

PROSPECTO DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DA PRIMEIRA EMISSÃO DE QUOTAS SENIORES DA 1ª SÉRIE DO PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS

Classificação de risco das Quotas Seniores da 1ª Série: Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.: “AA”

Rentabilidade Alvo das Quotas Seniores da 1ª Série: 125% (cento e vinte e cinco por cento) da Taxa DI

Registro da Oferta na CVM nº CVM/SRE/RFD/2009/003, concedido em 19/01/2009

O **PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 10.541.769/0001-70 (“**Fundo**”), vem ofertar até 20 (vinte) quotas seniores, objeto da primeira série, com valor unitário de emissão de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) (“**Quotas Seniores da 1ª Série**”), perfazendo o total de até

R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais)

O Fundo é regido pela Resolução do Conselho Monetário Nacional (“CMN”) nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, pela Instrução da Comissão de Valores Monetários (“CVM”) nº 356, de 17 de dezembro de 2001, e suas posteriores alterações (“**Instrução CVM 356**”), Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e suas posteriores alterações (“**Instrução CVM 400**”), por seu regulamento, devidamente registrado, em 16 de dezembro de 2008 sob o número 865694, e modificado através da Deliberação de Primeira Alteração ao Regulamento, registrada em 09 de janeiro de 2009, sob o nº 866846, e pela Deliberação de Segunda Alteração ao Regulamento, registrada em 05 de março de 2009 sob o nº 869851, todos perante o 2º Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro (“**Regulamento**”), e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

Os documentos relativos à Oferta foram protocolados na Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) em 24 de dezembro de 2008 e complementados em 09 de janeiro de 2009 e em 05 de março de 2009.

O Fundo é administrado pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., sociedade anônima, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Condomínio Downtown, CEP 22640-100, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91 (“**Administradora**”) que irá realizar a distribuição pública da totalidade das Quotas Seniores da 1ª Série, no mercado de balcão não organizado (“**Oferta**”).

Adicionalmente às Quotas Seniores, serão emitidas, pelo Fundo, quotas subordinadas mezanino (“**Quotas Subordinadas Mezanino**”) e quotas subordinadas junior A e B (“**Quotas Subordinadas Junior**”), em conjunto com as Quotas Subordinadas Mezanino denominadas “**Quotas Subordinadas**”), no valor unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). As Quotas Subordinadas totalizam o valor de até R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais) e serão subscritas e integralizadas de forma privada. As Quotas Subordinadas não são objeto desta Oferta.

Somente poderão participar do Fundo, na qualidade de Quotistas, Investidores Qualificados, conforme definição contida na Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004 (“**Instrução CVM 409**”), relativamente aos fundos de investimento, residentes e domiciliados no Brasil ou no exterior, que busquem rentabilidade, compatível com a política de investimento do Fundo, conforme previsto no Regulamento, que aceitem os riscos associados aos investimentos do Fundo, sendo eles pessoa natural, jurídica, fundo de investimento e/ou investidores institucionais, nacionais ou estrangeiros, que busquem retorno no médio e longo prazo, de rentabilidade condizente com a política de investimento do Fundo e que estejam dispostos a aceitar os riscos inerentes à aplicação nas Quotas, bem como o prazo de maturação do investimento.

As Quotas Seniores serão registradas para distribuição no mercado primário, no MDC – Módulo de Distribuição de Cotas da CETIP, e para negociação no mercado secundário no Sistema de Fundos Fechados – SFF, também operacionalizado pela CETIP, e poderão ser subscritas por no máximo 20 (vinte) investidores, e não poderão ser negociadas com terceiros antes de completados 18 (dezoito) meses do encerramento da distribuição das Quotas Seniores, exceto caso a negociação se dê entre os titulares das Quotas Seniores ou na hipótese de alienação de todas as Quotas Seniores subscritas pelo respectivo investidor para um único investidor.

O Fundo se destina a adquirir, mediante subscrição direta, preponderantemente, direitos creditórios originados nos segmentos de indústria, comércio e serviços, e ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, notadamente representados por contratos de fornecimento de serviços, créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos, previamente aprovados pelo Fundo e que satisfaçam todas as condições previstas no Regulamento do Fundo.

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 20 (vinte) anos, contados da data de início das suas atividades, podendo ser prorrogado por decisão dos Quotistas, aprovada em Assembleia Geral convocada para esta finalidade (“**Prazo de Duração**”). As Quotas somente serão resgatadas ao término do prazo da série respectiva, ao término do Prazo de Duração do Fundo, ou em virtude de sua liquidação antecipada, observadas as regras previstas no Regulamento.

Todo investidor, ao ingressar no Fundo como quotista, deverá atestar, por meio da assinatura do termo de adesão, que recebeu exemplar deste Prospecto e do Regulamento, a cujo cumprimento está obrigado, que tomou ciência dos objetivos do Fundo e de sua política de investimento, da taxa de administração devida à Administradora e da possibilidade de ocorrência de variação e perda do patrimônio líquido do Fundo, nos termos do Regulamento.

O investidor fica ciente de que a efetiva constituição do Fundo está sujeita à subscrição de no mínimo R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

O investimento no Fundo sujeita o investidor a riscos, conforme descrito na Seção “Fatores de Risco” deste Prospecto, nas páginas “47 a 49”.

“A Comissão de Valores Mobiliários – CVM não garante a veracidade das informações prestadas e, tampouco, faz julgamento sobre a qualidade das Quotas a serem distribuídas”.

Vide outros avisos importantes na página 1 deste Prospecto.



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

Administradora e Distribuidora:

OLIVEIRA TRUST

Consultora:

ProxService

Custodiante:

HSBC

Auditor Independente:

BDO

BDO Trevisan

Agência de Classificação de Risco:

**AUSTIN
RATING**

Assessor Legal:

**LOBO &
RIZZO** ADVOGADOS

A data deste Prospecto é 05 de março de 2009

AVISOS IMPORTANTES

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

“AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE PROSPECTO ESTÃO EM CONSONÂNCIA COM O REGULAMENTO DO FUNDO, MAS NÃO O SUBSTITUEM. É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA TANTO DESTE PROSPECTO QUANTO DO REGULAMENTO, COM ESPECIAL ATENÇÃO PARA AS CLÁUSULAS RELATIVAS AO OBJETIVO E À POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO, BEM COMO PARA AS DISPOSIÇÕES QUE TRATAM DOS FATORES DE RISCO AOS QUAIS O FUNDO ESTÁ SUJEITO”.

“O INVESTIMENTO NO FUNDO DE QUE TRATA ESTE PROSPECTO APRESENTA RISCOS PARA O INVESTIDOR. AINDA QUE A ADMINISTRADORA MANTENHA 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 NÃO CONTA COM A GARANTIA DA ADMINISTRADORA DO FUNDO, DE QUALQUER PRESTADOR DE SERVIÇOS PARA O FUNDO, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS – FGC”.

“ESTE FUNDO BUSCA MANTER UMA CARTEIRA DE ATIVOS COM PRAZO MÉDIO SUPERIOR A 365 DIAS, O QUE PODE LEVAR A UMA MAIOR OSCILAÇÃO NO VALOR DA COTA SE COMPARADA A DE FUNDOS SIMILARES COM PRAZO INFERIOR.”

“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 IR INCIDENTE SOBRE A RENTABILIDADE AUFERIDA PELO INVESTIDOR.”

“AO INGRESSAR NO FUNDO, TODO QUOTISTA DEVERÁ ATESTAR, POR MEIO DA ASSINATURA DE TERMO DE ADESÃO, QUE RECEBEU UM EXEMPLAR DESTE PROSPECTO E DO REGULAMENTO, E QUE ESTÁ CIENTE DOS OBJETIVOS DO FUNDO, DE SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO, COMPOSIÇÃO DA SUA CARTEIRA, DOS FATORES DE RISCOS AOS QUAIS O FUNDO ESTÁ SUJEITO, DAS TAXAS DE ADMINISTRAÇÃO DEVIDA E DA POSSIBILIDADE DE OCORRÊNCIA DE VARIAÇÃO E PERDA NO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO, E CONSEQÜENTEMENTE, DA PERDA DO CAPITAL, PARCIAL OU TOTAL, INVESTIDO PELO INVESTIDOR”.

QUAISQUER OUTRAS INFORMAÇÕES OU ESCLARECIMENTOS SOBRE O FUNDO E A DISTRIBUIÇÃO DAS QUOTAS PODERÃO SER OBTIDOS JUNTO À ADMINISTRADORA OU NA CVM.

ÍNDICE

1.	DEFINIÇÕES	5
2.	CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DA 1ª SÉRIE DE QUOTAS SENIORES	11
2.1	Demonstrativo do Custo da 1ª Série de Quotas Seniores	14
2.2	Custo Unitário da 1ª Série de Quotas Seniores.....	14
2.3	Plano da 1ª Série de Quotas Seniores	14
3.	VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES.....	16
4.	CARACTERÍSTICAS DA OFERTA	17
4.1	Informações sobre a Oferta	17
4.2	Cronograma da Oferta	17
4.3	Modificação da Oferta	18
5.	SUMÁRIO DO FUNDO	19
5.1	O Fundo e seu Público-Alvo	19
5.1.1	Condições e Prazo de Subscrição e Integralização das Quotas.....	20
5.1.2	Direitos, Vantagens e Restrições das Quotas	20
5.1.3	Negociação das Quotas no Mercado Secundário.....	20
5.1.4	Política de Investimento	20
5.2	Destinação dos Recursos.....	21
5.3	Tributação	21
5.3.1	Tributação Aplicável aos Quotistas do Fundo	21
5.3.2	Tributação Aplicável ao Fundo	24
5.4	Enquadramento à Relação Mínima.....	24
5.5	Critérios de Divulgação de Informações aos Quotistas	25
5.6	Direitos Creditórios Elegíveis	26
6.	SERVIÇOS RELACIONADOS AO FUNDO.....	27
6.1	Administradora.....	27
6.2	Custodiante	27
6.3	Agência de Classificação de Risco das Quotas Seniores	28
6.4	Auditor do Fundo	28
6.5	Serviços de Cobrança	29
6.6	Remuneração da Administradora, da Consultora e Encargos do Fundo	29
6.6.1	Remuneração da Administradora.....	29
6.6.2	Encargos do Fundo	30
7.	CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DA TRANSAÇÃO E DO REGULAMENTO	32
7.1	Resumo da Estrutura do Fundo	32
7.2	Condições de Cessão	34
7.3	Critérios de Elegibilidade.....	35
7.4	Comitê de Investimentos.....	36
7.5	Política de Investimento e Composição da Carteira	37
7.6	Procedimento de Oferta de Direitos Creditórios Elegíveis e de Formalização de Cessão	38
7.7	Preço de Aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis	38
7.8	Metodologia de Avaliação dos Direitos Creditórios Elegíveis.....	39

