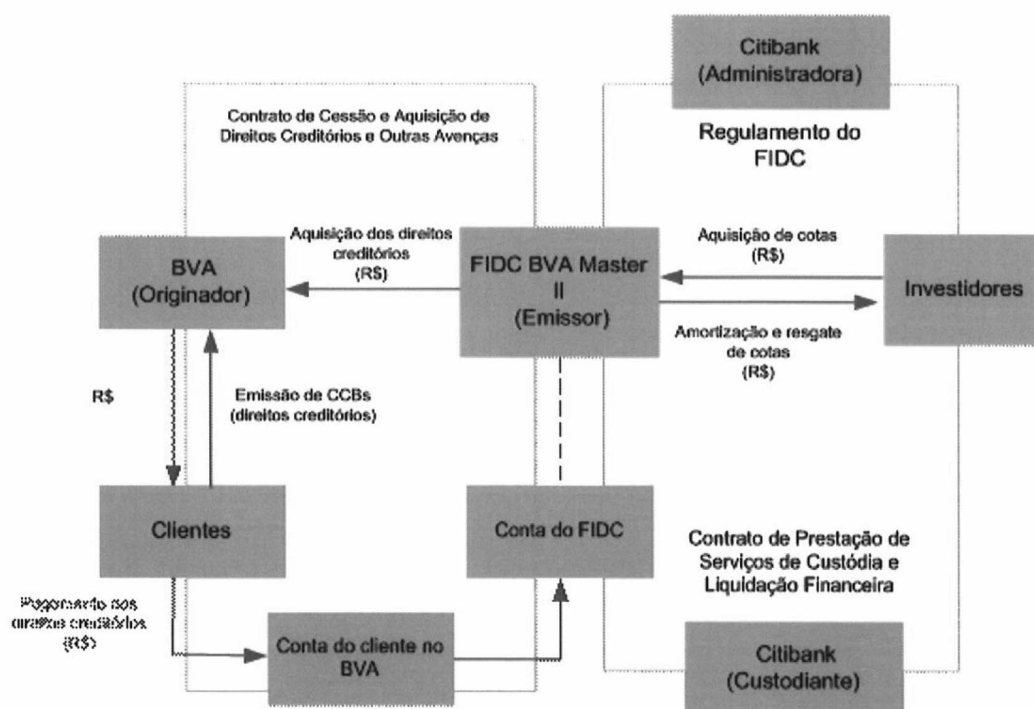
Um reforço de crédito será fornecido pela subordinação de cotas (inicialmente de 35% para as cotas seniores) e de *spread* excedente (proporcionado pela aplicação de uma taxa mínima de desconto na aquisição dos direitos creditórios). Embora tal reforço de crédito tenha sido dimensionado de forma a fornecer uma proteção de crédito consistente com o rating atribuído, sob diversos cenários de estresse, o rating poderá sofrer pressão de rebaixamento caso a qualidade de crédito do conjunto de ativos subjacentes se altere substancialmente durante a vida do FIDC, ou caso a Standard & Poor's altere as premissas utilizadas na análise inicial da transação.

A Standard & Poor's monitora continuamente seus ratings, bem como o nível estimado de inadimplência e de perda de crédito associado à carteira de créditos do FIDC, com o intuito de avaliar se a estrutura de fluxo de caixa do FIDC permanece adequada aos ratings atribuídos. Uma eventual deterioração da qualidade de crédito dos ativos poderia aumentar nossa estimativa de perdas da carteira, e eventualmente afetar os ratings atribuídos.

Descrição da Estrutura – Estrutura de Pagamento e Mecanismos de Fluxo de Caixa

O FIDC BVA Master II será um condomínio fechado, com prazo de duração de 48 meses, e emitirá uma única série de cotas seniores, além de cotas subordinadas. O FIDC deverá adquirir uma carteira de créditos elegíveis após a subscrição de suas cotas, e poderá reinvestir os recebimentos em relação aos direitos creditórios em novos direitos creditórios elegíveis durante seu período de carência (seis meses a contar a partir da primeira integralização de cotas seniores). O FIDC também poderá manter aplicações em outros instrumentos de renda fixa, desde que possuam riscos de crédito e de liquidez adequados ao perfil de risco do FIDC, além de caixa.

Gráfico 4 – Diagrama da Estrutura



Fluxo dos Recursos

1. O FIDC capta recursos de investidores e em contrapartida emite cotas de classes distintas.
2. De acordo com os termos do regulamento do FIDC, e do contrato de cessão e aquisição de direitos de crédito e outras avenças (contrato de cessão), o BVA oferece créditos elegíveis ao FIDC.
3. A administradora e o custodiante verificam os critérios e condições de aquisição dos direitos creditórios, de acordo com suas respectivas responsabilidades, e o custodiante envia ao BVA a lista dos direitos creditórios que pretende adquirir.
4. Após ajustes e formalizações necessários, o custodiante efetua o pagamento do preço de aquisição dos direitos creditórios ao BVA.
5. Os devedores realizam os pagamentos em relação aos direitos creditórios cedidos (CCBs) em conta corrente no Banco BVA.
6. O Banco BVA transfere os recursos ao FIDC em até 24 horas.
7. As cotas são amortizadas ou resgatadas de acordo com os termos do regulamento do FIDC.

Ordem de Alocação de Recursos

Diariamente, a administradora do FIDC deverá utilizar os recursos disponíveis de acordo com a seguinte ordem de preferência:

1. Pagamento de encargos do FIDC.
2. Provisionamento de recursos para o pagamento de encargos estimados para o próximo mês, e constituição e restabelecimento da reserva de liquidez.
3. Aquisição de direitos creditórios elegíveis.
4. Após o encerramento do período de carência, amortização e/ou resgate das cotas seniores, todo dia 5 de cada mês.
5. Após o encerramento do período de carência, amortização e/ou resgate de cotas subordinadas, todo dia 20 de cada mês.

Condições Para Amortização de Cotas Subordinadas.

Caso a razão de garantia (relação entre o valor do PL do FIDC e o valor total de cotas seniores em circulação) seja, a qualquer momento após o término do período de carência, superior a 167% (equivalente a uma subordinação de 40%), a administradora poderá realizar uma amortização parcial de cotas subordinadas, até o limite da razão de garantia (154% – ou 35% de subordinação), mediante solicitação dos titulares de cotas subordinadas, desde que sejam atendidos os seguintes requisitos:

- A reserva de liquidez esteja devidamente constituída.
- O FIDC tenha liquidado todos os seus encargos e despesas vencidos, bem como tenha feito as provisões exigidas pela regulamentação pertinente.
- Na data da amortização, os limites de concentração não tenham sido excedidos.
- Até a data da amortização, não se tenha verificado qualquer dos eventos de avaliação ou eventos de liquidação, ou, caso tais eventos tenham ocorrido, eles tenham sido adequadamente sanados.

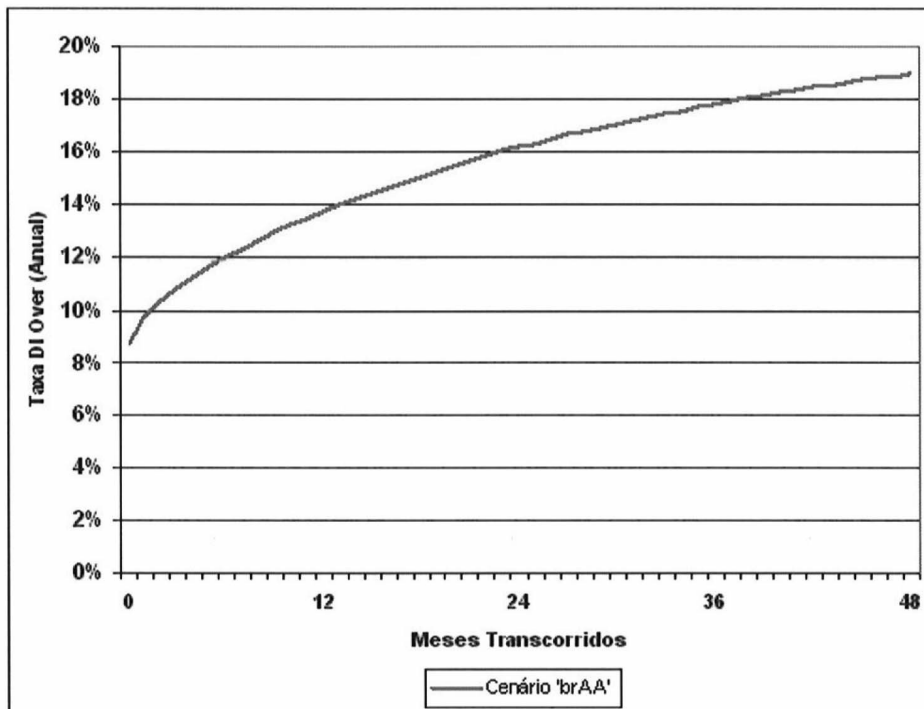
Reserva de Liquidez

O FIDC deverá manter uma reserva de liquidez correspondente a, no mínimo, 2% do PL do FIDC, que deverá ser mantida, pela Administradora, em caixa, depósitos bancários à vista e/ou aplicações de liquidez imediata, para pagamento dos encargos do FIDC.

Risco de Descasamento de Taxa de Juros

O regulamento do FIDC determina que até 10% de seu PL poderá ser representado por direitos creditórios indexados com taxa de juros pré-fixada. Uma vez que a meta de rentabilidade das cotas seniores será flutuante e indexada à Taxa DI Over, o FIDC poderá estar parcialmente exposto ao risco de descasamento de taxas de juros. Este risco será primeiramente mitigado pelo *spread* excedente, e também pela subordinação de cotas. Assumimos um cenário conservador, e consistente com a categoria de rating 'brAAf', para a variação da Taxa DI Over ao longo da vida do FIDC. A curva de juros utilizada é demonstrada no gráfico 5.

Gráfico 5 – Cenário de Estresse – Taxa DI Over



O spread excedente é definido pela diferença entre a taxa de desconto aplicada na aquisição dos direitos creditórios e a meta de rentabilidade das cotas. Seu objetivo é proteger os cotistas contra o risco de descasamento de taxa de juros, além de criar uma reserva para o pagamento de despesas e taxas, e de servir como proteção contra perdas, antes que a subordinação seja consumida.

O FIDC deverá adquirir direitos creditórios a uma taxa de cessão individual mínima equivalente, conforme o caso, a CDI + 4,0% ao ano, quando o direito creditório for indexado a uma taxa de juros composta por CDI acrescido de uma taxa pré-fixada, ou somente a uma taxa pré-fixada; ou 150% do CDI, quando o direito creditório for indexado a uma taxa de juros composta por um percentual do CDI. Com base na estrutura de capital do FIDC, e na taxa mínima de cessão, estimamos o spread excedente em aproximadamente 5,4% ao ano no início do FIDC (diferença entre o rendimento dos ativos, com base na taxa de cessão individual mínima, e a meta de

rentabilidade, aplicável somente às cotas seniores do FIDC).

Riscos Operacionais

O rating atribuído às cotas seniores do FIDC BVA Master II também reflete nossa opinião de que o BVA, na posição de originador e cedente dos direitos creditórios ao FIDC, atualmente apresenta condições e capacidade adequadas para originar créditos elegíveis ao FIDC. O BVA é uma instituição financeira com sede no Rio de Janeiro, cujo foco de originação direciona-se ao crédito a empresas de pequeno e médio porte.

Até dezembro de 2009, o BVA atuava por meio de cinco unidades localizadas no Rio de Janeiro (RJ), São Paulo (SP) e Belo Horizonte (MG), Campinas (SP) e Ribeirão Preto (SP), sendo que a plataforma de operações de sua unidade em São Paulo é atualmente a mais relevante do banco. Do total da carteira de créditos do BVA em dezembro de 2009, de R\$ 1,67 bilhão, aproximadamente 65% estava relacionado a operações de crédito a pessoas jurídicas.

Também entendemos que a administradora e o custodiante (Citibank, em ambos os casos) do FIDC atualmente apresentam capacidade adequada de gerir os riscos operacionais relacionados à transação avaliada, bem como de cumprir suas responsabilidades de acordo com os documentos que regem a transação.

De acordo com o contrato de cessão, o BVA se obriga a dar ciência aos respectivos clientes de cada cessão realizada em até cinco dias úteis após a cessão, informando-lhes que os pagamentos deverão ser realizados exclusivamente ao FIDC ou à sua ordem. O BVA deverá receber os valores relativos aos direitos creditórios de titularidade do FIDC, e deverá transferir tais valores ao FIDC no prazo de 24 horas do seu recebimento, sem qualquer dedução ou desconto, permanecendo como fiel depositário de tais direitos até a sua efetiva transferência ao FIDC.