7.9	Eventos de Avaliação	39
7.10	Eventos de Liquidação.....	40
7.11	Procedimentos de Liquidação	40
7.12	Procedimento de Cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos.....	40
7.13	Política de Provisionamento de Direitos Creditórios Inadimplidos.....	41
7.14	Governança	41
7.14.1	Assembleia Geral.....	41
7.14.2	Comitê de Investimentos.....	43
7.15	Metodologia de Avaliação de Outros Ativos	43
7.16	Crítérios de Divulgação de Informações aos Quotistas	43
7.17	Amortização e Resgate das Quotas.....	43
7.18	Coobrigação das Cedentes	43
8.	UTILIZAÇÃO DOS RECURSOS	44
9.	OS DIREITOS CREDITÓRIOS ELEGÍVEIS.....	45
9.1	Contratos de fornecimento de serviços, créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos.....	45
9.2	Outras formas e modalidades de representação de Direitos Creditórios Elegíveis.....	45
10.	DADOS ESTATÍSTICOS DOS DIREITOS CREDITÓRIOS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO.....	46
11.	FATORES DE RISCO	47
12.	CONFLITO DE INTERESSE E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS.....	50
13.	RESUMO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS CELEBRADOS PELO FUNDO	53
13.1	Contrato de Cessão	53
13.2	Contrato de Custódia	53
13.3	Contrato de Prestação de Serviços com a Consultora.....	53
13.4	Contrato de Depósito	53
13.5	Contrato de Cobrança	53
14.	HISTÓRICO	54
14.1	Cedente	54
14.1.1	Mercado de Atuação da Cedente.....	54
14.2	Administradora.....	55
14.2.1	Histórico	55
14.2.2	Estrutura e Administração.....	55
14.2.3	Administração de Fundos de Investimento	55
14.2.4	Substituição da Administradora	55
14.3	Custodiante	56
14.3.1	Substituição do Custodiante	56
14.4	Consultora.....	57
14.4.1	Substituição da Consultora.....	57
14.5	Empresa de Auditoria	57
14.5.1	Substituição da Empresa de Auditoria.....	57
14.6	Agência de Classificação de Risco.....	57
14.6.1	Substituição da Agência de Classificação de Risco.....	58

14.7 Principais Sacados.....	58
14.7.1 Carrefour Comércio e Indústria Ltda.	58
14.7.2 Drogasil S.A.	58
14.7.3 Panvel S.A. Drogarias e Farmácias	58
15. ANEXOS.....	59
15.1 Regulamento do Fundo.....	59
15.2 Suplemento das Quotas Seniores da 1ª Série	59
15.3 Súmula da Agência de Classificação de Risco.....	59
15.4 Modelo do Boletim de Subscrição.....	59

1. DEFINIÇÕES

No âmbito do presente Prospecto, serão consideradas as seguintes definições, salvo se outro significado lhes for expressamente atribuído, adotando-se aqui por referência, as demais definições constantes da Instrução CVM 356, do Regulamento e seus anexos:

Administradora	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. , sociedade anônima, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Condomínio Downtown, CEP 22640-100, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91.
Agência de Classificação de Risco	Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. , com sede na Capital do Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto Magalhães Jr., nº 110, 7º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.803.488/0001-09.
Agente(s) Cobrador(es)	Tem o significado atribuído no parágrafo 2º do Artigo 22 do Regulamento.
Amortização	É o pagamento aos Quotistas de parcela do valor de suas Quotas, sem redução do seu número, conforme previsto no respectivo Suplemento. O Suplemento desta Oferta estabelece que não haverá Amortização de Quotas.
ANBID	Associação Nacional dos Bancos de Investimento.
Anexo	Anexos a este Prospecto, cujos termos e condições são parte integrante e complementar deste instrumento.
Assembléia Geral	Assembléias gerais, ordinárias e/ou extraordinárias, de Quotistas.
Ativos Financeiros	Bens, ativos, direitos e investimentos, distintos dos Direitos Creditórios Elegíveis, que compõem o Patrimônio Líquido.
BACEN	Banco Central do Brasil.
Boletim de Subscrição	Boletim de subscrição de Quotas, cujo modelo segue anexo ao presente.
CCF	Cadastro de Emitentes de Cheques sem Fundos do BACEN.
CDI	Certificado de Depósito Interbancário de 1 (um) dia médio, “over extragrupo”, expresso na forma de percentual ao ano, base de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias, calculado e divulgado pela CETIP.
Cedente(s)	A(s) pessoa(s) jurídica(s) previamente aprovada(s) pelo Comitê de Investimentos e cadastrada(s) perante a Consultora, que atenda(m) integralmente aos Requisitos Aplicáveis às Cedentes, sendo apta(s) a ceder direitos creditórios ao Fundo, que será, direta ou indiretamente, responsável pela guarda e cobrança dos direitos creditórios cedidos ao Fundo.
Cessão de Direitos Creditórios	A transferência pela Cedente, credora originária ou não, de seus Direitos Creditórios Elegíveis para o Fundo, de forma irrevogável e irretratável, em caráter definitivo, mantendo-se inalterados os restantes elementos da relação obrigacional.
CETIP	<u>Cetip S.A.</u> Balcão Organizado de Ativos e Derivativos.
Check Express S.A.	Sociedade anônima com sede no Município de Barueri, Estado de São Paulo, na Alameda Rio Negro, nº 911, conjunto 409, Edifício Omega, CEP 06454-010, inscrita no CNPJ sob o nº 03.440.147/0001-90, subscritora das Quotas Subordinadas Junior A e Cedente.
Comitê de Investimentos	Órgão de governança do Fundo, composto por 4 (quatro) membros, sendo, necessariamente, 2 (dois) membros nomeados como representantes e indicados pelos detentores das Quotas Subordinadas Junior A e 2 (dois) membros nomeados como

representantes e indicados pelos detentores das Quotas Subordinadas Junior B, que possui, entre outras competências, a função de recomendar à Administradora a aquisição e a alienação de determinados direitos creditórios do Fundo, nos termos do Capítulo XIX do Regulamento.

CMN	Conselho Monetário Nacional.
Condições de Cessão	As condições de cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo definidas no Capítulo V do Regulamento e que deverão constar de cada Contrato de Cessão, as quais serão validadas pela Consultora.
CNPJ	Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas do Ministério da Fazenda.
Consultora	Proxservice Promotora de Vendas e Serviços Ltda., sociedade com sede na Alameda Rio Negro, 911, conjunto 409, Centro Comercial de Alphaville, Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.257.631/0001-30, entidade a ser contratada diretamente pelo Fundo para a prestação de serviços de assessoria na identificação e análise dos direitos creditórios ofertados ao Fundo.
Conta de Arrecadação	Conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo no HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, que será utilizada para o recebimento da totalidade dos recursos oriundos da liquidação dos Direitos Creditórios Elegíveis. O Agente Arrecadador será o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo.
Conta do Fundo	Conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo no Custodiante, que será utilizada para todas as movimentações dos recursos oriundos do pagamento total ou parcial dos Direitos Creditórios Elegíveis.
Contrato de Cessão	Cada um dos “Contrato de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos Creditórios e Outras Avenças” celebrados entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e a(s) Cedente(s), com interveniência do Custodiante e da Consultora, nos termos do Regulamento.
Contrato de Custódia	Contrato de prestação de serviços qualificados para o Fundo de Investimento em Diretos Creditórios celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e o Custodiante.
Contrato de Cobrança	Contrato de prestação de serviços de cobrança dos direitos creditórios inadimplidos celebrado entre o Custodiante e a Cedente, com a interveniência da Administradora, por conta ordem do Fundo.
Contrato de Depósito	Contrato de prestação de serviços de depósito celebrado entre o Custodiante e a Cedente, com interveniência da Administradora, por conta e ordem do Fundo.
Contrato de Prestação de Serviços	Contrato de prestação de serviços de assessoria na identificação e análise de direitos creditórios ofertados ao Fundo, celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e a Consultora.
COSIF	Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional, editado pelo BACEN.
Critérios de Elegibilidade	Critérios de elegibilidade dos direitos creditórios a serem cedidos ao Fundo nos termos do Capítulo VI do Regulamento.
CSLL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido.
Custodiante	HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo , com sede e foro na Cidade de Curitiba, Estado do Paraná, Travessa Oliveira Bello, nº 34, 4º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 01.701.201/0001-89.
CVM	Comissão de Valores Mobiliários.
Data de Amortização	Data das Amortização estabelecidas em cada um dos Suplementos, quando for o caso.

Data de Aquisição	Significa a data em que é efetuado o pagamento pela aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis à(a) Cedente(s), em moeda corrente nacional, nos termos do Regulamento e de cada Contrato de Cessão.
Data de Emissão	Data em que os recursos decorrentes da integralização das Quotas objeto da Oferta são colocados pelos Investidores Qualificados à disposição do Fundo, e que deverá ser, necessariamente, um Dia Útil.
Data de Oferta	Significa a data em que a(s) Cedente(s) enviam à Consultora, por meio eletrônico, relatório contendo a relação dos direitos creditórios que a(s) mesma(s) estão dispostas a ceder ao Fundo, a qual deverá ser um Dia Útil, nos termos de cada Contrato de Cessão.
Data de Resgate	Data em que se dará o resgate integral de cada Série de Quotas Seniores ou de cada classe de Quotas Subordinadas, indicada no Suplemento, da respectiva Série de Quotas Seniores ou de classe de Quotas Subordinadas (Mezanino e Junior A e B).
Despesas	Despesas a serem incorridas pelo Fundo para a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional, enumeradas no Capítulo XXIII do Regulamento.
Dia Útil	Segunda a sexta-feira, exceto feriados de âmbito nacional ou dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente bancário ou não funcionar o mercado financeiro.
Direitos Creditórios Elegíveis	Direitos creditórios performados e que atendam cumulativamente às Condições de Cessão e aos Critérios de Elegibilidade, cedidos ao Fundo.
Direitos Creditórios Inadimplidos	Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo que não tenham sido devidamente pagos na data de seus respectivos vencimentos.
Distribuição	Distribuição de Quotas Seniores, sendo cada distribuição sujeita aos procedimentos de protocolo definidos pela CVM.
Distribuidora	A Administradora, na qualidade de distribuidora das Quotas Seniores da 1ª Série.
Documentos Representativos de Crédito	Documentos que evidenciem o lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis.
Empresa de Auditoria	BDO Trevisan Auditores Independentes, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 052.803.244/0001-06, contratada pela Administradora, nos termos do Regulamento, ou sua sucessora a qualquer título, encarregada da revisão das demonstrações financeiras, das contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação da Administradora.
Eventos de Avaliação	Na hipótese de quaisquer das ocorrências descritas a seguir, caberá à Administradora ou aos Quotistas interessados, convocar uma Assembléia Geral, para que esta, após apresentação das situações da carteira pela Administradora, delibere sobre a continuidade do Fundo ou sua liquidação antecipada, e conseqüente definição de cronograma de pagamentos dos Quotistas: (i) inobservância pela Administradora de seus deveres e obrigações previstos no Regulamento, que não seja um Evento de Liquidação antecipada; (ii) renúncia da Administradora à administração do Fundo não resolvida em 30 (trinta) Dias Úteis; (iii) renúncia do Custodiante não resolvida em 30 (trinta) Dias Úteis; (iv) aquisição, pelo Fundo, de direitos creditórios em desacordo com os Critérios de Elegibilidade verificada pelo Custodiante; (v) rebaixamento da classificação de risco das Quotas Seniores pela Agência de Classificação de Risco para uma nota inferior ao Investimento-Classe (“Investment-Grade”) “brBBB”; (vi) não pagamento, nos termos do Regulamento, do valor integral de resgate das Quotas; (vii) existência ou evidência concreta, irrefutável e comprovada documentalmente de que os Direitos Creditórios Elegíveis não foram regular e devidamente formalizados e/ou cedidos ao Fundo; e (viii) desenquadramento da Relação Mínima por 2 (dois) Dias Úteis consecutivos antes da Data de Resgate da 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores sem que os detentores de Quotas Subordinadas tenham realizado a imediata reposição da Relação Mínima.

Eventos de Liquidação	O Fundo será liquidado única e exclusivamente nas seguintes hipóteses: (i) por deliberação de Assembléia Geral, na hipótese descrita no Artigo 20, “ii”, “b” do Regulamento; (ii) por renúncia ou destituição da Consultora; (iii) se o Fundo mantiver Patrimônio Líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 3 (três) meses consecutivos e não for incorporado a outro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios; e (iv) caso seja deliberado em Assembléia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação.
FGC	Fundo Garantidor de Créditos, entidade privada, sem fins lucrativos, que administra um mecanismo de proteção aos correntistas, poupadores e investidores, que permite recuperar os depósitos ou créditos mantidos em instituição financeira, em caso de falência ou de sua liquidação, mantida com recursos constituídos por contribuições das instituições financeiras correspondentes a uma porcentagem dos depósitos. O Fundo não dispõe de FGC.
Fundo	Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos.
Fundo Fechado	O condomínio cujas quotas somente são resgatadas ao término do Prazo de Duração do Fundo, de cada Série, ou em virtude de sua liquidação, admitindo-se, ainda, a Amortização de Quotas por disposição do Regulamento ou por decisão da Assembléia Geral.
Fundos de Investimento em Direitos Creditórios – FIDC	Uma comunhão de recursos que destina quaisquer percentuais de seu patrimônio líquido na aplicação em direitos creditórios, conforme regulamentação da CVM.
Governo Federal	Governo Federal da República Federativa do Brasil.
IGP-DI	Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.
IGP-M/FGV	Índice Geral de Preços de Mercado, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas.
Instituições Financeiras Autorizadas	Banco do Brasil S.A.; Banco Bradesco S.A.; Banco Itaú S.A.; Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A.; Banco ABN AMRO REAL S.A.; HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo; Banco Santander Banespa S.A.; e Banco Citibank S.A., ou qualquer outra que venha a ser expressamente autorizada pelo Comitê de Investimentos.
Instrução CVM 356	Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, e suas alterações.
Instrução CVM 400	Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e suas alterações.
Instrução CVM 409	Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, e suas alterações.
Intermediário	Corretora de títulos e valores mobiliários autorizada a negociar no mercado secundário de negociação das Quotas Seniores e contratada como representante pelo Investidor Qualificado.
Investidores Qualificados	São aquelas pessoas definidas como tal no artigo 109 da Instrução CVM 409, e os fundos de investimento, nos termos da referida instrução, que sejam habilitados a adquirir quotas de emissão de fundos de investimento em direitos creditórios e fundos de investimento em quotas de fundos de investimento e que atendam aos requisitos de Público-Alvo, abaixo definido.
IOF/Títulos	Imposto sobre Operações relativas a Títulos ou Valores Mobiliários.
IPC	Índice de Preços ao Consumidor, divulgado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – FIPE.
IR	Imposto sobre a Renda.
IRPJ	Imposto sobre a Renda da Pessoa Jurídica.
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	Patrimônio líquido do Fundo, calculado na forma do Capítulo XIII do Regulamento.
Periódico	Periódico “Monitor Mercantil”, com circulação nacional, que deverá ser utilizado para a divulgação das informações do Fundo, nos termos do Regulamento.
Pessoas Autorizadas	Representantes legais ou mandatários devidamente autorizados pelo(s) outorgante(s), sendo as instruções deste(s) enviadas por meio eletrônico, por meio de programas via internet, e-mail ou fac-símile, que devem necessariamente ser remetidas pelas Pessoas Autorizadas, tendo o seu recebimento confirmado, por telefone, na mesma data.
Público-Alvo	O Fundo é destinado a Investidores Qualificados, que aceitem os riscos associados aos investimentos do Fundo, que busquem retorno no médio e longo prazo, de rentabilidade condizente com a política de investimento do Fundo e que estejam dispostos a aceitar os riscos inerentes à aplicação nas Quotas, bem como o prazo de maturação do investimento. O Público-Alvo será composto por, no máximo, 20 (vinte) Investidores Qualificados. Sendo vedada a aquisição de Quotas Seniores por Cedentes que sejam instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil, por seus controladores, por sociedades diretamente ou indiretamente controladas pelos mesmos e por coligadas ou outras sociedades sob controle comum, nos termos do inciso VII do Artigo 36 da Instrução CVM 356.
Preço de Aquisição	Valor efetivamente pago pelos Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo, estabelecido no respectivo Termo de Cessão e informado ao Custodiante na Data de Aquisição.
Prospecto	Prospecto de distribuição pública da primeira emissão de Quotas Seniores do Fundo.
Quotas	Quotas Seniores e Quotas Subordinadas (Mezanino e Junior A e B) emitidas pelo Fundo.
Quotas Seniores	Quotas de classe sênior, emitidas pelo Fundo.
Quotas Subordinadas	Quotas de classe subordinada, emitidas pelo Fundo. O Fundo emitirá Quotas Subordinadas de diferentes classes, sempre para um investidor único ou grupo de investidores específico. São elas: Quotas Subordinadas Mezanino, Quotas Subordinadas Junior A e Quotas Subordinadas Junior B.
Quotas em Circulação	Totalidade das Quotas Seniores e Quotas Subordinadas emitidas pelo Fundo, na forma do Regulamento.
Quotista	Investidor Qualificado que subscrever e integralizar Quota(s), tendo aberta em seu nome conta de depósito.
Relação Mínima	Relação mínima entre o Patrimônio Líquido e o valor das Quotas Seniores em circulação, que, durante o período relativo à 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores, deverá ser de 111% (cento e onze por cento). A Relação Mínima deverá ser apurada diariamente pela Administradora e informada ao Custodiante diariamente, e no caso de seu desenquadramento a Administradora deverá adotar os procedimentos previstos no parágrafo único do Artigo 59 do Regulamento.
Regulamento	Regulamento do Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos.
Requisitos Aplicáveis às Cedentes	Requisitos necessários para o cadastramento das Cedentes junto à Consultora para que as mesmas possam ofertar direitos creditórios ao Fundo.
Resolução CMN nº 2.682	Resolução nº 2.682, de 23 de dezembro de 1999, do CMN, e posteriores alterações.
Resolução CMN nº 2.907	Resolução nº 2.907, de 28 de novembro de 2001, do CMN.

Sacado(s)	Devedor(es) dos Direitos Creditórios Elegíveis, que serão classificados em Nível A, B ou C, nos termos do Regulamento.
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e de Custódia.
SERASA	SERASA S.A.
Série(s)	Subconjunto de Quotas Seniores, diferenciado exclusivamente por prazos e valores para Amortização, resgate e remuneração, conforme o caso, nos termos do respectivo Suplemento.
Termo de Cessão	Documento elaborado de acordo com o modelo constante do Contrato de Cessão, que regulará a cessão de Direitos Creditórios Elegíveis selecionados para aquisição do Fundo nos termos do Contrato de Cessão, bem como identificará os Direitos Creditórios Elegíveis e seu respectivo Preço de Aquisição. O Termo de Cessão será assinado pelas Pessoas Autorizadas.
Taxa DI	Taxa média diária do CDI – extragrupo.
Valor Unitário de Emissão	Valor unitário de cada Quota na Data de Emissão de cada emissão de Quotas Seniores ou na Data de Emissão de Quotas Subordinadas, conforme o caso.

2. CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DA 1ª SÉRIE DE QUOTAS SENIORES

Administradora:	A Administradora do Fundo é a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Agência de Classificação de Risco:	As Quotas Seniores têm sua classificação de risco atribuída pela Austin Rating Serviços Financeiros Ltda. , a Agência de Classificação de Risco especializada contratada pelo Fundo. A classificação de risco das Quotas Seniores será revisada trimestralmente e divulgada aos Quotistas na forma prevista no Regulamento.
Amortização	Não haverá Amortização de Quotas, a não ser pelo término do prazo da respectiva Série, do Prazo de Duração do Fundo, ou da liquidação antecipada do Fundo, ressalvados os casos de Amortizações excepcionais previstos no Regulamento.
Benchmark:	Parâmetro de rentabilidade, no médio e longo prazo, definido no Suplemento da Oferta, correspondente a 125% (cento e vinte e cinco por cento) da Taxa DI ao mês para a Quota Sênior. O Benchmark das Quotas Seniores tem como finalidade definir qual parcela do Patrimônio Líquido deve ser prioritariamente alocada aos titulares de Quotas Seniores na hipótese de Amortização ou resgate de suas Quotas Seniores e não representa nem deverá ser considerado como uma promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade aos Quotistas.
Cedentes:	A(s) pessoa(s) jurídica(s) previamente aprovada(s) pelo Comitê de Investimentos e cadastrada(s) perante a Consultora, que atenda(m) integralmente aos Requisitos Aplicáveis às Cedentes, sendo apta(s) a ceder direitos creditórios ao Fundo. A Check Express S.A. já figura como Cedente.
Classe e Série de Quotas:	A Oferta realizada é a 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores. As Quotas Subordinadas serão subscritas de forma privada.
Classificação de Risco das Quotas Seniores:	A classificação de risco definitiva das Quotas Seniores atribuída pela Agência de Classificação de Risco é “AA”.
Classificação do Fundo:	Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.
Consultora:	Proxservice Promotora de Vendas e Serviços Ltda., sociedade com sede na Alameda Rio Negro, 911, conjunto 409, Centro Comercial de Alphaville, Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.257.631/0001-30, entidade a ser contratada, diretamente pelo Fundo, para a prestação de serviços de assessoria na identificação e análise de direitos creditórios ofertados ao Fundo.
Datas de Amortização:	São as datas das Amortizações, quando for o caso.
Distribuidora	A Administradora, na qualidade de distribuidora das Quotas Seniores da 1ª Série.
Divulgação das Informações:	Os atos, fatos, decisões ou assuntos relacionados aos interesses dos Quotistas serão divulgados por meio de (i) anúncio publicado, em forma de aviso, no Periódico ou, na sua impossibilidade, em veículo de circulação e alcance equivalente; e (ii) correio eletrônico enviado a cada Quotista ou a seu representante.
Emissor:	Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos.
Empresa de Auditoria:	BDO Trevisan Auditores Independentes.
Forma de Colocação:	Distribuição pública, com participação de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. As Quotas Seniores poderão ser subscritas por no máximo 20 (vinte) investidores.
Início da Distribuição Pública de Quotas:	A partir da data de publicação do anúncio de início da distribuição da Oferta.
Integralização:	Conforme disposto no Regulamento, à vista, em moeda nacional.
Negociação das Quotas:	As Quotas Seniores serão admitidas para negociação no Sistema de Fundo Fechado -

	SFF, mantido e operacionalizado CETIP.
Número de Séries:	1ª (primeira) Série de Quotas Seniores.
Prazo de Colocação da Oferta:	Até 180 (cento e oitenta) dias contados da data da publicação do anúncio de início da Oferta.
Prazo de Duração do Fundo:	O Fundo terá prazo de duração de 20 (vinte) anos, contados da data de início das suas atividades, podendo ser prorrogado por decisão dos Quotistas, aprovada em Assembléia Geral convocada para esta finalidade. As Quotas somente serão resgatadas ao término do prazo da Série respectiva, ao término do Prazo de Duração do Fundo, ou em virtude de sua liquidação antecipada, observadas as regras previstas no Regulamento.
Prazo de Resgate da Oferta:	O prazo de duração para resgate da Oferta é de 2 (dois) anos renovável por igual/superior período pela Assembléia Geral.
Público-Alvo:	O Fundo é destinado a Investidores Qualificados que aceitem os riscos associados aos investimentos do Fundo, que busquem retorno no médio e longo prazo, de rentabilidade condizente com a política de investimento do Fundo e que estejam dispostos a aceitar os riscos inerentes à aplicação nas Quotas, bem como o prazo de maturação do investimento. O Público-Alvo será composto por, no máximo, 20 (vinte) Investidores Qualificados. Sendo vedada a aquisição de Quotas Seniores por Cedentes que sejam instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil, por seus controladores, por sociedades diretamente ou indiretamente controladas pelos mesmos e por coligadas ou outras sociedades sob controle comum, nos termos do inciso VII do Artigo 36 da Instrução CVM 356.
Quantidade de Quotas Seniores e Valor de Emissão:	A 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores compreenderá o total de até 20 (vinte) Quotas Seniores, com valor unitário de emissão de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
Regime de Colocação:	A colocação é coordenada pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. sob o regime de melhores esforços.
Resgate:	Não haverá resgate até o final do prazo da respectiva Série, por decisão da Assembléia Geral e liquidação do Fundo, nos termos do Regulamento. O prazo para o resgate da Oferta será de 2 (dois) anos renovável por igual/superior período pela Assembléia Geral.
Taxa de Ingresso, Saída ou Performance do Fundo:	Não serão cobradas taxas de ingresso, de saída ou de performance dos subscritores do Fundo.
Tipo da Quota Emitida:	Quotas Seniores.
Tipo do Fundo:	O Fundo é constituído sob a forma de Fundo Fechado.
Valor da Quota Emitida:	R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) cada Quota Sênior.
Valor mínimo de Investimento individual:	R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
Valor Total da Emissão:	Até R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais).
Maiores Informações:	<p>Esclarecimentos adicionais à presente Oferta, bem como cópias do Regulamento e deste Prospecto, poderão ser obtidos perante as instituições intermediárias, a Administradora e a CVM, nos endereços a seguir:</p> <p><u>Endereços da CVM:</u></p> <p>Superintendência de Relações com Investidores Institucionais Rua Sete de Setembro, 111, 27º andar - Rio de Janeiro – RJ Superintendência de Relações com Investidores Institucionais</p>

**Outras Informações
Consideradas Relevantes:**

Rua Cincinato Braga, 340, 2º, 3º e 4º andares – São Paulo-SP

Endereços da CETIP:

CETIP S.A. – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos
Avenida República do Chile, n.º 230, 11º andar - Rio de Janeiro – RJ
Rua Líbero Badaró, n.º 425, 24º andar - São Paulo – SP

Endereço da Administradora:

Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205,
Condomínio Downtown, Barra da Tijuca – Rio de Janeiro - RJ

Administradora

Nome: Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Endereço: Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Condomínio
Downtown, CEP 22640-100, Rio de Janeiro – RJ
Telefone: (21) 3514-0000
www.oliveiratrust.com.br
At. Alexandre Lodi
e-mail: fundos@oliveiratrust.com.br

Auditor Independente

Nome: BDO Trevisan Auditores Independentes
Endereço: Rua Bela Cintra, nº 934, CEP 01415-000, São Paulo - SP
Telefone: (11) 3138-5000
www.bdotrevisan.com.br
At. João Marcelo
e-mail: joao.marcelo@bdotrevisan.com.br

Instituição Financeira Depositária e Custodiante

Nome: HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo
Endereço: Rua Presidente Pádua Fleury, nº 680, Hauer, 81.630-240, Curitiba-PR
Telefone / Fax: (41) 3777-5382 / (41) 3777-2140
www.hsbc.com.br
At. Rogério Penteado Felgueiras
e-mail: rogerio.p.felgueiras@hsbc.com.br

Instituição Coordenadora

Nome: Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Endereço: Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Condomínio
Downtown, CEP 22640-100, Rio de Janeiro – RJ
Telefone: (21) 3514-0000
www.oliveiratrust.com.br
At. Alexandre Lodi
e-mail: fundos@oliveiratrust.com.br

Agência de Classificação de Risco

Nome: Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.
Endereço: Rua Leopoldo Couto Magalhães Jr., nº 110, 7º andar, São Paulo – SP
Telefone: (11) 3377-0701
www.austin.com.br
At. Decio Baptista Santos
e-mail: decio@austin.com.br

Assessor Legal

Nome: Lobo & de Rizzo Advogados
Endereço: Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3.900, 3º andar
Telefone: (11) 3702-7000
www.loboderizzo.com.br
At. Carlos Ferrari
e-mail: carlos.ferrari@loboderizzo.com.br

Jornal em que serão efetuadas as Publicações Legais do Fundo

“Monitor Mercantil”

2.1 Demonstrativo do Custo da 1ª Série de Quotas Seniores

Custo	% em Relação ao valor da Distribuição das Quotas Seniores da 1ª Série (R\$20.000.000,00)	Montante (R\$)
Taxa de Registro na CETIP	0,003%	675,750
Taxa de Registro na Anbid	0,002%	400,000
Taxa de Registro na CVM (*)	0,414%	82.870,000
Demais despesas estimadas (**)	0,018%	3.500,000
Agência Classificadora de Risco	0,125%	25.000,000
Total	0,787%	157.445,750

(*) Valores pagos pela Consultora.

(**) Valores estimados com assessoria legal, impressão de prospectos e publicação de anúncios.

2.2 Custo Unitário da 1ª Série de Quotas Seniores

Valor Unitário da Quota Sênior da 1ª Série	% em relação ao valor unitário da Quota Sênior da 1ª Série	Custo Unitário da 1ª Série de Quotas Seniores (R\$) (*)
R\$ 1.000.000,00	R\$ 7.872,288	0,787%

(*) Considerando, para tanto, uma distribuição inicial no valor de até R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais).

2.3 Plano da 1ª Série de Quotas Seniores

Serão ofertadas até 20 (vinte) Quotas Seniores da 1ª Série, no valor unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), perfazendo o montante de até R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais).

As Quotas serão objeto de oferta pública de distribuição no mercado primário, colocadas pela Administradora, sob o regime de melhores esforços, por meio de plano de distribuição que levará em consideração suas relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica, no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias contado a partir do registro do Fundo perante a CVM.

A manutenção desta Oferta e funcionamento do Fundo estão condicionados à quantidade mínima de 1 (uma) Quota Sênior da 1ª Série subscrita e integralizada.

A Administradora não celebrará contrato de garantia de liquidez tendo por objeto as Quotas Seniores da 1ª Série, nem será constituído fundo de sustentação.

As Quotas Seniores somente poderão ser integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, por meio de cheque, ordem de pagamento, débito e crédito na conta corrente do Fundo, documento de ordem de crédito, Transferência Eletrônica Disponível - TED, ou qualquer mecanismo de transferência de recursos admitidos pelo BACEN.

3. VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES

Para os fins do disposto no artigo 56 da Instrução CVM 400, a Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., na qualidade de Administradora do Fundo, declara que é responsável pela consistência, qualidade, veracidade e suficiência das informações encaminhadas à CVM por ocasião do registro do Fundo e fornecidas ao mercado durante o prazo da Oferta.

Também para os fins do disposto no artigo 56 da Instrução CVM 400, a Administradora, na qualidade de Distribuidora da presente distribuição, declara que é responsável pela consistência, qualidade, veracidade e suficiência das informações encaminhadas à CVM por ocasião do registro do Fundo e fornecidas ao mercado durante o prazo da Oferta, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e que venham a integrar este Prospecto.

Ademais, declara que tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que as informações por ela prestadas, na qualidade de Administradora do Fundo, são verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta.

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

As informações contidas neste Prospecto estão em consonância com o Regulamento, porém não o substituem. Potenciais investidores devem ler cuidadosamente este Prospecto e o Regulamento, com especial atenção às disposições relativas ao objeto e à política de investimento do Fundo, procedimentos e prazos de resgate de Quotas, assim como à descrição dos fatores de risco a que o Fundo e seus Quotistas estão expostos.

4. CARACTERÍSTICAS DA OFERTA

4.1 Informações sobre a Oferta

O Fundo emitirá no mínimo 1 (uma) e no máximo 20 (vinte) Quotas Seniores da 1ª Série, com valor unitário inicial fixado em R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). Cada Quota Sênior da 1ª Série corresponde a uma fração ideal do Patrimônio Líquido, nos termos descritos no Regulamento.

As Quotas Seniores da 1ª (primeira) Série serão subscritas pelo seu valor nominal e serão distribuídas pela Distribuidora, no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias contados a partir da publicação do anúncio de início da Oferta, sob o regime de melhores esforços, tudo nos termos do Regulamento.

Tendo em vista que as Quotas são divididas em Quotas Seniores e Quotas Subordinadas, há Relação Mínima entre o Patrimônio Líquido e o valor das Quotas (exceto as Quotas Subordinadas Mezanino, que não integrarão o cálculo da Relação Mínima) a ser observada pelo Fundo, existindo periodicidade para a apuração e para a divulgação aos Quotistas de tal Relação Mínima, e procedimentos aplicáveis na hipótese de inobservância desse fator.

Quando de seu ingresso no Fundo, no ato de subscrição de Quotas, o Quotista deverá assinar o Boletim de Subscrição e o Termo de Adesão e efetuar o pagamento da integralização de suas Quotas subscritas. Por meio de Termo de Adesão, o Quotista atestará que recebeu exemplar deste Prospecto e do Regulamento, que tomou ciência dos objetivos do Fundo, de sua política de investimento, da composição da carteira, da Taxa de Administração devida à Administradora, dos riscos associados ao seu investimento no Fundo e da possibilidade de ocorrência de variação e perda no Patrimônio Líquido, bem como de perda do capital, parcial ou total, investido.

No Termo de Adesão, o Quotista deverá indicar um representante responsável pelo recebimento das comunicações a serem enviadas pela Administradora, nos termos do Regulamento, fornecendo os competentes dados cadastrais, incluindo endereço completo e endereço eletrônico (e-mail) que poderá ser do próprio Quotista. Caberá ao Quotista informar à Administradora os seus dados cadastrais completos, incluindo e-mail, assim como eventuais alterações.

A integralização das Quotas Seniores somente poderá ser feita à vista, em moeda corrente nacional, por meio de cheque, ordem de pagamento, débito e crédito na conta corrente do Fundo, documento de ordem de crédito, TED, ou qualquer mecanismo de transferência de recursos admitidos pelo BACEN.

A Oferta da 1ª (primeira) Série de Quotas foi registrada na CVM nos termos da Instrução CVM 356 e da Instrução CVM 400.

4.2 Cronograma da Oferta

Evento	Data Estimada(*)
Protocolo na CVM do pedido de registro da Oferta de Quotas da 1ª Série	24/12/2008
Disponibilização do Prospecto	09/01/2009
Concessão do registro automático da Oferta pela CVM	19/01/2009
Publicação do anúncio de início de distribuição	13/04/2009
Liquidação financeira	13/04/2009
Publicação do anúncio de encerramento da Oferta	10/10/2009

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

4.3 Modificação da Oferta

Nos termos do artigo 25 e seguintes da Instrução CVM 400, a CVM, a seu juízo, poderá acatar pleito formulado pela Administradora de modificação ou revogação da Oferta, na hipótese de alteração substancial, posterior e imprevisível, nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do respectivo pedido de registro perante a CVM, ou que o fundamentem, acarretando aumento relevante dos riscos inerentes à própria Oferta. É sempre permitida a modificação da Oferta para melhorá-la em favor dos Quotistas. A revogação torna ineficazes a Oferta e os atos de aceitação, anteriores ou posteriores, devendo ser restituídos integralmente, aos aceitantes, os valores, bens ou direitos dados em contrapartida às Quotas ofertadas.

A modificação será divulgada imediatamente por meio dos mesmos meios utilizados para a divulgação do anúncio de início de distribuição das Quotas. A Administradora certificar-se-á, assim como tomará as devidas cautelas 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.

A Administradora comunicará diretamente os investidores que já tiverem aderido à Oferta a respeito da modificação efetuada, para que, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis do recebimento da comunicação, confirmem, por correspondência à Administradora ou em sua sede, o interesse em manter a aceitação da Oferta, presumida a intenção de manutenção da mesma na hipótese de silêncio.

Na hipótese do investidor manifestar a intenção de revogar sua aceitação à Oferta, restituir-se-ão os valores aos investidores eventualmente adiantados.

5. SUMÁRIO DO FUNDO

5.1 O Fundo e seu Público-Alvo

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, com Prazo de Duração de 20 (vinte) anos, contados da data de início das suas atividades, podendo ser prorrogado por decisão dos Quotistas, aprovada em Assembléia Geral convocada para esta finalidade, observadas as disposições do Regulamento, registrado em 16 de dezembro de 2008, sob o nº 865694, e modificado através da Deliberação de Primeira Alteração ao Regulamento, registrada em 09 de janeiro de 2009, sob o nº. 866846, e pela Deliberação de Segunda alteração ao Regulamento, registrada em 05 de março de 2009 sob o nº 869851, todos perante o 2º Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro. O Fundo é administrado pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., na forma da Resolução CMN nº 2.907, da Instrução CVM 356 e da Instrução CVM nº 393, de 22 de julho de 2003, cujos ativos serão compostos de Direitos Creditórios Elegíveis gerados a partir de diversos segmentos econômicos, tais como: indústria, comércio e serviços, e ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro.

O objetivo do Fundo é proporcionar aos Quotistas, observada a política de investimento, de composição e de diversificação da carteira definida no Regulamento, a valorização de suas Quotas, por meio da aplicação de, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, cuja natureza seja performada, sendo o remanescente, se houver, aplicado em Ativos Financeiros, nos termos do Artigo 5º do Regulamento, sendo vedada a aplicação dos recursos do Fundo em quotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).

Entende-se por direitos creditórios de natureza performada, todos os direitos creditórios cuja exigibilidade independa de qualquer contraprestação pela Cedente ou por quaisquer terceiros.

Os créditos cedidos serão, preponderantemente, oriundos de obrigações de pagamento de estabelecimentos comerciais, também denominados de Pontos de Venda (PDV), relativos à prestação de serviços e fornecimento de créditos necessários à recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos, em períodos posteriores à assinatura do Contrato de Cessão, constituindo, portanto, direitos creditórios decorrentes de prestação de serviço realizadas.

A cessão de crédito é feita mediante Contrato de Cessão de direitos creditórios. Os créditos são transferidos da Cedente para o Fundo em caráter definitivo e irreversível.

A liquidação dos recebíveis é feita por meio da cobrança dos créditos devidos. Estes créditos são pagos por meio de boletos bancários enviados mensalmente, cuja liquidação é feita na conta de cobrança em nome do Fundo.

O Fundo poderá adquirir, vender e realizar operações admitidas na legislação aplicável em vigor com os títulos representativos dos direitos creditórios.

O Fundo buscará atingir, para suas Quotas Seniores, parâmetro de rentabilidade conforme o Benchmark previsto no Regulamento, correspondente a 125% (cento e vinte e cinco por cento) da Taxa DI. O Benchmark das Quotas Seniores tem como finalidade definir qual parcela do Patrimônio Líquido deve ser prioritariamente alocada aos titulares de Quotas Seniores na hipótese de Amortização ou resgate de suas Quotas Seniores e não representa nem deverá ser considerado como uma promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade aos Quotistas.

A 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores, corresponde ao valor total de até R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), com subscrição e integralização de Quotas no valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) cada Quota.

O Fundo é dirigido exclusivamente à Investidores Qualificados e que atendam às características de Público-Alvo, que poderão participar, como Quotistas, mediante a subscrição de Quotas a ser realizada dentro do prazo de subscrição e integralização de Quotas, obtendo-se a integralização das Quotas a partir da disponibilidade dos recursos colocados pelos investidores para a composição do patrimônio do Fundo.

5.1.1 Condições e Prazo de Subscrição e Integralização das Quotas

A distribuição das Quotas Seniores para subscrição será realizada durante o prazo de 180 (cento e oitenta) dias a contar da publicação do anúncio de início da Oferta.

As Quotas Seniores serão subscritas e integralizadas na forma descrita abaixo:

- (a) serão todas escriturais e não será cobrada taxa de ingresso ou de saída dos subscritores;
- (b) a emissão será efetuada ao valor de emissão da Quota na data da subscrição, nas condições previstas nos respectivos Suplemento e Boletim de Subscrição; e
- (c) as Quotas Seniores somente poderão ser integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, por meio de cheque, ordem de pagamento, débito e crédito na conta corrente do Fundo, documento de ordem de crédito, Transferência Eletrônica Disponível - TED, ou qualquer mecanismo de transferência de recursos admitidos pelo BACEN.

A subscrição será feita mediante assinatura do Termo de Adesão e do Boletim de Subscrição, que especificará as condições da subscrição e integralização, constando, ainda, desse último, o nome e qualificação do subscritor, o número de Quotas subscritas e o preço integralizado, sendo atendidos os pedidos de subscrição por ordem cronológica, inexistindo reservas antecipadas, lotes mínimos ou máximos.