Risco de Fungibilidade

A liquidação dos direitos de crédito ocorrerá no âmbito das operações do BVA, que atuará como agente de depósito, recebimento e depositário fiel dos recursos provenientes dessa liquidação. Esta circunstância traz riscos de fungibilidade à estrutura do FIDC.

Como forma de atenuar os riscos de fungibilidade, a documentação do FIDC determina que, após a liquidação dos direitos creditórios no BVA, este deverá transferir os recursos devidos ao FIDC para a conta autorizada do FIDC em até 24 horas. Além disso, entendemos que a reserva de liquidez (equivalente a, no mínimo, 2% do PL do FIDC), também pode cobrir parcialmente eventuais perdas decorrentes dos riscos de fungibilidade. Entendemos que os mecanismos descritos acima são adequados para cobrir os riscos de fungibilidade presentes na estrutura de forma consistente com o rating atribuído.

Análise Legal

O FIDC BVA Master II deverá ter a titularidade, os direitos e os interesses sobre os direitos creditórios adquiridos. Além disso, o FIDC BVA Master II é um veículo de investimento que atende aos critérios da Standard & Poor's em relação à segregação de riscos entre o cedente e os ativos cedidos.

Artigos Relacionados:

- *"Metodologia baseada em princípios fundamentais para análise de ratings de operações estruturadas globais,"* publicado em 7 de agosto de 2009 (disponível em www.standardandpoors.com.br);
- *"Update to Global Methodologies and Assumptions For Corporate Cash Flow and Synthetic CDOs,"* publicado em 17 de setembro de 2009 (disponível em www.standardandpoors.com, somente em inglês)

Analista Principal: Jean-Pierre Cote Gil, São Paulo, 55 (11) 3039-9743,
jp_gil@standardandpoors.com

Analista de Monitoramento: Maria Renata Lotfi, 55 (11) 3039-9724,
renata_lotfi@standardandpoors.com

Copyright© 2010 pela Standard & Poor's Financial Services LLC (S&P) Todos os direitos reservados. Nenhuma parte desta informação pode ser reproduzida ou distribuída de nenhuma forma ou nem meio, nem armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da S&P. A S&P, suas afiliadas e/ou seus provedores externos detêm direitos de propriedade exclusivos sobre a informação, incluindo-se ratings, análises e dados relativos a crédito. Esta informação não deverá ser utilizada para nenhum propósito ilícito ou não autorizado. Nem a S&P, nem suas afiliadas, nem seus provedores externos garantem a exatidão, completude, tempestividade ou disponibilidade de qualquer informação. A S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes não são responsáveis por quaisquer erros ou omissões, independentemente da causa, ou pelos resultados obtidos mediante o uso de tal informação. A S&P, SUAS AFILIADAS E SEUS PROVEDORES EXTERNOS ISENTAM-SE DE QUALQUER E TODA GARANTIA EXPRESSA OU IMPLÍCITA, INCLUSIVE, ENTRE OUTRAS, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO, OU ADEQUAÇÃO A UM PROPÓSITO ESPECÍFICO. Em nenhuma circunstância, deverão a S&P, suas afiliadas ou seus provedores externos e seus diretores, conselheiros, acionistas, funcionários ou representantes ser responsabilizados por nenhuma parte, por quaisquer danos, custos, despesas, honorários advocatícios, ou perdas diretas, indiretas, incidentais, exemplares, compensatórias, punitivas, especiais, ou consequentes (incluindo-se, entre outras, perda de renda ou lucros cessantes e custos de oportunidade) com relação a qualquer uso da informação aqui contida, mesmo se alertadas sobre sua possibilidade.

Os ratings e as análises creditícias da S&P e de suas afiliadas e as observações aqui contidas são declarações de opiniões na data em que foram expressas e não declarações de fatos ou recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou tomar qualquer decisão de investimento. Após sua publicação, a S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar a informação. Os usuários da informação aqui contida não deverão nela se basear ao tomar qualquer decisão de investimento. As opiniões da S&P e suas análises não abordam a adequação de quaisquer títulos. A S&P não atua como agente fiduciário nem como consultora de investimentos. Embora obtenha informações de fontes que considera confiáveis, a S&P não conduz uma auditoria nem assume qualquer responsabilidade de diligência devida (due diligence) ou de verificação independente de qualquer informação que receba. A fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades, a S&P mantém determinadas atividades de suas unidades de negócios separadas de outras. Como resultado, certas unidades de negócios da S&P podem dispor de informações que não estão disponíveis às outras. A S&P estabeleceu políticas e procedimentos para manter o sigilo de determinadas informações que não são de conhecimento público recebidas no âmbito de cada processo analítico.

A S&P Ratings Services pode receber remuneração por seus ratings e análises creditícias, normalmente dos emissores ou subscritores dos títulos ou dos devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar seus pareceres e análises. A S&P disponibiliza suas análises e ratings públicos em seus sites na Web, www.standardandpoors.com / www.standardandpoors.com.mx / www.standardandpoors.com.ar / www.standardandpoors.com.br (gratuitos), www.ratingsdirect.com e www.globalcreditportal.com (por assinatura), e pode distribuí-los por outros meios, inclusive em suas próprias publicações ou por intermédio de terceiros redistribuidores. Informações adicionais sobre nossos honorários de rating estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies

ANEXO V

-
- Demonstrações Financeiras do Cedente relativas aos exercícios sociais encerrados em 2009 e 2008

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



Banco BVA S.A.

Demonstrações financeiras
em 31 de dezembro de 2009 e 2008



Banco BVA S.A.

Demonstrações financeiras

em 31 de dezembro de 2009 e 2008

Conteúdo

Parecer dos auditores independentes	3 - 4
Balanços patrimoniais	5
Demonstrações de resultados	6
Demonstrações das mutações do patrimônio líquido	7
Demonstrações dos fluxos de caixa	8
Notas explicativas às demonstrações financeiras	9 - 45



KPMG Auditores Independentes
Av. Almirante Barroso, 52 - 4º
20031-000 - Rio de Janeiro, RJ - Brasil
Caixa Postal 2888
20001-970 - Rio de Janeiro, RJ - Brasil

Central Tel 55 (21) 3515-9400
Fax 55 (21) 3515-9000
Internet www.kpmg.com.br

Parecer dos auditores independentes

Ao Conselho de Administração, Diretoria e Acionistas do
Banco BVA S.A.
Rio de Janeiro - RJ

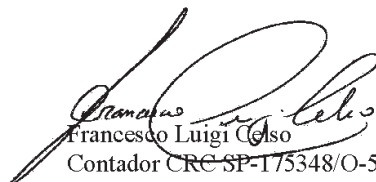
1. Examinamos os balanços patrimoniais do Banco BVA S.A. levantados em 31 de dezembro de 2009 e 2008 e as respectivas demonstrações de resultados, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa, correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, elaborados sob a responsabilidade de sua Administração. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras.
2. Nossos exames foram conduzidos de acordo com as normas de auditoria aplicáveis no Brasil e compreenderam: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume das transações e os sistemas contábil e de controles internos do Banco; (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados; e (c) a avaliação das práticas e das estimativas contábeis mais representativas adotadas pela Administração do Banco, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.
3. Em nossa opinião as demonstrações financeiras acima referidas representam, adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Banco BVA S.A. em 31 de dezembro de 2009 e 2008, os resultados de suas operações, as mutações do seu patrimônio líquido e seus fluxos de caixa, correspondentes aos exercícios findos naquelas datas, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.



4. As demonstrações financeiras do Banco BVA S.A. referentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008, apresentadas para fins de comparação, foram por nós examinadas anteriormente e, sobre elas, emitimos parecer com ressalva datado de 27 de março de 2009, em razão da limitação de escopo originada da impossibilidade de concluir quanto ao critério de avaliação do investimento em ações de companhia fechada e de bens recebidos em dação de pagamento, registrados nas rubricas “Títulos e valores mobiliários” e “Outros valores e bens”, respectivamente, cujos saldos, em 31 de dezembro de 2008, totalizavam R\$ 24.175 mil e R\$ 2.557 mil, em decorrência da inexistência de avaliação de mercado dos referidos ativos. A Administração do Banco providenciou, em 2009, a avaliação desses ativos a valor de mercado, realizada por empresas especializadas, eliminando, assim, a mencionada limitação ao nosso exame de auditoria. Consequentemente, a opinião expressada no terceiro parágrafo, referente às demonstrações financeiras correspondentes ao exercício findo em 31 de dezembro de 2008, substitui a opinião anteriormente emitida.

Rio de Janeiro, 8 de março de 2010

KPMG Auditores Independentes
CRC SP-014428/O-6 F-RJ



Francesco Luigi Celso
Contador CRC SP-175348/O-5 S-RJ

Banco BVA S.A.

Balanços patrimoniais

em 31 de dezembro de 2009 e 2008

(Em milhares de Reais)

	2009	2008		2009	2008
Ativo			Passivo		
Circulante	1.589.672	571.934	Circulante	1.140.192	375.859
Disponibilidades	16.944	6.685	Depósitos	449.960	171.197
Aplicações interfinanceiras de liquidez	125.249	46.802	Depósitos à vista	27.476	15.460
Aplicações no mercado aberto	99.299	23.700	Depósitos interfinanceiros	32.158	45.278
Aplicações em depósitos interfinanceiros	25.950	23.102	Depósitos a prazo	390.134	110.429
			Outros depósitos	192	-
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	782.894	138.295	Captações no mercado aberto	457.486	61.021
Carteira própria	303.728	74.917	Carteira própria	457.486	61.021
Vinculados a compromissos de recompra	459.411	61.238			
Instrumentos financeiros derivativos	230	57	Recursos de ativos e emissão de títulos	120.365	6.843
Vinculados ao Banco Central do Brasil	10.449	-	Recursos de letras imobiliárias, hipotecárias, de crédito e similares	120.365	6.843
Vinculados à prestação de garantias	9.076	2.083			
Relações interfinanceiras	12.629	3.867	Relações interdependências	5.039	-
Pagamentos e recebimentos a liquidar	4.448	-	Recursos em trânsito de terceiros	5.039	-
Créditos vinculados	6.214	1.377	Obrigações por empréstimo	-	14.047
Correspondentes	1.967	2.490	Empréstimos no exterior	-	14.047
Operações de crédito	543.910	252.340	Obrigações por repasses do país - instituições oficiais	8.880	14.745
Setor privado	563.368	258.365	BNDES	8.880	14.745
Provisão para operações de crédito de liquidação duvidosa	(19.458)	(6.025)			
Outros créditos	77.848	97.957	Outras obrigações	98.262	108.006
Créditos por avuls e fianças horreadas	838	-	Colação e arrecadação de tributos e assenhalados	1.036	619
Carteira de câmbio	22.101	53.040	Carteira de câmbio	22.574	43.333
Rendimentos a receber	7.826	16.478	Sociais e estatutárias	1.307	500
Negociação e intermediação de valores	135	249	Fiscais e previdenciárias	38.332	6.859
Diversos	52.046	28.190	Diversas	35.213	56.695
Provisão para outros créditos de liquidação duvidosa	(5.098)	-	Não circulante	1.600.079	413.698
Outros valores e bens	30.198	25.988	Depósitos	1.516.125	338.381
Outros valores e bens	21.450	23.092	Depósitos interfinanceiros	2.813	3.924
Despesas antecipadas	8.748	2.896	Depósitos a prazo	1.513.312	334.457
Não circulante	1.303.969	279.130	Obrigações por repasses do país - Instituições oficiais	21.550	30.515
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	200.646	52.080	BNDES	21.550	30.515
Carteira própria	200.646	51.422			
Instrumentos financeiros derivativos	-	658	Outras obrigações	62.404	44.802
Operações de crédito	1.064.078	210.238	Fiscais e previdenciárias	-	13
Setor privado	1.102.145	215.257	Dívidas subordinadas	62.404	41.671
Provisão para operações de crédito de liquidação duvidosa	(38.067)	(5.019)	Diversas	-	3.118
Outros créditos	32.071	14.791	Resultado de exercícios futuros	614	492
Diversos	34.285	14.944	Receitas de exercícios futuros	614	492
Provisão para outros créditos de liquidação duvidosa	(2.214)	(153)	Patrimônio líquido	230.455	86.700
Outros valores e bens	7.174	2.021	Capital social	174.189	78.860
Despesas antecipadas	7.174	2.021	De dominados no país	163.860	73.366
Permanente	77.699	25.685	Aumento de capital - em aprovação	10.329	5.494
Investimentos	62.372	18.902	Reservas de lucros	56.266	7.840
Participações em coligadas e controladas - no País	62.329	18.413			
Investimentos por incentivos fiscais	8	-			
Outros investimentos	35	489			
Imobilizado	3.348	2.879			
Outros imobilizações	6.436	5.370			
Depreciações acumuladas	(3.088)	(2.491)			
Diferido	1.737	2.556			
Gastos de organização e expansão	3.176	4.279			
Amortizações acumuladas	(1.439)	(1.723)			
Intangível	10.242	1.348			
Ágio na aquisição de empresas controladas	8.529	-			
Software	2.336	1.783			
Amortizações acumuladas	(823)	(435)			
Total do ativo	2.971.340	876.749	Total do passivo e patrimônio líquido	2.971.340	876.749

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Banco BVA S.A.