A efetivação da Oferta fica condicionada à subscrição de 01 (uma) Quota Sênior da 1ª Série totalizando, no mínimo, R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

5.1.2 Direitos, Vantagens e Restrições das Quotas

As Quotas correspondem a frações ideais do patrimônio do Fundo e não serão resgatáveis, observado o prazo de pagamento previsto para as Quotas Seniores no Regulamento, serão nominativas e terão a forma escritural. As Quotas serão mantidas em contas de depósito em nome de seus titulares, pelo Custodiante.

A cada Quota Sênior corresponderá um voto na Assembleia Geral, havendo duas classes de Quotas de emissão do Fundo, as Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas. Por sua vez, as Quotas Subordinadas subdividem-se em Mezanino, Junior A e Junior B.

As Quotas Subordinadas possuem apenas direito de veto, nos termos do Regulamento.

Para efeitos de Amortização de Quotas, será considerado o valor da Quota vigente na data de Amortização, deduzidos de eventuais despesas, tributos e taxas conforme estabelecido no Regulamento e em atenção à Instrução CVM 356.

A Amortização de Quotas, se houver, deverá ser feita por meio de Transferência Eletrônica Disponível – TED para a conta corrente do Quotista ou, na hipótese prevista no Capítulo XXI do Regulamento (Liquidação do Fundo), mediante dação em pagamento.

5.1.3 Negociação das Quotas no Mercado Secundário

Tendo em vista tratar-se de Fundo Fechado, depois de subscritas e integralizadas, as Quotas Seniores serão admitidas à negociação na CETIP.

A Oferta é destinada à subscrição por não mais de 20 (vinte) investidores e as Quotas somente poderão ser negociadas pelo titular, caso a negociação se dê entre os titulares das Quotas Seniores, ou caso o titular aliene todas as Quotas para um único investidor.

5.1.4 Política de Investimento

Os investimentos em Direitos Creditórios Elegíveis e Ativos Financeiros, pelo Fundo, se subordinarão aos requisitos de composição e de diversificação estabelecidos pelas normas regulamentares em vigor, sempre observado o disposto no Capítulo III do Regulamento. O Fundo deverá alocar, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios Elegíveis, sendo que

o saldo remanescente, se houver, poderá ser mantido, aplicado nos Ativos Financeiros autorizados pelo Regulamento. O quadro a seguir apresenta um resumo das possíveis modalidades de investimento e dos limites de composição da carteira do Fundo:

Composição da carteira e percentual máximo em relação ao Patrimônio Líquido.

	Mínimo	Máximo
1) Direitos Creditórios Elegíveis, na forma prevista no Capítulo II do Regulamento	50,0%	100,0%
2) Títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN	0,0%	50,0%
3) Certificados e recibos de depósito bancário de emissão das Instituições Autorizadas	0,0%	50,0%
4) Créditos securitizados pelo Tesouro Nacional	0,0%	50,0%
5) Fundos de investimento financeiro ou fundos de aplicação em quotas de fundos de investimento de renda fixa de perfil conservador, com liquidez diária, que tenham seu patrimônio representado por títulos ou ativos de renda fixa, pré ou pós-fixados, emitidos pelo Tesouro Nacional ou pelo BACEN, ou aqueles classificados como de baixo risco de crédito pela Agência de Classificação de Risco, e que sejam administrados por qualquer das Instituições Autorizadas	0,0%	50,0%

O Fundo poderá realizar operações compromissadas e em mercados de derivativos, exclusivamente com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas e desde que tais operações sejam previamente aprovadas pelo Comitê de Investimentos.

O nível de concentração dos Direitos Creditórios Elegíveis, por Sacado (PDV), em relação ao Patrimônio Líquido poderá ser de até 100% (cem por cento), observadas as condições pré-estabelecidas para cada Sacado, na forma do Regulamento e, adiante, neste Prospecto.

O nível de concentração dos Direitos Creditórios Elegíveis, por Cedente, em relação ao Patrimônio Líquido poderá ser de até 100% (cem por cento) caso a Cedente seja a Check Express S.A., observadas as condições pré-estabelecidas para cada Cedente, na forma do Regulamento e, adiante, neste Prospecto.

5.2 Destinação dos Recursos

Os recursos da distribuição inicial de Quotas permitirão ao Fundo a aquisição dos direitos creditórios, como definidos neste Prospecto e no Regulamento, e o restante em Ativos Financeiros, observados os limites impostos pela legislação aplicável ao Fundo, observada a política de investimento do Fundo prevista no Capítulo III do Regulamento e a ordem de preferência prevista no Capítulo VI do Regulamento.

Além da aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis, o Fundo destinará recursos ao pagamento de encargos, taxas e demais obrigações expressamente estabelecidas no Capítulo XXIII do Regulamento.

5.3 Tributação

O disposto nesta Seção foi elaborado com base na legislação brasileira aplicável em vigor na data deste Prospecto e tem por objetivo informar genericamente o tratamento tributário aplicável aos Quotistas e ao Fundo, sem qualquer análise de situações tributárias específicas que podem alcançar os Quotistas e o Fundo em determinadas situações. Por esta razão, recomendamos aos Quotistas consultarem seus assessores jurídicos em relação ao tratamento tributário aplicável ao investimento realizado no Fundo.

5.3.1 Tributação Aplicável aos Quotistas do Fundo

IOF sobre Operações relativas a Títulos ou Valores Mobiliários (“IOF/Títulos”)

O IOF/Títulos incide à alíquota de 1% (um por cento) ao dia sobre o valor do resgate, inclusive amortização, liquidação, cessão ou repactuação das Quotas, limitado ao rendimento da operação, conforme tabela regressiva anexa ao Decreto nº 6.306/07. No caso de operações com prazo igual ou superior a 30 (trinta) dias, referido limite é igual a 0% (zero por cento) do rendimento. Regra geral, outras operações realizadas com as

Quotas (excluindo-se aquelas mencionadas anteriormente) estão sujeitas, atualmente, à alíquota de 0% (zero por cento) do IOF/Títulos.

Independentemente das alíquotas mencionadas acima, o Poder Executivo poderá majorá-las, a qualquer tempo, até o percentual de 1,5% (um vírgula cinco por cento) ao dia.

IOF sobre Operações de Câmbio (“IOF/Câmbio”)

As conversões de moeda estrangeira para moeda brasileira, bem como de moeda brasileira para moeda estrangeira, porventura geradas no investimento em Quotas, estão sujeitas à incidência do IOF/Câmbio, cuja alíquota aplicável à maioria das operações é de 0,38% (zero vírgula trinta e oito por cento).

Entretanto, desde 23 de outubro de 2008 (em decorrência da edição do Decreto nº 6.613/08), os Quotistas, residentes ou domiciliados no exterior, que ingressarem recursos no Brasil para aplicação no mercado financeiro e de capitais, estarão sujeitos à incidência do IOF/Câmbio à alíquota zero.

Independentemente das alíquotas mencionadas acima, o Poder Executivo poderá majorá-las, a qualquer tempo, até o percentual de 25% (vinte e cinco por cento).

Imposto sobre a Renda (“IR”)

O IR aplicável aos Quotistas tomará por base:

- (a) a localização da sua residência:
 - (i) no Brasil; ou
 - (ii) no exterior.
- (b) 3 (três) eventos financeiros que caracterizam o recebimento de rendimentos ou ganhos de capital:
 - (i) a cessão ou alienação de Quotas do Fundo;
 - (ii) o resgate/liquidação de Quotas do Fundo; e
 - (iii) a amortização de Quotas do Fundo.

Quotistas do Fundo Residentes no Brasil

- (a) Cessão ou Alienação de Quotas:

Os ganhos auferidos na cessão ou alienação das Quotas estão sujeitos à tributação pelo IR à alíquota de 15% (quinze por cento). Adicionalmente, haverá retenção do IR na fonte, à alíquota de 0,005% (zero vírgula zero zero cinco por cento), nos casos em que a operação for realizada em bolsa de valores, mercadorias, futuro e assemelhadas, mercado de balcão organizado ou mercado de balcão não organizado com intermediação.

- (b) Resgate/liquidação das Quotas:

No resgate/liquidação das Quotas, o rendimento auferido pelo Quotista será constituído pela diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das Quotas.

Na hipótese de a carteira do Fundo ser classificada como de longo prazo (i.e., carteira de títulos com prazo médio superior a 365 dias), o rendimento auferido será tributado pelo IR : (i) semestralmente, à alíquota de 15%; e (b) no momento do resgate (se aplicável), à alíquota necessária para complementar a carga tributária incidente de: (a) 22,5% (vinte e dois vírgula cinco por cento), para aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias, (b) 20% (vinte por cento), para aplicações com prazo de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias, (c) 17,5% (dezessete vírgula cinco por cento), para aplicações com prazo de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias, e (d) 15% (quinze por cento), para aplicações com prazo acima de 720 (setecentos e vinte) dias.

Caso a carteira do Fundo seja classificada como de curto prazo (i.e., carteira de títulos com prazo médio igual ou inferior a 365 dias), o rendimento auferido será tributado pelo IR: (i) semestralmente, à alíquota de 20%;

e (b) no momento do resgate (se aplicável), à alíquota necessária para complementar a carga tributária incidente de: (a) 22,5% (vinte e dois vírgula cinco por cento), para aplicações com prazo de até 180 (cento e oitenta) dias, e (b) 20% (vinte por cento), para aplicações com prazo acima de 180 (cento e oitenta) dias.

(c) Amortização de Quotas:

No caso de amortização de Quotas, haverá a incidência do IR na fonte, calculado sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição, em relação a parcela amortizada. A alíquota aplicável deverá ser determinada da mesma forma explicada acima no item “b” (resgate/liquidação de Quotas do Fundo) em relação à tributação dos rendimentos auferidos com o resgate/liquidação de Quotas.

Quotistas do Fundo Residentes no Exterior

O tratamento tributário dispensado aos rendimentos ou ganhos de capital auferidos por Quotistas residentes ou domiciliados no exterior e decorrentes de recursos ingressados no Brasil por intermédio dos mecanismos previstos na Resolução nº 2.689/00, será determinado em função da caracterização ou não do seu país de residência ou domicílio como país ou jurisdição que não tributa a renda ou capital, ou que a tributa a alíquota máxima inferior a 20% (vinte por cento).

(a) Quotistas não residentes em país ou jurisdição que não tributa a renda ou capital, ou que a tributa a alíquota máxima inferior a 20% (vinte por cento)

(i) Cessão ou Alienação de Quotas:

Os ganhos auferidos na cessão ou alienação das Quotas serão tributados pelo IR à alíquota máxima de 15% (quinze por cento), a depender da forma como for conduzida a operação. No entanto, caso os ganhos tenham sido auferidos em operações em bolsas de valores, de mercadorias, de futuros e assemelhadas (exceto nas operações conjugadas que permitam a obtenção de rendimentos predeterminados, descritas no artigo 18, I, da Instrução Normativa SRF nº 25, de 6.3.2001), não haverá incidência de IR.

(ii) Resgate das Quotas:

Na hipótese de resgate de Quotas, o rendimento equivalente à diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das Quotas será tributado pelo IR à alíquota de 15% (quinze por cento).

(iii) Amortização de Quotas:

No caso de amortização de Quotas, o IR deverá ser retido na fonte, à alíquota de 15% (quinze por cento), sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição.

(b) Quotistas residentes em país ou jurisdição que não tributa a renda ou capital, ou que a tributa a alíquota máxima inferior a 20% (vinte por cento)

Os Quotistas residentes em país ou jurisdição com tributação favorecida não estão sujeitos ao tratamento tributário benéfico descrito no item (a) acima, sujeitando-se às mesmas regras aplicáveis aos Quotistas residentes no Brasil no que tange à tributação pelo IR. Adicionalmente, haverá retenção do IR na fonte, à alíquota de 0,005% (zero vírgula zero zero cinco por cento), nos casos em que a operação for realizada em bolsa, mercado de balcão organizado ou mercado de balcão não organizado com intermediação.

Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (“CPMF”)

Regra geral, até 31 de dezembro de 2007, as transações realizadas no Brasil, que resultassem na transferência de fundos de uma conta mantida por uma instituição financeira brasileira, estavam sujeitas à incidência da CPMF, à alíquota de 0,38% (zero vírgula trinta e oito por cento). No entanto, a partir de 1º de janeiro de 2008, a CPMF não mais vigora, não incidindo, portanto, sobre qualquer transferência de fundos realizada após essa data.

Ressalta-se que o Governo Brasileiro pode, observado o trâmite legal aplicável, propor o restabelecimento da CPMF ou a criação de novo tributo que incida sobre as referidas operações.

5.3.2 Tributação Aplicável ao Fundo

IOF

As aplicações realizadas pelo Fundo estão atualmente sujeitas à incidência do IOF/Títulos à alíquota de 0% (zero por cento). No entanto, o Poder Executivo está autorizado a majorar sua alíquota, a qualquer momento, até o percentual de 1,5% (um vírgula cinco por cento) ao dia.

IR

Os rendimentos e ganhos apurados nas operações da carteira do Fundo são isentos do IR.

CPMF

Até 31 de dezembro de 2007, as operações realizadas por fundos de investimento relacionadas em Portaria emitida pelo Ministro da Fazenda, incluindo a movimentação da carteira do Fundo e o pagamento realizado no resgate das respectivas quotas, estavam sujeitas à incidência de CPMF à alíquota de 0% (zero por cento).

A partir de 1º de janeiro de 2008, a CPMF não mais vigora, não incidindo, portanto, sobre qualquer transferência de fundos realizada após essa data. Ressalta-se, entretanto, que o Governo Brasileiro pode, observado o trâmite legal aplicável, propor o restabelecimento da CPMF ou a criação de novo tributo que incida sobre as referidas operações.

5.4 Enquadramento à Relação Mínima

Durante o período de duração da Oferta, o Fundo contará com a Relação Mínima entre o seu Patrimônio Líquido e o valor das Quotas Seniores de 111% (cento e onze por cento), válida exclusivamente durante o período em que as Quotas Seniores da 1ª (primeira) Série estiverem em circulação.

A diferença do patrimônio do Fundo relativo à 1ª (primeira) emissão de Quotas Seniores (100%) é representada por Quotas Subordinadas que arcarão com os prejuízos do Fundo antes das Quotas Seniores. Por diversos motivos, tais como inadimplência dos devedores e problemas de repasse de recursos ao Fundo, as Quotas Subordinadas poderão ter seu patrimônio reduzido, em primeiro lugar serão reduzidas as Quotas Subordinadas Junior A e B (*pro rata*).

Desde a Data de Emissão da 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores até a Data de Resgate da 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores, a Administradora verificará, diariamente ("**Data de Verificação**"), se a Relação Mínima é igual ou superior a 111% (cento e onze por cento). As Quotas Subordinadas Mezanino não integram a composição da Relação Mínima.

Poderá ser elevado ou excluído o nível de Relação Mínima a cada nova emissão de Quotas, a critério da Administradora.

A verificação da Relação Mínima será realizada exclusivamente durante o período em que a 1ª (primeira) Série de Quotas estiver em circulação, até seu resgate integral, sendo que caso o Fundo venha a realizar novas emissões, os Quotistas detentores de Quotas Subordinadas estarão desobrigados a acompanhar a Relação Mínima indicada acima.

Se, por alguma razão, o Patrimônio Líquido representar menos que 100% (cem por cento) do valor das Quotas Seniores, estas terão seu valor reduzido com prejuízo para os detentores de Quotas Seniores.

Na hipótese de desenquadramento da Relação Mínima por 2 (dois) Dias Úteis consecutivos, antes da Data de Resgate da 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores, a Administradora notificará os detentores de Quotas Subordinadas para a imediata reposição da Relação Mínima, mediante a subscrição e integralização de novas Quotas Subordinadas das respectivas classes, observadas suas participações no Patrimônio Líquido, sob pena de caracterizar Evento de Avaliação. Os detentores de Quotas Subordinadas deverão responder à notificação de

desenquadramento, com cópia para o Custodiante, impreterivelmente até o 1º (primeiro) Dia Útil subsequente à data do seu recebimento, informando por escrito se desejam, a seu exclusivo critério, integralizar ou não novas Quotas Subordinadas. Caso desejem integralizar novas Quotas Subordinadas, deverão comprometer-se de modo irrevogável e irrevogável a prontamente subscrever Quotas Subordinadas na proporção de suas respectivas participações, a serem emitidas pelo Fundo em valor equivalente a, no mínimo, o necessário para reenquadramento da Relação Mínima, integralizando-as em moeda corrente nacional.

Na hipótese de o Quotista subordinado desejar subscrever novas Quotas Subordinadas, a Administradora poderá deliberar pela sua emissão sem necessidade de autorização de quaisquer Quotistas de realização de Assembleia Geral.

Na hipótese de o Quotista subordinado não informar tempestivamente a Administradora, ou ainda na hipótese de o Quotista subordinado não desejar subscrever novas Quotas Subordinadas, a Administradora deverá convocar a Assembleia Geral para deliberar a respeito da conversão de um Evento de Avaliação em Evento de Liquidação.

5.5 Critérios de Divulgação de Informações aos Quotistas

Salvo quando outro meio de comunicação com os Quotistas seja expressamente previsto no Regulamento, quaisquer atos, fatos, decisões ou assuntos, de qualquer forma relacionados aos interesses dos Quotistas, deverão ser ampla e imediatamente divulgados, às expensas do Fundo, por meio (a) de anúncio publicado, na forma de aviso, no Periódico, ou (b) de e-mail enviado ao representante do Quotista indicado na forma do Regulamento. As publicações aqui referidas deverão ser mantidas à disposição dos Quotistas na sede da Administradora.

Observado o disposto no Regulamento, a Administradora deverá colocar à disposição dos Quotistas, em seu *website*, em base diária, (i) o valor do Patrimônio Líquido; (ii) o número de Quotas de propriedade do respectivo investidor; (iii) o valor de cada Quota; (iv) a rentabilidade do Fundo e o comportamento da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis, dos Ativos Financeiros e das demais modalidades operacionais integrantes da carteira do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e realizado, com base nos dados relativos ao último Dia Útil do mês imediatamente anterior, incluindo o valor da Relação Mínima; e (v) os relatórios preparados pela Agência de Classificação de Risco.

A Administradora deverá divulgar semestralmente, no Periódico, informações sobre o valor do Patrimônio Líquido, sobre o valor das Quotas, sobre a rentabilidade acumulada no respectivo mês e no ano civil a que se referirem e os relatórios preparados pela Agência de Classificação de Risco. A divulgação das informações poderá ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódico de ampla veiculação.

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

- (a) de 20 (vinte) dias 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, no caso de demonstrações financeiras anuais, devidamente auditadas.

A Administradora deverá enviar informe mensal à CVM, conforme previsto no artigo 45 da Instrução CVM 356, observando o prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento de cada mês do calendário civil, com base no último Dia Útil daquele mês, bem como colocar à disposição dos Quotistas, em seu *website*, em sua sede e dependências, informações sobre: (i) saldo das aplicações; (ii) valor do Patrimônio Líquido; (iii) rentabilidade apurada no período; (iv) valor e quantidade de Quotas em circulação; (v) comportamento da carteira de direitos creditórios, abrangendo, inclusive, dados e comentários sobre o desempenho esperado e realizado; e (vi) número de Quotistas.

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

5.6 Direitos Creditórios Elegíveis

Vide Seção “Direitos Creditórios Elegíveis” adiante deste Prospecto.

6. SERVIÇOS RELACIONADOS AO FUNDO

6.1 Administradora

O Fundo é administrado pela Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.. A Administradora tem por função precípua praticar todos os atos de gestão ordinária do Fundo nos termos da Instrução CVM 356 e do Regulamento, de modo a manter sua boa ordem legal, operacional e administrativa. Os deveres e as obrigações da Administradora encontram-se definidos no Regulamento.

Vide Regulamento, Capítulo VIII – “Administração e Prestação de Serviços”.

6.2 Custodiante

Para a atividade de custódia, escrituração de Quotas, liquidação, tesouraria, controle de ativos e passivos, processamento e contabilidade do Fundo foi contratado o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo.

O Custodiante é responsável pelas seguintes atividades:

- (a) receber e analisar, ainda que por amostragem nos casos assim facultados no Regulamento e na regulamentação aplicável, a documentação que evidencie o lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis;
- (b) validar os direitos creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos nos termos do Regulamento;
- (c) realizar a liquidação física e financeira dos direitos creditórios, evidenciados pelo instrumento de cessão de direitos e documentos comprobatórios da operação;
- (d) fazer a custódia e administração, cobrança e guarda dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo;
- (e) diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, a documentação dos direitos creditórios, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, Agência de Classificação de Risco e órgãos reguladores; e
- (f) cobrar e receber, por conta e ordem de seus clientes, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos na conta de depósitos dos mesmos.