Demonstrações de resultados

**Exercício findos em 31 de dezembro de 2009 e 2008
e semestre findo em 31 de dezembro de 2009**

(Em milhares de Reais, exceto lucro líquido por ação)

	2º Semestre 2009	2009	Exercício 2008
Receitas da intermediação financeira	147.373	236.652	185.227
Operações de crédito	105.566	161.354	136.891
Resultado de operações com títulos e valores mobiliários	36.312	67.258	23.603
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	(366)	(266)	3.937
Resultado de operações de câmbio	5.861	8.306	20.796
Despesas da intermediação financeira	(146.540)	(212.374)	(86.233)
Operações de captação no mercado	(88.712)	(133.219)	(72.477)
Operações de empréstimos e repasses	(1.750)	(3.774)	(5.764)
Provisão para créditos de liquidação duvidosa	(56.078)	(75.381)	(7.992)
Resultado bruto da intermediação financeira	833	24.278	98.994
Outras receitas (despesas) operacionais	27.706	38.006	(91.144)
Receitas de prestação de serviços	67.203	142.631	40.563
Despesas de pessoal	(16.380)	(30.231)	(30.775)
Outras despesas administrativas	(60.690)	(99.575)	(89.138)
Despesas tributárias	(10.064)	(19.743)	(10.057)
Resultado de participações em coligadas e controladas	51.656	51.688	(92)
Outras receitas operacionais	1.099	1.531	527
Outras despesas operacionais	(5.118)	(8.295)	(2.172)
Resultado operacional	28.539	62.284	7.850
Resultado não operacional	(174)	190	766
Resultado antes da tributação e das participações	28.365	62.474	8.616
Imposto de renda e contribuição social	2.384	(12.029)	(812)
Provisão para imposto de renda	(11.983)	(22.255)	(48)
Provisão para contribuição social	(6.782)	(13.014)	(91)
Ativo fiscal diferido	21.149	23.240	(673)
Participação dos empregados no lucro	(1.519)	(2.019)	(993)
Lucro líquido do semestre/exercício	29.230	48.426	6.811
Número de ações do capital no final do semestre/exercício	169.744.920	169.744.920	85.967.778
Lucro líquido do semestre/exercício por ação - em R\$	0,17	0,29	0,08

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

	Capital social	Aumento / (Redução) de Capital (em aprovação)	Reservas de Lucros					
			Reserva legal	Reserva de retenção	Reservas especiais de lucros	Ajustes de avaliação patrimonial	Lucros acumulados	Total
Saldos em 31 de dezembro de 2007								
Aumento de capital	59.866	10.000	1.028	4.230	-	-	1.265	76.389
Lucro líquido do exercício	13.500	(4.506)	-	(4.230)	-	-	(1.264)	3.500
Destinações:	-	-	-	-	-	-	6.811	6.811
Reserva legal	-	-	341	-	-	-	(341)	-
Outras reservas de lucros	-	-	-	-	6.471	-	(6.471)	-
Saldos em 31 de dezembro de 2008	73.366	5.494	1.369	-	6.471	-	-	86.700
Saldos em 31 de dezembro de 2008	73.366	5.494	1.369	-	6.471	-	-	86.700
Aumento de capital	90.494	4835	-	-	-	-	-	95.329
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	-	48.426	48.426
Destinações:	-	-	2.421	-	-	-	(2.421)	-
Reserva legal	-	-	-	-	46.005	-	(46.005)	-
Outras reservas de lucros	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2009	163.860	10.329	3.790	-	52.476	-	-	230.455
Saldos em 31 de dezembro de 2009	78.860	85.000	2.329	-	24.707	210	-	191.106
Aumento de capital	85.000	(74.671)	-	-	-	-	-	10.329
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-	-	-	(210)	-	(210)
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	-	-	29.230	29.230
Destinações:	-	-	1.461	-	-	-	(1.461)	-
Reserva legal	-	-	-	-	27.769	-	(27.769)	-
Outras reservas de lucros	-	-	-	-	-	-	-	-
Saldos em 31 de dezembro de 2009	163.860	10.329	3.790	-	52.476	-	-	230.455

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras

Banco BVA S.A.

Demonstrações do fluxo de caixa

**Exercício findo em 31 de dezembro de 2009 e 2008
e semestre findo em 31 de dezembro de 2009**

(Em milhares de Reais)

	2º Semestre 2009	2009	Exercício 2008
Lucro líquido ajustado	14.195	51.130	18.396
Lucro líquido do semestre/exercício	29.230	48.426	6.811
Ajustes ao lucro líquido			
Provisão para operações de crédito e outros créditos	56.078	75.381	7.992
Depreciações e amortizações	1.178	2.006	2.612
Impostos diferidos	(21.149)	(23.239)	673
Constituição (reversão) de provisão para contingências	(115)	(395)	197
Constituição (reversão) de provisão para perda em outros valores e bens	211	211	-
Resultado de participações em controladas	(51.656)	(51.688)	92
Amortização de ágio	418	418	-
Perda na venda de bens não de uso próprio	-	10	19
Variação de ativos e obrigações	(102.046)	(76.944)	(73.359)
Ajustes de avaliação patrimonial	(210)	(210)	-
(Aumento)/redução de títulos e val. mobiliários e instr. financ. derivativos	(459.223)	(792.955)	(133.979)
(Aumento)/redução de relações interfinanceiras e interdependências	(10.032)	(5.445)	4.408
(Aumento) de operações de crédito	(835.703)	(1.220.792)	(119.740)
Redução de outros créditos	2.844	26.069	(75.594)
(Aumento)/redução de outros valores e bens	(10.157)	(8.968)	(4.062)
Aumento em depósitos	715.429	1.456.507	157.289
Aumento em captações no mercado aberto	385.951	396.465	41.013
Aumento em recursos de emissão de títulos	109.521	113.722	6.843
Redução em obrigação por empréstimos e repasses	(22.007)	(28.877)	(10.683)
Aumento/(redução) de outras obrigações	21.367	(12.482)	61.637
Redução de resultado de exercícios futuros	174	122	(491)
Caixa líquido proveniente/(utilizado) nas atividades operacionais	(87.851)	(25.714)	(54.963)
Fluxo de caixa das atividades de investimentos:			
Aquisição de bens não de uso próprio	(614)	(614)	(4.993)
Alienação de bens não de uso próprio	-	-	100
Alienação de investimentos	-	456	363
Aquisição de investimentos	(21.239)	(21.239)	(1.481)
Variação no imobilizado de uso	(833)	(1.066)	(1.873)
Variação no intangível	(8.765)	(9.282)	(1.534)
Variação no diferido	1.124	1.103	(80)
Dividendos recebidos de controladas	29.000	29.000	-
Caixa líquido utilizado nas atividades de investimentos	(1.327)	(1.642)	(9.498)
Fluxo de caixa das atividades de financiamentos:			
Aumento de capital em espécie	10.329	95.329	3.500
Aumento de outras obrigações - Dívidas subordinadas	6.312	20.733	41.671
Caixa líquido proveniente nas atividades financiamento	16.641	116.062	45.171
Aumento/(redução) de caixa e equivalentes de caixa	(72.537)	88.706	(19.290)
Disponibilidades	20.486	6.685	1.669
Aplicações interfinanceiras de liquidez	194.244	46.802	71.108
Caixa e equivalentes de caixa no início do semestre/exercício	214.730	53.487	72.777
Disponibilidades	16.944	16.944	6.685
Aplicações interfinanceiras de liquidez	125.249	125.249	46.802
Caixa e equivalentes de caixa no final do semestre/exercício	142.193	142.193	53.487
Aumento/(redução) de caixa e equivalentes de caixa	(72.537)	88.706	(19.290)

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

Exercícios findos em 31 de dezembro de 2009 e 2008

(Em milhares de Reais)

1 Contexto operacional

O Banco BVA S.A., está organizado sob a forma de banco múltiplo, através das carteiras comercial, de investimento, de crédito, financiamento e investimento, de arrendamento mercantil e de câmbio, de acordo com as disposições regulamentares em vigor, tendo iniciado suas operações como banco comercial em janeiro de 1994.

As operações são conduzidas no contexto do conjunto de entidades integrantes do Grupo, as quais atuam integradamente, utilizando-se de uma mesma estrutura operacional. Os benefícios dos serviços prestados entre essas entidades e os custos da estrutura operacional e administrativa são absorvidos, segundo a praticabilidade de lhes serem atribuídos, em conjunto ou individualmente.

O contexto operacional das sociedades controladas pelo Banco está descrito a seguir.

A Vitória Asset Management S.A. tem por objeto social a administração de carteiras de valores mobiliários; a administração de carteiras de investimentos; a participação no capital social de outras sociedades como quotista ou acionista; a prestação de serviços auxiliares ou correlatos das atividades financeiras, assessoria e consultoria financeira; e a prestação de serviços de pesquisas, estudos, análises estatísticas e planejamento na área de mercado capitais.

A BVA Serviços S.A. tem por objeto social a prestação de serviços auxiliares ou correlatos das atividades financeiras, assessoria e consultoria financeira; a prestação de serviços de pesquisas, estudos, análises estatísticas e planejamento na área econômico-financeira; a participação em outras sociedades, como acionista ou quotista; e a administração de bens de sua propriedade.

A Realesis Brasília Empreendimentos Imobiliários S.A. detém participação de 50% da 2008 Empreendimentos Comercias S.A. (“2008 Empreendimentos”), cujo objeto social é a participação em outras sociedades e exploração de empreendimentos imobiliários comerciais de varejo de uso múltiplo ou individual incluindo parque de estacionamento. Em 31 de dezembro de 2009 e de 2008 a companhia 2008 Empreendimentos detinha os direitos de exploração do Boulevard Shopping Brasília.

A LNF3 Participações Ltda. Tem por objeto social a participação no capital de outras sociedades, seja na condição de quotista ou acionista.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

A BVA Corretora de Seguros Ltda., tem por objeto social a corretagem de seguros dos ramos elementares, vida, capitalização, planos previdenciários e saúde; a prestação de serviços de assistência técnica na área de seguros; a prática de todas as operações que, direta ou indiretamente, se relacionarem com as atividades acima descritas; e a participação em outras sociedades, na qualidade de sócia e/ou acionista, excluindo-se as sociedades seguradoras.

2 Elaboração e apresentação das demonstrações financeiras

As demonstrações financeiras foram elaboradas e estão sendo apresentadas de acordo com a Legislação Societária (Lei das Sociedades por Ações), considerando as alterações introduzidas pelas Leis nº 11.638/07 e nº 11.941/09, normas e instruções do Conselho Monetário Nacional (CMN) e do Banco Central do Brasil (BACEN).

As demonstrações financeiras do exercício findo em 31 de dezembro de 2009 foram aprovadas pelo Conselho de Administração, em 8 de março de 2010.

3 Principais práticas contábeis

a. Apuração do resultado

O resultado é apurado pelo regime contábil de competência.

b. Caixa e equivalentes de caixa

Caixa e equivalentes de caixa, conforme Resolução CMN nº 3.604/08, incluem dinheiro em caixa, depósitos bancários, investimentos de curto prazo de alta liquidez, com risco insignificante de mudança de valor e limites, com prazo de vencimento igual ou inferior a 90 dias.

c. Títulos e valores mobiliários

Os títulos e valores mobiliários são classificados de acordo com a intenção de negociação da Administração em três categorias específicas, atendendo aos seguintes critérios de contabilização:

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- i. Títulos para negociação - Incluem os títulos e valores mobiliários adquiridos com o objetivo de serem negociados freqüentemente e de forma ativa, sendo contabilizados pelo valor de mercado, onde seu rendimento intrínseco e os ganhos e as perdas realizados e não realizados sobre esses títulos são reconhecidos diretamente no resultado.
- ii. Títulos disponíveis para venda - Incluem os títulos e valores mobiliários que não se enquadram como “Negociação” nem como “Mantidos até o vencimento”. São contabilizados pelo valor de mercado, sendo os seus rendimentos intrínsecos reconhecidos na demonstração de resultado e os ganhos e as perdas decorrentes das variações do valor de mercado ainda não realizados reconhecidos em conta específica do patrimônio líquido, líquido dos correspondentes efeitos tributários.
- iii. Títulos mantidos até o vencimento - Incluem os títulos e valores mobiliários para os quais a administração possui a intenção e a capacidade financeira para manter até o vencimento, sendo contabilizados ao custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos em contrapartida ao resultado do período.

d. Operações de crédito

As operações de crédito, nas suas diversas modalidades, estão registradas a valor presente, incorporando os rendimentos auferidos até a data do balanço, quando pós-fixados, e pelos valores a serem liquidados no final do contrato, líquido das rendas a apropriar, em razão da fluência dos prazos das operações, quando prefixadas. A atualização das operações de crédito vencidas até o 60º dia é contabilizada em receita de operações de crédito. As operações em atraso classificadas como nível “H” permanecem nesta classificação por seis meses, quando então são baixadas contra a provisão existente e controladas, em contas de compensação, não mais figurando no balanço patrimonial. A provisão para operações de crédito de liquidação duvidosa é fundamentada nas análises das operações, efetuada pela Administração para concluir quanto ao valor necessário, caso a caso, e leva em conta a conjuntura econômica, a experiência passada e os riscos específicos e globais das carteiras, bem como as diretrizes estabelecidas pela Resolução CMN nº 2.682/99, e de acordo com a determinação contida na Circular BACEN nº 2.974/00.

e. Despesas antecipadas

Consideram as aplicações de recursos cujos benefícios ocorrerão em períodos seguintes, e a apropriação está de acordo com a vigência dos respectivos contratos/prazo das operações.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

f. Créditos e obrigações tributários diferidos

Os créditos e obrigações tributários diferidos, decorrentes da avaliação ao valor de mercado dos títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos, das diferenças temporárias de provisão para operações de crédito e passivos contingentes, foram apurados e registrados de acordo com as normas estabelecidas pela Resolução CMN nº 3.355/06 e Circular BACEN nº 3.171/02, levando em consideração as alíquotas de imposto de renda e da contribuição social vigentes, e, as expectativas de realização de acordo com as operações que os produziram, os quais são formalizados em estudo técnico elaborado pela Administração do Banco, e revisados semestralmente. Os créditos e obrigações tributários diferidos são calculados com base nas normas vigentes e reconhecidos contabilmente considerando as projeções de lucros tributáveis futuros, que incluem estimativas referentes a variáveis macroeconômicas, taxas de juros, entre outras que podem apresentar variações em relação aos dados e valores reais.

g. Instrumentos financeiros derivativos

Os instrumentos financeiros derivativos são classificados na data de sua aquisição de acordo com a intenção da Administração para fins ou não de proteção (*hedge*), conforme a Circular BACEN nº 3.082/02.

Os instrumentos financeiros derivativos que não atendam aos critérios de proteção, principalmente os utilizados para administrar a exposição global de risco, são contabilizados pelo valor de mercado, com os ganhos e as perdas realizados e não realizados, reconhecidos diretamente na demonstração do resultado.

Os derivativos utilizados para proteger exposições a risco ou para modificar as características de ativos e passivos financeiros que sejam altamente correlacionados no que se refere às alterações no seu valor de mercado em relação ao valor de mercado do item que estiver sendo protegido, tanto no início quanto ao longo da vida do contrato e considerado efetivo na redução do risco associado à exposição a ser protegida, são classificados como *hedge* de acordo com sua natureza:

- i. “*Hedge* de risco de mercado” - Os ativos e passivos financeiros, bem como os respectivos instrumentos financeiros relacionados são contabilizados pelo valor de mercado com os ganhos e as perdas realizados e não realizados, reconhecidos diretamente na demonstração do resultado;

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- ii. “*Hedge* de fluxo de caixa” - A parcela efetiva de *hedge* dos ativos e passivos financeiros, bem como os respectivos instrumentos financeiros relacionados, são contabilizados pelo valor de mercado com os ganhos e as perdas realizados e não realizados, deduzidos quando aplicável, dos efeitos tributários, reconhecidos em conta específica do patrimônio líquido. A parcela não efetiva do *hedge* é reconhecida diretamente na demonstração do resultado.

Entretanto, se o objeto da proteção for título e valor mobiliário classificado na categoria títulos mantidos até o vencimento, tanto o título como o instrumento financeiro derivativo serão contabilizados pelas condições intrínsecas contratadas, não sendo avaliados pelo valor de mercado, conforme Circular BACEN nº 3.150/02.

As operações com instrumentos financeiros derivativos são contabilizadas da seguinte forma:

- **Opções** - os valores nominais dos contratos de opções de compra de ações e ativos financeiros e mercadorias, lançados e a exercer, estão registrados em contas de compensação. Os valores dos prêmios, recebidos e/ou pagos quando da contratação das operações, são registrados em contas patrimoniais, ajustados às suas cotações de mercado e permanecem até o efetivo exercício da opção, se for o caso, quando é baixado com redução ou aumento do custo do bem ou direito, pelo exercício, ou como receita ou despesa, no caso de não exercício da opção.
- **Mercado futuro** - os contratos de operações realizados no mercado futuro de ativos financeiros e mercadorias estão registrados em contas de compensação. Os ajustes desses contratos são apurados diariamente por tipo e respectivo vencimento e reconhecidos no resultado mensalmente.
- **Swap** - os contratos correspondentes às posições de *swap* estão registrados em contas de compensação pelo valor de referência. Os diferenciais a pagar e a receber estão registrados a valor de mercado em contas patrimoniais em contrapartida do resultado.

h. Outros Ativos

Demonstrados pelos valores de custo, incluindo, quando aplicável, os rendimentos e as variações monetárias e cambiais auferidos até a data do balanço. Quando aplicável, foram constituídas provisões para ajuste ao valor de realização.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

i. Ativo permanente

Os investimentos em controladas são avaliados pelo método da equivalência patrimonial e os demais investimentos estão registrados ao valor de custo, deduzido de provisão para perdas, quando aplicável.

Os bens do ativo imobilizado estão registrados ao custo de aquisição. A depreciação é calculada pelo método linear, com base em taxas anuais que contemplam a vida útil-econômica estimada dos bens.

O ativo diferido refere-se a gastos (benfeitorias) em imóveis de terceiros e a amortização foi calculada pelo método linear, pelo prazo dos contratos.

O ativo intangível corresponde aos direitos adquiridos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da entidade ou exercidos com essa finalidade. Os ativos intangíveis com vida útil definida são geralmente amortizados de forma linear no decorrer de um período estimado de benefício econômico.

O ágio na aquisição de um investimento, conforme norma definida pelo Bacen, é calculado como a diferença entre o custo de aquisição e o valor patrimonial das ações, classificado em três categorias, de acordo com o seu fundamento econômico, e comprovado por documentação que sirva de base à escrituração, a saber:

I - valor de mercado de bens do ativo da coligada ou controlada superior ou inferior ao custo registrado contabilmente;

II - valor de rentabilidade da coligada ou controlada, com base em previsão dos resultados futuros; ou

III - fundo de comércio, intangíveis e outras razões econômicas.

A parcela correspondente à rentabilidade futura é registrada no ativo intangível e sua amortização será efetuada no prazo previsto de realização e na proporção dos resultados projetados que o determinaram, e que é objeto de avaliação periódica, inclusive quanto à necessidade de registro da provisão para redução do valor recuperável (*impairment*), conforme CPC 01, aprovada pela Resolução CMN nº 3.566/08.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

j. Avaliação do valor recuperável

Semestralmente, com base em análise da administração, se o valor de contabilização dos ativos não financeiros do Banco, exceder o seu valor recuperável, é reconhecido uma perda de recuperação de ativos no resultado do período.

k. Passivos circulante e não circulante

Demonstrados por valores conhecidos ou calculáveis, incluindo, quando aplicável, os encargos incorridos em base "pro rata" dia, deduzidos das correspondentes despesas a apropriar. A provisão para imposto de renda foi constituída à alíquota-base de 15% do lucro tributável, acrescida do adicional de 10%, e foi constituída provisão para contribuição social sobre o lucro líquido ajustado à alíquota de 15%, bem como os créditos tributários sobre diferenças temporárias e prejuízos fiscais e base negativa pelas respectivas alíquotas.

As provisões decorrentes de processos judiciais, de qualquer natureza, são reavaliadas periodicamente pela Administração, que leva em consideração, entre outros fatores, as possibilidades de êxito da ação e a opinião de seus consultores jurídicos, e são registradas considerando as disposições contidas na Resolução CMN nº 3.535/08. Os valores contabilizados estão representados pelas contingências passivas com probabilidade de perda classificadas como provável e obrigações legais, quando existirem.

Os ativos contingentes, quando aplicável, são reconhecidos nas demonstrações financeiras apenas quando a Administração possui garantias de sua realização ou decisões judiciais favoráveis, sobre as quais não cabem mais recursos.

Da mesma forma, os passivos relacionados à obrigações legais em discussão judicial são mantidos nas demonstrações financeiras até o ganho definitivo da ação.

l. Operações em moedas estrangeiras

O critério para conversão dos saldos ativos e passivos das operações em moedas estrangeiras consiste na conversão desses valores para moeda nacional (R\$) à taxa de câmbio vigente na data de encerramento do exercício. Em 31 de dezembro de 2009, a taxa de câmbio aplicável era: US\$ 1,00 = R\$ 1,7404 (US\$ 1,00 = R\$ 2,3362 em 2008).

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

m. Resultado de exercícios futuros

Rendas recebidas antes do cumprimento do prazo da obrigação que lhes deu origem, sobre as quais não haja quaisquer perspectivas de exigibilidade e cuja apropriação, como renda efetiva, depende apenas da fluência do prazo.

n. Estimativas contábeis

Na elaboração das demonstrações financeiras, foram utilizadas estimativas e premissas na determinação dos montantes de certos ativos, passivos, receitas e despesas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil. Essas estimativas e premissas foram consideradas principalmente, na mensuração de provisões para perdas com operações de crédito, na determinação e expectativa de realização dos créditos tributários, na definição da amortização de ágios em investimentos permanentes, na avaliação da provisão para demandas judiciais na apuração do valor de mercado de títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros e na definição do prazo de vida útil de certos ativos. Os resultados efetivos podem ser diferentes das estimativas e premissas adotadas.

4 Disponibilidades e caixa e equivalentes de caixa

a. Disponibilidades

As disponibilidades estão compostas conforme descrito no quadro a seguir:

	2009	2008
Caixa	8.464	2.386
Reservas Livres	252	513
Disponibilidades em moedas estrangeiras	<u>8.228</u>	<u>3.786</u>
Total	<u>16.944</u>	<u>6.685</u>

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

b. Caixa e equivalentes de caixa

O caixa e equivalentes de caixa compreendem:

	2009	2008
Caixa e saldos em bancos	16.944	6.685
Aplicações interfinanceiras de liquidez	<u>125.249</u>	<u>46.802</u>
	<u>142.193</u>	<u>53.487</u>

5 Aplicações interfinanceiras de liquidez

As aplicações no mercado aberto estão compostas, substancialmente, por operações compromissadas, lastreadas por títulos públicos federais e têm prazos de vencimento de um dia útil. As aplicações em depósitos interfinanceiros têm prazos de vencimento até novembro de 2010.

6 Títulos e valores mobiliários

	2009					2008	
	Valor de mercado por prazos de vencimento						
	Valor de custo atualizado	Sem vencimento	De 1 a 5 anos	Acima de 5 anos	Total	Valor de custo atualizado	Valor de mercado
Títulos para negociação (*)							
Carteira própria							
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	151.875	-	35.010	115.870	150.880	61.166	61.123
Letras do Tesouro Nacional - LTN	87.654	-	87.259	-	87.259	-	-
Notas do Tesouro Nacional - NTN-C	-	-	-	-	-	7.278	7.300
Cotas de Fundo de Renda Fixa	13.314	13.314	-	-	13.314	-	-
Cotas de Fundo Multimercado	43.339	43.339	-	-	43.339	6.494	6.494
Cotas de Fundo em Direitos Creditórios (***)	7.386	7.386	-	-	7.386	-	-
Ações de companhias abertas	125	1.550	-	-	1.550	-	-
	<u>303.693</u>	<u>65.589</u>	<u>122.269</u>	<u>115.870</u>	<u>303.728</u>	<u>74.938</u>	<u>74.917</u>

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

	2009					2008	
	Valor de mercado por prazos de vencimento					Valor de custo atualizado	Valor de mercado
	Valor de custo atualizado	Sem vencimento	De 1 a 5 anos	Acima de 5 anos	Total		
Vinculados a compromissos de recompra							
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	460.476	-	-	459.411	459.411	61.296	61.238
	<u>460.476</u>	<u>±</u>	<u>±</u>	<u>459.411</u>	<u>459.411</u>	<u>61.296</u>	<u>61.238</u>
Vinculados ao Banco Central							
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	10.678	-	10.449	-	10.449	-	-
	<u>10.678</u>	<u>±</u>	<u>10.449</u>	<u>±</u>	<u>10.449</u>	<u>±</u>	<u>±</u>
Vinculados à prestação de garantias (***)							
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	9.076	-	-	9.076	9.076	2.084	2.083
	<u>9.076</u>	<u>±</u>	<u>±</u>	<u>9.076</u>	<u>9.076</u>	<u>2.084</u>	<u>2.083</u>
	<u>783.923</u>	<u>65.589</u>	<u>132.718</u>	<u>584.357</u>	<u>782.664</u>	<u>138.318</u>	<u>138.238</u>
Títulos disponíveis para venda							
Carteira própria							
Realesis Brasília Empr. Imobiliários S.A. (*****)	-	-	-	-	-	24.175	24.175
	<u>±</u>	<u>±</u>	<u>±</u>	<u>±</u>	<u>±</u>	<u>24.175</u>	<u>24.175</u>
Títulos mantidos até o vencimento							
Carteira própria							
Letras Financeiras do Tesouro - LFT	162.230	-	109.918	52.030	161.948	-	-
Notas do Tesouro Nacional - NTN-C	7.096	-	-	7.096	7.096	-	-
Cotas de Fundo em Direitos Creditórios (*****)	<u>31.602</u>	<u>±</u>	<u>31.602</u>	<u>±</u>	<u>31.602</u>	<u>27.247</u>	<u>27.247</u>
	<u>200.928</u>	<u>±</u>	<u>141.520</u>	<u>59.126</u>	<u>200.646</u>	<u>27.247</u>	<u>27.247</u>

(*) Apresentados pelo prazo de vencimento dos títulos, entretanto classificados no ativo circulante por se tratarem de aplicações classificadas na categoria “para negociação”.

(**) Referem-se a cotas seniores de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC's), cujas cotas foram registradas pela cotação informada pelos Administradores dos fundos.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

(***) Títulos e valores mobiliários vinculados a operações na BM&F Bovespa S/A - Bolsa de Valores Mercadorias & Futuros.

(****) Investimento transferido para o Ativo Permanente (Nota Explicativa nº 14).

(*****) Referem-se a cotas subordinadas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC's), para os quais o Banco realizou operações de cessão de crédito sem coobrigação. As cotas são avaliadas pela cotação diária informada pelos Administradores dos fundos.

Apresentamos abaixo a decomposição das aplicações em cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios - FIDC's.

Denominação	Administradora	Data de início de funcionamento	Prazo de duração	Valor do investimento
BVA FIDC Crédito Financeiro Corporativo	BNY Mellon Serviços Financeiros	10/04/2008	36 meses	10.465
FIDC Consignados Portfólio I	BEM DTVM	28/05/2008	48 meses	<u>21.137</u>
				<u>31.602</u>

7 Instrumentos financeiros

O Banco opera com diversos instrumentos financeiros, com destaque para operações de tesouraria, derivativos, operações de crédito, operações de captações no mercado, incluindo depósitos, títulos emitidos no exterior, etc.

Os ativos e passivos são avaliados em relação aos valores de mercado e realização, por meio de informações disponíveis e metodologias de avaliação estabelecidas pela Administração. Entretanto, tanto a interpretação dos dados de mercado quanto a seleção de métodos de avaliação requerem considerável julgamento e razoáveis estimativas para produzir o valor de realização mais adequado. O Banco possui operações envolvendo instrumentos financeiros em conexão com suas atividades e com o objetivo de reduzir a exposição aos riscos de mercado, de moeda e taxas de juros de seus ativos e passivos operacionais. O Banco participa de operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos (*swap*) e contratos de futuro com o propósito de proteção das exposições globais próprias e de seus clientes. Os instrumentos financeiros, de acordo com sua natureza e legislação específica, são ou não contabilizados em contas patrimoniais.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

O risco de mercado e de crédito associado a esses produtos, bem como os riscos operacionais, são similares aos relacionados a outros tipos de instrumentos financeiros. Os principais riscos relacionados aos instrumentos financeiros são: risco de crédito, risco de mercado e risco de liquidez, abaixo definidos:

- Risco de crédito é o risco decorrente da possibilidade de perda devido ao não recebimento de contrapartes ou de credores de valores contratados.
- Risco de mercado é a exposição criada pela potencial flutuação nas taxas de juros, taxas de câmbio, cotação de mercadorias, preços cotados em mercado de ações e outros valores, e em função do tipo de produto, do volume de operações, prazo e condições do contrato e da volatilidade subjacente.
- Risco de liquidez: define-se como risco de liquidez a ocorrência de desequilíbrios entre ativos negociáveis e passivos exigíveis decorrentes de operações com instrumentos financeiros derivativos que possam afetar a capacidade de pagamento da instituição, levando-se em consideração as diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

As posições do Banco são monitoradas por área de controle independente, que utiliza sistema específico para administração de risco, com cálculo do *VaR* (Valor em Risco) com intervalo de confiança de 95%.

A carteira de instrumentos financeiros derivativos em 31 de dezembro era composta como segue:

	2009				2008		
	Valor de mercado prazos de vencimento						
	Valor referencial	Valor de custo atualizado	Até 360 dias	Total	Valor referencial	Valor de custo atualizado	Valor mercado
<i>Swap</i>							
Posição ativa:							
CDI	7.425	7.510	7.510	7.510	-	-	-
Prefixado	-	-	-	-	6.164	6.712	7.390
	<u>7.425</u>	<u>7.510</u>	<u>7.510</u>	<u>7.510</u>	<u>6.164</u>	<u>6.712</u>	<u>7.390</u>
Posição passiva:							
Dólar	7.425	7.440	7.280	7.280	-	-	-
CDI	-	-	-	-	6.164	6.675	6.675
	<u>7.425</u>	<u>7.440</u>	<u>7.280</u>	<u>7.280</u>	<u>6.164</u>	<u>6.675</u>	<u>6.675</u>
Total a receber (pagar)		<u>70</u>	<u>230</u>	<u>230</u>		<u>37</u>	<u>715</u>

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

	2009				2008		
	Valor referencial	Valor de custo atualizado	Valor de mercado prazos de vencimento		Valor referencial	Valor de custo atualizado	Valor mercado
			Até 360 dias	Total			
Futuros							
Posição comprada							
Moeda estrangeira	37.264	30	30	30	1.769	(55)	(55)
Posição vendida							
Moeda estrangeira	5.699	(3)	(3)	(3)	2.393	164	164
Mercado interfinanceiro	<u>36.185</u>	<u>17</u>	<u>17</u>	<u>17</u>	=	=	=
		<u>44</u>	<u>44</u>	<u>44</u>		<u>109</u>	<u>109</u>

As operações com instrumentos financeiros derivativos estão registradas na BM&F BOVESPA S/A - Bolsa de Valores Mercadorias & Futuros.

8 Gerenciamento de risco

A gestão de riscos das operações é efetuada por meio de políticas internas e equipes multidisciplinares, independentes das áreas de negócio do Banco, que monitoram os diversos riscos inerentes às operações e/ou processos, incluindo os riscos de mercado, liquidez, crédito e operacional. Essas estruturas de gerenciamento estão discriminadas nos relatórios anuais e/ou site do Banco e podem ser assim resumidas:

a. Risco de mercado

O Banco emprega uma política de administração da exposição de risco de mercado, supervisionando e controlando de forma eficaz cada fator de risco para identificar e quantificar as volatilidades e correlações que venham impactar a dinâmica do preço do ativo. Para a efetiva implementação e monitoramento do risco de mercado do Banco, em atendimento ao disposto na Resolução CMN nº 3.464/07, foi aprovada pela Administração e pela Diretoria a seguinte estrutura para Gerenciamento do Risco de Mercado:

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- Diretoria Responsável por Riscos de Mercado: tem como principais responsabilidades revisar e oferecer sugestões, bem como administrar a política para o gerenciamento do risco de mercado, aprovar planos de ações/trabalhos que envolvam novas metodologias, validar os produtos finais destinados ao gerenciamento de riscos de mercado e decidir pela adoção de ferramentas para sua gestão.
- Comitê Gerenciamento do Risco de Mercado: tem como responsabilidades manifestar-se expressamente acerca da definição de metodologias aplicadas no gerenciamento do risco de mercado, discutir sobre o ambiente macroeconômico, posições tomadas e os riscos relacionados, bem como decidir sobre posições e exposições de acordo com os limites definidos e novas oportunidades de negócio.

b. Risco operacional

Em atendimento à Resolução CMN nº 3.380/06 os riscos operacionais são geridos por área especificamente criada para este fim, responsável pela avaliação, monitoramento e controle de riscos oriundos de sistemas, pessoas, processos internos ou ainda de eventos externos. A gestão de risco operacional é efetuada através da análise dos principais processos, identificando riscos e sugerindo respectivos controles mitigadores, utilizando um sistema de controles internos e mensuração de riscos, que também permite avaliações periódicas pelos próprios gestores. Visando à segurança de todos os procedimentos em execução a área de Risco Operacional tem estreita ligação com a área de Auditoria Interna e *Compliance*.

c. Risco de liquidez

O risco de liquidez é administrado mediante a adoção de controles que asseguram a alocação de recursos em ativos de elevado grau de qualidade e liquidez, baseados em capital próprio e/ou captados de contrapartes; a taxas compatíveis com aquelas praticadas no mercado. Este controle contempla também a análise de eventuais descasamentos no tempo entre ativos e passivos e conseqüentes ajustes necessários para a adequação.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

d. Risco de crédito

O Banco possui política de concessão de crédito na qual são determinados os procedimentos de avaliação de clientes e contrapartes. A avaliação de cada cliente ou contraparte é efetuada previamente à realização de operações e contempla análises objetivas de dados financeiros, índices comparativos, fluxo de caixa, capital de giro, cobertura de juros e qualidade das garantias oferecidas, bem como análises subjetivas, que contemplam dados do setor econômico, ambiente regulatório e participação no mercado. Os limites são aprovados pelo Comitê de Crédito e revisados regularmente, juntamente com a suficiência das garantias oferecidas.

9 Operações de crédito e outros créditos

a. Composição

	2009	2008
Setor privado		
Empréstimos e títulos descontados	1.624.698	426.029
Financiamentos	40.815	47.593
Adiantamentos sobre contratos de câmbio (*)	-	7.698
Outros créditos (**)	10.626	7.800
	<u>1.676.139</u>	<u>489.120</u>
Provisão de operações de crédito e outros créditos	(<u>64.837</u>)	(<u>11.197</u>)
	<u>1.611.302</u>	<u>477.923</u>

(*) Registrados em conta redutora do subgrupo Carteira de Câmbio, em Outras Obrigações, acrescido das respectivas rendas a receber, classificadas no subgrupo Carteira de Câmbio, em Outros Créditos.

(**) Refere-se a créditos por avais e fianças honrados no montante de R\$ 838, devedores por compra de valores e bens no montante de R\$ 8.736 (R\$ 6.748 em 2008) e títulos e créditos a receber no montante de R\$ 1.052 (R\$ 1.052 em 2008).

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

b. Composição por faixa de vencimento

2009							
	Vencidas há mais de 15 dias	A vencer até 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	De 5 a 15 anos	Total
Empréstimos	11.755	224.677	181.211	345.881	685.518	21.613	1.470.655
Descontos de títulos e duplicatas	340	7.169	3.072	-	-	-	10.581
Conta garantida	23.009	74.526	25.389	-	2	-	122.926
Crédito pessoal	351	301	1.180	9.045	7.310	2.349	20.536
Outros financiamentos	7.645	305	2.438	8.134	12.087	10.206	40.815
Outros créditos	<u>838</u>	<u>42</u>	<u>319</u>	<u>8.133</u>	<u>583</u>	<u>711</u>	<u>10.626</u>
	<u>43.938</u>	<u>307.020</u>	<u>213.609</u>	<u>371.193</u>	<u>705.500</u>	<u>34.879</u>	<u>1.676.139</u>
2008							
	Vencidas há mais de 15 dias	A vencer até 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 3 anos	De 3 a 5 anos	De 5 a 15 anos	Total
Empréstimos	2.584	138.680	76.652	84.116	72.771	3.089	377.892
Descontos de títulos e duplicatas	63	6.211	418	-	-	-	6.692
Conta garantida	167	15.186	3.632	-	-	-	18.985
Crédito pessoal	1.485	311	1.571	6.804	8.003	4.286	22.460
Outros financiamentos	6.272	1.654	3.479	16.168	6.046	13.974	47.593
Adiantamentos sobre contratos de câmbio	-	-	7.698	-	-	-	7.698
Outros créditos	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>7.706</u>	<u>94</u>	<u>-</u>	<u>7.800</u>
	<u>10.571</u>	<u>162.042</u>	<u>93.450</u>	<u>114.794</u>	<u>86.914</u>	<u>21.349</u>	<u>489.120</u>

c. Composição por atividade econômica

	2009	2008
Rural	13.612	14.734
Indústria	352.860	110.661
Comércio	156.223	65.271
Outros serviços	1.055.396	240.850
Pessoas físicas	98.048	57.604
Subtotal	<u>1.676.139</u>	<u>489.120</u>
Provisão para operações de crédito e outros créditos	<u>(64.837)</u>	<u>(11.197)</u>
Total	<u>1.611.302</u>	<u>477.923</u>

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

d. Classificação das operações por nível de risco

2009										
	Nível AA	Nível A	Nível B	Nível C	Nível D	Nível E	Nível F	Nível G	Nível H	Total
Vencidas	7.650	20	25.090	1.162	4.799	2	343	604	4.268	43.938
Vencer até 3 meses	42.406	126.804	107.046	21.376	744	975	4	3	7.662	307.020
Vencer de 3 até 12 meses	50.203	66.178	83.756	8.598	4.603	32	15	24	200	213.609
Vencer de 1 até 3 anos	36.678	202.795	82.105	22.375	9.962	5.736	293	1.483	9.766	371.193
Vencer de 3 até 5 anos	139.590	239.902	284.482	38.735	241	672	302	578	998	705.500
Vencer de 5 até 15 anos	<u>18.188</u>	<u>4.274</u>	<u>568</u>	<u>164</u>	<u>-</u>	<u>21</u>	<u>15</u>	<u>11.570</u>	<u>79</u>	<u>34.879</u>
	<u>294.715</u>	<u>639.973</u>	<u>583.047</u>	<u>92.410</u>	<u>20.349</u>	<u>7.438</u>	<u>972</u>	<u>14.262</u>	<u>22.973</u>	<u>1.676.139</u>
2008										
	Nível AA	Nível A	Nível B	Nível C	Nível D	Nível E	Nível F	Nível G	Nível H	Total
Vencidas	6.276	55	1.036	289	3	17	26	14	2.855	10.571
Vencer até 3 meses	115.407	12.953	22.365	7.956	2.573	12	9	465	302	162.042
Vencer de 3 até 12 meses	69.878	2.302	7.818	11.881	274	695	87	128	387	93.450
Vencer de 1 até 3 anos	65.030	4.602	11.285	18.680	5.627	2.086	852	2.152	4.480	114.794
Vencer de 3 até 5 anos	69.969	4.375	2.258	795	895	4.043	298	930	3.351	86.914
Vencer de 5 até 15 anos	<u>17.062</u>	<u>3.670</u>	<u>413</u>	<u>12</u>	<u>43</u>	<u>51</u>	<u>93</u>	<u>-</u>	<u>5</u>	<u>21.349</u>
	<u>343.622</u>	<u>27.957</u>	<u>45.175</u>	<u>39.613</u>	<u>9.415</u>	<u>6.904</u>	<u>1.365</u>	<u>3.689</u>	<u>11.380</u>	<u>489.120</u>

e. Diversificação por indexador

2009					
	Prefixado	CDI	Outros(*)	Total	
Operações de crédito	289.159	1.329.057	47.297	1.665.513	
Outros créditos	<u>4.045</u>	<u>6.581</u>	<u>-</u>	<u>10.626</u>	
	293.204	1.335.638	47.297	1.676.139	
2008					
	Prefixado	CDI	Dólar	Outros(*)	Total
Operações de crédito	170.612	256.544	-	46.466	473.622
Outros créditos	<u>-</u>	<u>7.800</u>	<u>7.698</u>	<u>-</u>	<u>15.498</u>
	<u>170.612</u>	<u>264.344</u>	<u>7.698</u>	<u>46.466</u>	<u>489.120</u>

(*) Composto principalmente por operações sujeitas ao indexador - TJLP.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

f. Níveis de concentração de risco

	2009		2008	
	R\$	%	R\$	%
10 maiores devedores	425.585	25,39	160.123	32,74
50 maiores devedores	811.722	48,43	210.408	43,02
100 maiores devedores	343.123	20,47	81.253	16,61
Demais devedores	<u>95.709</u>	<u>5,71</u>	<u>37.336</u>	<u>7,63</u>
	<u>1.676.139</u>	<u>100,00</u>	<u>489.120</u>	<u>100,00</u>

g. Provisão para operações de crédito e outros créditos

A movimentação da conta provisão para operações de crédito e outros créditos é composta como se segue:

	2009		2008
	2º semestre	Exercício	Exercício
Saldo inicial	24.974	12.140	21.060
Constituição	63.577	84.484	24.554
Reversão	(7.499)	(9.103)	(16.562)
Baixas	(12.724)	(19.193)	(16.912)
Saldo no final	68.328	68.328	12.140

Em 31 de dezembro de 2009 o saldo das provisões para operações de crédito e outros créditos é composto da seguinte forma: provisão para operações de crédito no montante de R\$ 57.525 (R\$ 11.044 em 2008), provisão para outros créditos no montante de R\$ 7.312 (R\$ 153 em 2008) e provisão sobre os créditos cedidos com coobrigação no montante de R\$ 3.491 (R\$ 943 em 2008), esta última registrada na rubrica “Provisão para outros passivos contingentes”, no passivo circulante.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

h. Operações com garantia do Fundo Garantidor de Promoção da Competitividade - FGPC

O Banco possui operações de crédito com garantia do Fundo Garantidor de Promoção da Competitividade - FGPC, o qual é administrado pelo BNDES.

Na ocorrência de atraso dessas operações, o Banco pode entrar com o pedido de restituição de 70% ou 80% do montante em atraso, dependendo do percentual pactuado com o Fundo e, em ocorrendo a homologação, o Banco recebe as parcelas em atraso e o Fundo assume proporcionalmente o montante do restante da dívida. Em 31 de dezembro de 2009, a parcela garantida pelo FGPC totaliza R\$ 10.138 (R\$ 13.888 em 2008).

A partir da formalização do pleito junto ao BNDES para cobertura da perda, o Banco adota o procedimento de registrar a provisão para crédito de liquidação duvidosa pelo valor correspondente à parcela não coberta pelo FGPC. Para as operações em atraso e com cobertura, cujo pleito de cobertura ainda não foi formalizado, a Administração do Banco registra a provisão para operações de crédito de liquidação duvidosa, pelo valor integral. Em 31 de dezembro de 2009, o montante de provisão é de R\$ 170 (R\$ 285 em 2008).

Cabe ressaltar, que o Fundo cobre a inadimplência por períodos de 12 meses. Assim sendo, a Administração só solicita a cobertura depois de esgotadas todas as possibilidades de cobrança junto ao devedor, em um prazo máximo de até doze meses.

i. Cessões de créditos

	2009			2008		
	Coobrigação		Resultado da Cessão Lucro/ (prejuízo)	Coobrigação		Resultado da Cessão Lucro/ (prejuízo)
	Parcial	Total		Parcial	Total	
Cessão para fundos						
Varejo	508	161	134	91.356	-	10.098
Middle	75.742	-	2.914	68.197	-	1.424
Cessão para instituições financeiras						
Varejo	296	75	71	-	179.441	43.506
Cessão para securitizadoras						
Middle	39.812	-	9.876	17.481	-	4.944
	116.358	236	12.995	177.034	179.441	59.972

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Os resultados apurados nas cessões de créditos são reconhecidos, conforme permitido pelas normas do Banco Central em vigor, integralmente na data das referidas cessões. A prática de reconhecimento da receita pelo prazo das operações cedidas com coobrigação, foi postergada pelo Banco Central do Brasil, para entrar em vigor a partir de 2011.

j. Recuperação de créditos anteriormente baixados contra prejuízo

	2009	2008
Montante total recuperado	14.223	11.487

10 Carteira de câmbio

A carteira de câmbio é representada por:

	2009	2008
Ativo - Outros créditos		
Câmbio comprado a liquidar	9.149	31.729
Direitos sobre vendas de câmbio	13.296	22.643
(-) Adiantamentos recebidos	(344)	(1.692)
Rendas a receber de adiantamentos concedidos	-	360
	22.101	53.040
Passivo - Outras obrigações		
Câmbio vendido a liquidar	13.273	21.414
Obrigações por compras de câmbio	9.153	29.257
(-) Adiantamentos sobre contratos de câmbio	(52)	(7.338)
	22.374	43.333

11 Outros créditos - Diversos

	2009	2008
Créditos tributários de imposto de renda e contribuição social (Nota 24)	33.796	9.922
Devedores por compra de valores e bens	8.736	6.748
Devedores por depósitos em garantia	565	260
Impostos e contribuições a compensar (a)	13.025	1.171
Títulos e créditos a receber	1.052	1.052

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

	2009	2008
Devedores diversos no país - valores a receber (b)	5.303	22.543
Valores a receber averbação de convênios	-	1.175
Diversos (c)	23.854	263
	86.331	43.134

(a) O saldo de impostos a compensar compreende os montantes desembolsados a título de antecipações de imposto de renda e contribuição social, efetuadas de acordo com a legislação fiscal vigente.

(b) Inclui substancialmente: (i) adiantamento para futuro aumento de capital no montante de R\$ 1.800 (R\$ 1.700 em 2008), (ii) créditos originados pela venda do investimento no Shopping Leblon no montante de R\$ 4.800 em 2008; e valores baixados da carteira de créditos, pendentes de repasses pelos órgãos conveniados.

(c) Inclui saldos de importação de papel moeda no montante de R\$ 22.000.

12 Outros valores e bens

	2009	2008
Ações de companhias fechadas - AGROCOM (a)	9.113	9.113
Imóveis (b)	12.545	11.932
Máquinas e equipamentos (b)	2.025	2.025
Outros	623	623
	<u>24.306</u>	<u>23.693</u>
Provisão para desvalorização de outros valores e bens	<u>(2.856)</u>	<u>(601)</u>
	<u>21.450</u>	<u>23.092</u>

(a) Ações recebidas em dação de pagamento de empréstimos concedidos e registradas pelo saldo do referido empréstimo, que não supera o valor de avaliação das ações.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

(b) Ativos recebidos em dação de pagamentos, cujos valores contábeis são inferiores aos de mercado, de acordo com laudos elaborados por peritos independentes.

13 Despesas antecipadas

Referem-se, substancialmente, a pagamento a promotoras de vendas por serviços prestados na colocação de operações de crédito consignado, apropriadas “pro rata”, segundo os prazos das operações contratadas, ou quando da cessão ou baixa do crédito; gastos relacionados com a prestação de serviços de terceiros; e gastos com a obtenção e manutenção de clientes e carteiras de crédito, apropriados linearmente com base no prazo dos contratados e acordos comerciais.

14 Participações em controladas

	2009					
	LNF3 Participações Ltda.	BVA Corretora de Seguros Ltda.	Vitória Asset Management S.A. (1)	BVA Serviços S.A. (2)	Realesis Brasília Empreend. Imobiliários S.A. (3)	Total
Capital social	9.437	40	1.362	1	35.830	
Quantidade de ações/cotas possuídas	9.437.050	34.000	1.161.358	999	2.539	
Patrimônio líquido	15.947	408	16.902	8.438	34.904	
Resultado do exercício	(2.282)	192	31.241	22.437	(937)	
Percentual de participação	100,00%	85,00%	100,00%	99,90%	57,78%	
Valor do investimento	15.947	346	16.902	8.430	20.704	62.329
Ágio na aquisição de investimentos	-	-	5.058	-	3.471	8.529
Dividendos/Juros sobre Capital Próprio recebidos	-	-	15.000	14.000	-	
Resultado de equivalência patrimonial						
No semestre	(2.230)	79	31.378	22.429	-	51.656
No exercício	(2.282)	163	31.378	22.429	-	51.688

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

	2008			
	BVA Informática Ltda.(4)	LNF3 Participações Ltda.	BVA Corretora de Seguros Ltda.	Total
Capital social	-	9.437	40	
Quantidade de ações/cotas possuídas	-	9.437.050	34.000	
Patrimônio líquido	-	18.229	216	
Resultado do exercício	-	(175)	200	
Percentual de participação	-	100%	85%	
Valor do investimento	-	18.229	184	18.413
Resultado de equivalência patrimonial				
No semestre	(1)	(96)	116	19
No exercício	(86)	(175)	169	(92)

(1) Em 17 de julho de 2009, o Banco BVA S.A., adquiriu a totalidade das ações da Vitória Asset Management S.A. pelo valor de R\$ 6.000, com ágio de R\$ 5.476, fundamentado em expectativa de resultado futuro, embasado em laudo de peritos independentes, que será amortizado em 6 anos. A amortização em 2009 totalizou R\$ 418.

(2) Empresa adquirida em 21 de setembro de 2009, pelo valor do patrimônio contábil.

(3) Participação societária, reclassificada em dezembro de 2009, da rubrica Títulos e Valores Mobiliários (Nota Explicativa nº 6) para a rubrica Investimentos, no Ativo Permanente.

O valor de ágio apurado está fundamentado pela expectativa de resultado futuro e serão amortizados na proporção dos resultados projetados, e sujeitos a teste de imparidade. A previsão de amortização do ágio é de 48 anos

Em dezembro de 2009, foi elaborado, por peritos independentes, laudo de avaliação do empreendimento que não identificou a necessidade de constituição de provisão para redução do valor recuperável (Imparidade).

(4) Em 2 de setembro de 2008 o Banco alienou sua participação na BVA Informática Ltda., para a BVA Empreendimentos S.A., pelo valor contábil.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

15 Imobilizado

	2009				2008
	Taxa de depreciação / amortização	Custo	Depreciação / amortização acumulada	Líquido	Líquido
Imobilizado					
Instalações	10%	101	(101)	-	-
Móveis e equipamentos de uso	10%	2.820	(950)	1.870	1.664
Sistema de processamento de dados	20%	3.247	(1.996)	1.251	1.164
Veículos	20%	268	(41)	227	51
Total		6.436	(3.088)	3.348	2.879
Diferido					
Benfeitorias em imóveis de terceiros	20%	3.176	(1.439)	1.737	2.556
Intangível					
Softwares	20%	2.536	(823)	1.713	1.348

O índice de imobilização no Banco em relação ao patrimônio de referência é de 25,65% (17,89% em 2008), sendo o limite máximo de 50%.

16 Depósitos

a. Composição por tipo de cliente

	2009				
	À vista	Interfinanceiros	A prazo	Outros	Total
Pessoas físicas	533	-	181.223	22	181.778
Pessoas jurídicas	26.943	-	1.710.719	170	1.737.832
Instituições financeiras	-	34.971	11.504	-	46.475
	<u>27.476</u>	<u>34.971</u>	<u>1.903.446</u>	<u>192</u>	<u>1.966.085</u>

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

	2008				
	À vista	Interfinanceiros	A prazo	Outros	Total
Pessoas físicas	544	-	81.672	-	82.216
Pessoas jurídicas	14.946	-	363.020	-	377.966
Instituições Financeiras	-	49.202	194	-	49.396
	<u>15.490</u>	<u>49.202</u>	<u>444.886</u>	<u>-</u>	<u>509.578</u>

b. Distribuição dos depósitos a prazo e interfinanceiros

A distribuição dos depósitos pelo seu vencimento, considerando a possibilidade de resgate antecipado, está representada da seguinte forma:

	2009			2008		
	Interfinanceiros	A prazo	Total	Interfinanceiros	A prazo	Total
Até 3 meses	5.016	79.532	84.548	22.159	49.024	71.183
De 3 a 12 meses	27.142	310.602	337.744	23.119	61.405	84.524
De 1 a 3 anos	2.813	576.056	578.869	2.169	236.535	238.704
Acima de 3 anos	-	937.256	937.256	1.755	97.922	99.677
	<u>34.971</u>	<u>1.903.446</u>	<u>1.938.417</u>	<u>49.202</u>	<u>444.886</u>	<u>494.088</u>

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

c. Concentração dos principais depositantes

	2009		2008	
	R\$	%	R\$	%
10 maiores depositantes;	766.671	38,99	179.315	35,19
50 maiores depositantes	586.246	29,82	227.602	44,66
100 maiores depositantes	396.316	20,16	63.918	12,54
Demais depositantes	216.852	11,03	38.743	7,61
	1.966.085	100,00	509.578	100,00

17 Recursos de aceites e emissão de títulos

Está representado por obrigações por emissão de Letras de Crédito Imobiliário (LCI) e Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), com vencimentos até fevereiro de 2011, remunerados pela variação de CDI, e captado com pessoas físicas.

18 Obrigações por títulos e valores mobiliários - No exterior

Em 2008 era representada por títulos e valores emitidos no exterior, abaixo detalhado:

Realizada em julho de 2008, com vencimento em dezembro de 2009, no montante de US\$ 4.880, à taxa de 9,5% a.a., pagos semestralmente	11.430
Realizada em outubro e novembro de 2008, com vencimento em abril de 2009, no montante de US\$ 700, à taxa de 18% a.a., pagos semestralmente	1.672
Realizada em novembro de 2008, com vencimento em maio de 2009, no montante de US\$ 400, à taxa de 11% a.a., pagos semestralmente	945
	<u>14.047</u>

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

19 Obrigações por repasses do país - Instituições oficiais

São representadas por recursos captados junto ao BNDES à taxa de juros que variam entre 1% a 11% a.a., e acrescidos de atualização monetária pela variação do US\$, TJLP ou IGP-M. O vencimento dessas operações ocorrerá da seguinte forma:

	2009	2008
Circulante		
Até 3 meses	2.267	3.725
De 3 a 12 meses	6.613	11.020
	8.880	14.745
Não circulante		
De 1 a 3 anos	7.370	12.884
De 3 a 5 anos	2.372	3.831
De 5 a 15 anos	11.808	13.800
	<u>21.550</u>	<u>30.515</u>
	<u>30.430</u>	<u>45.260</u>

20 Outras obrigações - Dívidas subordinadas

Com o objetivo de proporcionar maior grau de alavancagem às suas operações, o Banco efetuou captações na modalidade de “Instrumento de Dívida Subordinada - CDB”, com vencimentos entre março de 2015 e junho de 2025 (entre março de 2015 a dezembro de 2022 em 2008).

As dívidas subordinadas totalizam em 31 de dezembro de 2009, R\$ 62.404 (R\$ 44.789 em 2008, sendo que R\$ 41.671 foram utilizadas integralmente para efeito de cálculo do Patrimônio de Referência, e o restante no montante de R\$ 3.118 não foram utilizadas como dívidas subordinadas elegíveis a capital de acordo com o artigo 14 da Resolução CMN nº 3.444/07, conforme mencionado na Nota Explicativa 27).

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

21 Outras obrigações - Diversas

	2009	2008
Despesas de pessoal	2.416	2.243
Provisão para pagamentos a efetuar	1.769	2.160
Provisão para créditos cedidos com coobrigação	3.491	943
Passivos contingentes	213	608
Credores diversos no País		
BNDES (*)	11.592	11.592
Outros (**)	<u>15.732</u>	<u>39.149</u>
	<u>35.213</u>	<u>56.695</u>

(*) O Banco possui ação judicial movida contra o BNDES referente a valores recuperados por meio de compensação de pagamentos ao BNDES, de créditos que possuíam cobertura do FGPC.

(**) Refere-se substancialmente a obrigações com instituições financeiras decorrentes de liquidação antecipada de créditos que foram cedidos.

22 Passivos contingentes e obrigações legais

As demandas judiciais, ou notificações das entidades fiscalizadoras, são avaliadas pela Administração com o apoio dos consultores jurídicos, e uma provisão é reconhecida, quando o risco de desembolso de caixa for considerado provável e quando os montantes envolvidos são passíveis de serem, mensuráveis com suficiente segurança.

a. Classificados de acordo com a probabilidade de desembolso de caixa

- **Provável:** As movimentações das respectivas provisões, podem ser assim resumidas:

	2009		2008	
	Cíveis	2º Semestre Total	Cíveis	Exercício Total
Saldo inicial	328	328	608	608
Movimentação refletida no resultado				
Constituição			20	20
Pagamentos/reversão	(115)	(115)	(415)	(415)
Saldo Final	213	213	213	213

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

- **Possível (não provisionadas):** Ações cíveis no montante de R\$ 3.937 e auto de infração com exigência de multa isolada tendo por objeto obrigações acessórias de CPMF no montante de R\$ 1.614, pendente de julgamento de recurso junto ao Conselho de Contribuintes.

O Banco mantém depósitos judiciais em garantia de recursos para fazer frente a ações em andamento, os quais totalizam R\$ 564 (R\$ 260 em 2008).

b. Obrigações Legais

Relacionadas à contribuição ao PIS e Cofins, a partir de setembro de 2009 no montante de R\$ 2.425, resultado da interposição de medida judicial obtida por meio de Liminar com vistas a afastar a redação do art. 3, §1, da Lei 9.718/1998, que modificou a base de cálculo do PIS e da COFINS, a diferença entre o cálculo da IN 247/02 para o recolhimento com base na Liminar, esta sendo registrada como provisão para riscos fiscais e atualizada monetariamente.

c. Acordos realizados

Em 2009 o Banco efetuou acordos judiciais relativos a ações trabalhistas e cíveis, no montante total de R\$ 184 (R\$ 607 em 2008).

d. Adesão ao Programa de Recuperação Fiscal - REFIS

Em novembro de 2009, o Banco optou pelo ingresso no Programa de Recuperação Fiscal - REFIS com base na Lei 11.941/09 e MP 470/09 sobre tributos e contribuições administrados pela Secretaria da Receita Federal, que estão em discussão judicial. Considerando os benefícios desse programa, foram: (i) recolhidos em 30 de novembro de 2009 o montante de R\$ 5.503; e (ii) provisionados em 30 de novembro de 2009 o montante de R\$ 1.799, para pagamento futuro em parcela única. A homologação do pedido de entrada no programa de REFIS depende da análise da autoridade fiscal. Em decorrência da referida adesão foi reconhecida uma despesa no montante de R\$ 7.302 da seguinte forma: R\$ 2.173, registrada na rubrica despesas tributárias (referente à multa e juros), R\$ 3.625 na rubrica Provisão para Imposto de Renda - Valores Correntes e R\$ 1.504 na rubrica Provisão para Contribuição Social - Valores Correntes.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

23 Patrimônio líquido

a. Capital social

Em 31 de dezembro de 2009 o capital social totalmente subscrito e integralizado é representado por 169.744.920 (85.967.778 em 2008) ações nominativas sem valor nominal, sendo 84.872.460 (42.983.889 em 2008) ordinárias e 84.872.460 (42.983.889 em 2008) preferenciais.

As ações preferenciais nominativas não terão direito a voto nas deliberações das assembleias gerais, mas têm prioridade na distribuição de dividendos não cumulativos e no reembolso do capital social.

Em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 11 de junho de 2008, re-ratificada em 16 de julho de 2008, os acionistas aprovaram o aumento de capital com a subscrição de 3.665.532 novas ações nominativas, sendo 1.832.766 ordinárias e 1.832.766 preferenciais, no valor total de R\$ 3.500. O processo foi aprovado pelo BACEN em 19 de setembro de 2008.

Em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 29 de setembro de 2008, os acionistas aprovaram o aumento de capital, sem emissão de novas ações, mediante: (i) a incorporação de lucros de exercícios anteriores, no montante de R\$ 1.264; e (ii) incorporação de reservas de retenção de lucros, no montante de R\$ 4.230. O processo foi aprovado pelo BACEN em 9 de dezembro de 2008.

Em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 15 de maio de 2009, os acionistas aprovaram o aumento de capital com a subscrição de 40.779.338 novas ações nominativas, sendo 20.389.669 ordinárias e 20.389.669 preferenciais, no valor total de R\$ 45.000. O processo foi aprovado pelo BACEN em 7 de agosto de 2009.

Em Assembleia Geral Extraordinária, realizada em 30 de junho de 2009, os acionistas aprovaram o aumento de capital com a subscrição de 35.338.504 novas ações nominativas, sendo 17.669.252 ordinárias e 17.669.252 preferenciais, no valor total de R\$ 40.000. O processo foi aprovado pelo BACEN em 07 de outubro de 2009.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Em Assembléia Geral Extraordinária, realizada em 29 de dezembro de 2009, os acionistas aprovaram o aumento de capital com a subscrição de 7.659.300 novas ações nominativas, sendo 3.829.650 ordinárias e 3.829.650 preferenciais, no valor total de R\$ 10.329. O processo foi aprovado pelo BACEN em 29 de janeiro de 2010.

a. Reservas de lucros

Reserva legal

Constituída por um montante equivalente a 5% do lucro líquido apurado em cada exercício social, até atingir o limite fixado pela legislação societária.

Reserva de retenção de lucros

Conforme previsto no artigo 196 da Lei das S.As., em 2006 foi constituída a referida reserva, consoante a aprovação do orçamento pela Administração. Conforme mencionado anteriormente, foi aprovado em Assembléia Geral Extraordinária o aumento de capital mediante a incorporação dessa reserva.

Reserva especial

Em Assembléia Geral Ordinária realizada em 30 de abril de 2009 foi deliberada a criação de uma reserva especial de lucros, constituída após as destinações do lucro, estabelecidas no estatuto.

c. Destinação de resultado

Após a dedução da reserva legal, o saldo remanescente do lucro líquido do exercício terá o destino que lhe for dado pela Assembléia Geral de Acionistas. A Administração poderá declarar dividendos à rubrica de lucros apurados em balanços semestrais.

24 Imposto de renda e contribuição social

A Medida Provisória nº 413, de 3 de janeiro de 2008, convertida na Lei nº 11.726, de 23 de junho de 2008, elevou a alíquota da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL das instituições financeiras de 9% para 15% do lucro tributável, a partir de maio de 2008. Os créditos tributários, ativo fiscal diferido, calculados com base na alíquota de 15% foram registrados no primeiro semestre de 2008.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Os valores de imposto de renda e contribuição social que afetaram o resultado, reconciliados com aqueles apurados à alíquota nominal, são demonstrados como segue:

	2009		2008
	2º semestre	Exercício	Exercício
Resultado antes da tributação sobre o lucro real e participações	28.365	62.474	8.616
Resultado de participações em controladas	(51.656)	(51.688)	92
Participações de empregados no lucro	(1.519)	(2.019)	(993)
Base de cálculo do imposto de renda e contribuição social	(24.810)	8.767	7.715
Alíquota do imposto de renda e contribuição social	40%	40%	40%
Imposto de renda e contribuição social às alíquotas de legislação	9.924	(3.507)	(3.086)
Majoração de alíquota da CSLL - Lei nº 11.727/08	-	-	1.593
Constituição de crédito tributário sobre perdas	-	-	1.258
Impostos de exercícios anteriores (*)	(5.129)	(5.267)	(107)
Reversão de crédito tributário sobre provisão para desvalorização de ações de companhias fechadas	-	(298)	-
Adições permanentes	(1.308)	(1.629)	(250)
Outras	(1.103)	(1.328)	(220)
Imposto de renda e contribuição social no resultado	2.384	(12.029)	(812)

(*) Refere-se à adesão ao Programa de Recuperação Fiscal (REFIS) (nota 22).

A composição e a movimentação do crédito tributário é a seguinte:

a. Composição dos saldos ativos e passivos do crédito tributário:

	2009	2008
Provisão para operações de crédito e outros créditos	30.269	9.082
Provisão para ajuste a valor de mercado de TVM	1.074	(240)
Prejuízo fiscal e base negativa	-	59
Provisão a valor de mercado dos bens não de uso próprio	1.142	240
Outras	1.311	781
Total do ativo diferido	33.796	9.922
Provisão para ajuste a valor de mercado de TVM	634	-
Total do passivo diferido	634	-

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

b. Movimentação do crédito tributário ativo em 2009:

	Saldo inicial	Movimentação	Saldo final
Prejuízo Fiscal-IRPJ e Base Negativa - CSLL	58	(58)	-
Adições Temporárias	9.864	23.932	33.796
Provisão para operações de crédito	9.082	21.187	30.269
Provisão para ajuste a valor de mercado dos TVM	(239)	1.313	1.074
Provisão a valor de mercado dos bens não de uso	240	902	1.142
Demais provisões indedutíveis	781	530	1.311
Total dos créditos tributários	9.922	23.874	33.796

Em atendimento ao requerido pelas Resoluções CMN nº 3.355/06 e nº 3.059/02, e com base no estudo técnico a Administração acredita que os créditos tributários registrados em 31 de dezembro de 2009 possuem a seguinte expectativa de realização: R\$ 6.085 em 2010, R\$ 8.395 em 2011, R\$ 6.086 em 2012, R\$ 6.085 em 2013 e R\$ 7.144 em 2014. O valor presente do crédito tributário é estimado em R\$ 26.474 (R\$ 8.218 em 2008) e foi calculado com base nas curvas de juros pré-fixados, considerando as realizações no decorrer de cada período, com os respectivos efeitos tributários aplicáveis.

Não há crédito tributário não ativado.

25 Transações com partes relacionadas

A Administração identificou como partes relacionadas as empresas BVA Corretora de Seguros Ltda., LNF3 Participações Ltda., Peg Cred Promotora de Vendas e Participações S.A., Vitória Asset Management Ltda., BVA Serviços S.A., BVA - Companhia Securitizadora de Créditos Financeiros e Realesis Brasília Empreendimentos Imobiliários S.A., bem como os acionistas, diretores e parentes, conforme definições contidas no Pronunciamento Técnico CPC 05, aprovado pela Resolução CMN nº 3.750/09.

As operações relevantes realizadas com essas partes relacionadas, foram efetuadas a valores, prazos e taxas médias usuais de mercado, vigentes nas respectivas datas, e em condições de comutatividade.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

Os valores das transações do Banco com as controladas, as quais correspondem à prestação de serviços financeiros, de consultoria, assessoria e outras, estão resumidos como se segue:

	2009					
	BVA Corretora de Seguros Ltda.	LNF3 Participações Ltda.	Peg Cred Prom. de Vendas e Part. S.A.	Vitória Asset Management Ltda.	BVA Serviços S.A.	BVA - Companhia Securitizadora de Créditos Financeiros
Outros créditos	-	1.800	-	84	-	-
Depósitos à vista	(35)	(2)	-	(5)	-	-
Depósitos a prazo	(482)	-	-	(5.512)	(9.905)	-
Despesas de depósitos a prazo	(37)	-	-	-	(69)	-
Despesas de serviços prestados	-	-	(28.275)	-	-	-
Créditos cedidos sem coobrigação	-	-	-	-	-	39.812
Resultado de créditos cedidos sem coobrigação	-	-	-	-	-	9.876
	2008					
	BVA Corretora de Seguros Ltda.	LNF3 Participações Ltda.	Peg Cred Prom. de Vendas e Part. S.A.	Vitória Asset Management Ltda.	BVA - Companhia Securitizadora de Créditos Financeiros	Realesis Brasil Empreendimento Imobiliários S.A.
Outros créditos	-	1.700	-	-	-	-
Depósitos à vista	(34)	(89)	-	-	(4)	-
Depósitos a prazo	(363)	-	-	-	-	-
Despesas de depósitos a prazo	(25)	-	-	-	-	-
Despesas de serviços prestados	-	-	(21.946)	-	-	-
Créditos cedidos sem coobrigação	-	-	-	-	-	10.310

Remuneração do pessoal-chave da Administração

Anualmente na Assembléia Geral Ordinária é fixado o montante global anual da remuneração dos Administradores, conforme determina o Estatuto Social.

Em 2009, foi deliberado o valor máximo individual anual de R\$ 3.870 para remuneração dos Administradores (proventos e gratificações).

Benefício pós-emprego

O Banco não possui benefícios de longo prazo, de rescisão de contrato de trabalho ou remuneração baseada em ações para seu pessoal-chave da Administração.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

26 Garantias prestadas

Em 31 de dezembro de 2009 o Banco é responsável por avais e fianças prestados a terceiros no país no valor de R\$ 97.241 (R\$ 90.645 em 2008).

27 Limites operacionais (Acordo de Basiléia)

Conforme Resolução CMN nº 3.490/07 e regulamentações complementares, as instituições financeiras devem manter um patrimônio líquido compatível com o grau de risco da estrutura de seus ativos, ponderados por fatores que variam de 0% a 100%. A metodologia de cálculo do Patrimônio de Referência Exigido (PRE) referente às Exposições Ponderadas por Fator de Risco (PEPR), foi alterada pela Circular BACEN nº 3.360/07. O índice de solvabilidade é de 11,70% em 31 de dezembro de 2009 (17,65% em 2008).

O Banco efetuou operações de emissão de “Instrumentos de Dívida Subordinada - CDB” nos moldes da Resolução CMN nº 3.444/07 (Nota 20). Esses instrumentos são utilizados integralmente para efeito de cálculo do Patrimônio de Referência, até o limite estabelecido no artigo 14 da referida Resolução.

Apresentamos a seguir o cálculo do Índice de Basiléia II:

	2009	2008
Patrimônio de Referência Nível I	227.005	83.341
Patrimônio de Referência Nível II	62.404	41.671
Patrimônio de Referência Nível I e II	289.409	125.012
Patrimônio de Referência Exigido	272.129	73.120
Parcela de Risco Operacional (*)	16.276	2.787
Parcela de Risco de Mercado	7.794	21.323
Parcela de Risco de Crédito	248.059	49.010
Índice de Basiléia II	11,70%	18,81%
Excesso de patrimônio em relação ao limite	17.280	51.892

(*) Atualmente é adotada a Abordagem do Indicador Básico como metodologia de cálculo do Risco Operacional.

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

28 Outras informações

a. Receita de prestação de serviços

No exercício findo em 31 de dezembro de 2009 o saldo refere-se basicamente a comissões de estruturação de Cédulas de Crédito Bancário - CCB no montante de R\$ 125.484 (R\$ 27.198 em 2008), tarifas bancárias no montante de R\$ 5.938 (R\$ 5.153 em 2008) e comissão de crédito no montante de R\$ 6.819 (R\$ 6.880 em 2008).

b. Outras despesas administrativas

	2009	2008
Depreciação e amortização	2.331	1.509
Serviços do sistema financeiro	2.255	18.374
Processamento de dados e telecomunicações	2.081	1.707
Serviços de terceiros (*)	72.131	51.916
Propaganda, promoções e publicações	2.379	764
Serviços técnicos especializados	5.969	4.903
Despesas de transporte	1.181	726
Aluguéis	1.978	1.852
Manutenção e conservação de bens	863	420
Outras	<u>8.407</u>	<u>6.967</u>
	<u>99.575</u>	<u>89.138</u>

(*) Referem-se, principalmente, às despesas com consultoria e assessoria na contratação junto a agentes autônomos e empresas especializadas às atividades de mediação de operações de crédito consignado.

c. Outras despesas operacionais

	2009	2008
Atualização monetária sobre o parcelamento de impostos	173	484
Ágio na aquisição de investimentos	418	-
Provisão para desvalorização de bens não de uso	2.256	-
Contingências cíveis e trabalhistas	3.092	1.184
Câmbio	1.592	445
Outras	<u>764</u>	<u>59</u>
	<u>8.295</u>	<u>2.172</u>

Banco BVA S.A.

Notas explicativas às demonstrações financeiras

(Em milhares de Reais)

d. Despesas tributárias

	2009	2008
PIS - Programa de Integração Social	1.222	947
COFINS - Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social	7.522	5.866
ISS - Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza	7.158	2.213
Outros	<u>3.841</u>	<u>1.031</u>
	<u>19.743</u>	<u>10.057</u>

29 Outras informações

Em 16 de abril de 2009, o Banco, assinou o contrato de compra e venda de ações da CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, por meio do qual o Banco alienou e transferiu 78% ações da CETIP de sua propriedade para a compradora Advent Depository Participações S.A. De acordo com o contrato, a compradora pagou ao Banco, por ação adquirida, o valor unitário de R\$ 5,25, de acordo com as condições estabelecidas contratualmente. O ganho auferido por esta transação totalizou R\$ 1.191, e foi registrado em maio de 2009 na rubrica Rendas de Títulos de Renda Variável.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



FUNDO

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISETORIAL BVA MASTER II

CNPJ/MF nº 11.989.256/0001-90

COORDENADOR LÍDER

BANCO BVA S.A.

Avenida Borges de Medeiros, nº 633, sala 501, Rio de Janeiro - RJ

ADMINISTRADORA, CUSTODIANTE E AGENTE ESCRITURADOR

CITIBANK DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

Avenida Paulista, nº 1.111, 2º andar, parte, São Paulo - SP

GESTORA

PENTÁGONO TRUST PARTICIPAÇÕES LTDA.

Rua Tabapuã, nº 1.123, 4º andar, Itaim Bibi, São Paulo - SP

ASSESSOR LEGAL

SOUZA, CESCON, BARRIEU E FLESCH ADVOGADOS

Rua Funchal, nº 418, 11º andar, São Paulo - SP

AUDITOR INDEPENDENTE

KPMG AUDITORES INDEPENDENTES

Rua Dr. Renato Paes de Barros, nº 33, São Paulo - SP

www.luzpublicidade.com.br



(11) 3121-5555