Os demais direitos, obrigações e responsabilidades do Custodiante serão aqueles estabelecidos no Contrato de Custódia. O Custodiante e o Fundo, em determinadas operações, poderão também contratar a(s) Cedente(s) para atuar(em) como fiel(éis) depositária(s) da documentação relativa à cessão dos direitos creditórios ao Fundo e Agente(s) Cobrador(es) dos Direitos Creditórios Inadimplidos.

A verificação referida no item “a” acima será realizada pelo Custodiante, ou terceiros contratados sob sua responsabilidade, trimestralmente, sendo que para a primeira verificação a ser realizada, o Custodiante deverá considerar a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis de titularidade do Fundo, enquanto que para as demais verificações serão considerados apenas os Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo no período compreendido entre a data-base da última verificação e a data-base da verificação a ser realizada. A análise da documentação será realizada utilizando os procedimentos de auditoria por amostragem. 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 creditórios.

A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos Creditórios Elegíveis para verificação será realizada por meio da aplicação da seguinte fórmula matemática:

$n_o =$	1		$n =$	$N \times n_o$
	E_o^2			$N + n_o$

Onde:

Eo = Erro Amostral Tolerável (o erro amostral tolerável será entre 5% e 10%, considerando principalmente os seguintes aspectos: natureza dos Direitos Creditórios Elegíveis; qualidade da Cedente; quantidade de verificações do lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis já realizadas e respectivos resultados observados), com isso o erro máximo que poderá incorrer será de 10% da amostra tolerável;

N = tamanho da população (o universo de amostragem a ser utilizado compreenderá exclusivamente os Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo desde a última verificação, exceto para a primeira verificação, que compreenderá a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis;

A seleção da amostra de Direitos Creditórios Elegíveis para verificação será obtida: (i) dividindo-se o tamanho da população (N) pelo tamanho da amostra (n), obtendo um intervalo de retirada (k); (ii) sorteia-se o ponto de partida; e (iii) a cada k elementos será retirado um para a amostra;

Quando atendidas as condições estabelecidas para a elaboração de classificação por amostragem, o Custodiante não poderá ser responsabilizado por qualquer perda que venha a ser imposta ao Fundo ou aos Quotistas por conta de qualquer irregularidade dos documentos comprobatórios.

As verificações serão realizadas por meio dos seguintes procedimentos:

- (i) obtenção de arquivo com os direitos creditórios adquiridos pelo Fundo, na data-base da revisão;
- (ii) apuração da quantidade de direitos creditórios a serem verificados (“**Seleção dos Direitos Creditórios**”), mediante aplicação da fórmula descrita acima;
- (iii) conferência física dos direitos creditórios com os registros eletrônicos do Custodiante; e
- (iv) conferência do recebimento da mercadoria ou serviços por parte do Sacado mediante verificação de protocolo de entrega de mercadoria ou serviços, mantido pela Cedente.

Os deveres e obrigações do Custodiante encontram-se definidos no Regulamento e no Contrato de Custódia.

Vide Regulamento, Capítulo X – “Custódia, Controladoria e Escrituração”

6.3 Agência de Classificação de Risco das Quotas Seniores

Para os serviços de classificação de risco das Quotas Seniores, a que alude o artigo 3º, III, da Instrução CVM 356, foi contratada pelo Fundo a empresa Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.

A classificação de risco das Quotas Seniores será revisada trimestralmente e divulgada aos Quotistas na forma prevista no Regulamento.

Caso ocorra o rebaixamento do *rating* que venha a ser divulgado para as Quotas Seniores, serão adotados os seguintes procedimentos:

- (i) comunicação a cada Quotista das razões do rebaixamento, por meio de publicação no Periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo, por meio de correspondência ou de correio eletrônico;
- (ii) envio a cada Quotista de correspondência ou correio eletrônico contendo relatório da Agência de Classificação de Risco; e
- (iii) imediata convocação, pela Administradora, da Assembléia Geral para deliberarem sobre os procedimentos eventualmente necessários para a preservação de capital.

6.4 Auditor do Fundo

Para os serviços de auditoria independente, com responsabilidade pela revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo, da análise de sua situação e da atuação da Administradora, foi contratada pelo Fundo a empresa BDO Trevisan Auditores Independentes.

6.5 Serviços de Cobrança

A Cedente será encarregada dos serviços de cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos, nos termos do Contrato de Cessão, Contrato de Cobrança e do Regulamento.

Todos os custos e despesas incorridos pelo Fundo para salvaguarda de seus direitos e prerrogativas e/ou com a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis e dos Ativos Financeiros serão de inteira responsabilidade do Fundo ou dos Quotistas, não estando a Consultora, a(s) Cedente(s), suas partes relacionadas, ou a Administradora, de qualquer forma, obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança dos seus ativos.

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

O Custodiante poderá, a qualquer tempo, contratar terceiros para realizar a cobrança de Direitos Creditórios Inadimplidos, inclusive contra a(s) Cedente(s).

6.6 Remuneração da Administradora, da Consultora e Encargos do Fundo

6.6.1 Remuneração da Administradora

A Administradora receberá do Fundo pelos serviços de administração prestados uma taxa de administração (“**Taxa de Administração**”) equivalente à soma dos seguintes valores:

- (a) o maior dos seguintes valores: (i) o valor correspondente a 0,25% (zero vírgula vinte e cinco por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido; e (ii) o valor fixo mensal de R\$ 12.000,00 (doze mil reais);
- (b) o equivalente ao valor correspondente a 2,00% (dois por cento) a.a. sobre o valor do Patrimônio Líquido, a ser pago diretamente pelo Fundo em favor da Consultora;
- (c) da remuneração adicional por desempenho do Fundo (“**Taxa de Performance**”), a ser pago diretamente pelo Fundo, em favor da Consultora, apurada no último Dia Útil de cada mês, de acordo com a seguinte fórmula:

$$TP = \sum TPd$$

c.1) Sendo que se $TP < 0$ (zero), o valor da TP apurado deverá ser deduzido da TP do mês calendário imediatamente subsequente, e assim sucessivamente, sendo somente devida pelo Fundo no mês em que $TP > 0$ (zero).

$$TPd = \left[\frac{(PL - PL_{(t-1)}) \times PLsen_{(t-1)}}{PL_{(t-1)}} - (PLsen - PLsen_{(t-1)}) \right] + \left[\frac{(PL - PL_{(t-1)}) \times PLmez_{(t-1)}}{PL_{(t-1)}} - (PLmez - PLmez_{(t-1)}) \right] \times 0,28$$

Onde:

TP = Taxa de Performance mensal apurada no último Dia Útil de cada mês calendário equivalente ao somatório das TPd apuradas durante o mês calendário a que se refere a Taxa de Performance;

TPd = Taxa de Performance Diária calculada para cada Dia Útil de vigência do Fundo;

PL = Patrimônio Líquido do Fundo na data de cálculo da Taxa de Performance (“TP”);

$PL_{(t-1)}$ = Patrimônio Líquido do Fundo no Dia Útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd (i) diminuído do valor do somatório de todos os valores pagos aos titulares de Quotas em Circulação no Dia Útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd e (ii) acrescido do valor das integralizações de Quotas ocorridas no Dia Útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd;

PL_{sen} = Somatório do valor de todas as Quotas Sênior em Circulação, na data de cálculo da Taxa de Performance;

$PL_{sen(t-1)}$ = Somatório do valor de todas as Quotas Sênior em Circulação, no Dia Útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd (i) diminuído do valor do somatório de todos os valores pagos aos titulares de Quotas Seniores em Circulação no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd e (ii) acrescido do valor das integralizações de Quotas Seniores ocorridas no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd;

PL_{mez} = Somatório do valor de todas as Quotas Subordinadas Mezanino em Circulação, na data de cálculo da Taxa de Performance;

$PL_{mez(t-1)}$ = Somatório do valor de todas as Quotas Subordinadas Mezanino em Circulação, no Dia Útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd (i) diminuído do valor do somatório de todos os valores pagos aos titulares de Quotas Subordinadas Mezanino em Circulação no Dia Útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd e (ii) acrescido do valor das integralizações de Quotas Subordinadas Mezanino ocorridas no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd;

A Taxa de Administração compreende, a remuneração de todos os prestadores de serviços do Fundo, inclusive da Administradora e da Consultora. A Administradora poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo a outros prestadores de serviços contratados, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da Taxa de Administração.

O valor de R\$ 12.000,00 (doze mil reais) será atualizado a cada período de 12 (doze) meses contado do 1º (primeiro) pagamento feito pelo Fundo à Administradora ou, na menor periodicidade admitida em lei, pelo 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 IGP-DI, ou, na falta de ambos, pela variação do IPC.

O Fundo não possui taxa de ingresso e/ou taxa de saída dos Quotistas.

O equivalente a 50% (cinquenta por cento) da parcela da Taxa de Administração devida exclusivamente à Administradora, após serem deduzidos os valores devidos aos demais terceiros contratados, será paga, conforme o artigo 56, parágrafo 2º da Instrução CVM 356, diretamente pelo Fundo à Oliveira Trust Servicer S.A., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.150.453/0001-20, na qualidade de prestadora de serviços à Administradora, nas mesmas datas de pagamento da Taxa de Administração, sem quaisquer custos adicionais para o Fundo. Tal valor será deduzido da Taxa de Administração devida à Administradora. A Oliveira Trust Servicer S.A. prestará à Administradora serviços auxiliares à administração do Fundo, incluindo, mas não se limitando, aos serviços de (i) controle e cobrança da documentação necessária à administração do Fundo, inclusive elaboração dos relatórios gerenciais devidos à CVM que sejam de responsabilidade da Administradora; e (ii) elaboração e atualização do *website* onde serão disponibilizadas aos Quotistas todas as informações pertinentes ao Fundo.

6.6.2 Encargos do Fundo

Constituem encargos do Fundo, além da remuneração dos serviços de administração do Fundo, as seguintes despesas, que podem ser debitadas pela Administradora:

- (a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;
- (b) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas no Regulamento ou na regulamentação pertinente;

- (c) despesas com 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 e da análise de sua situação e da atuação da Administradora;
- (e) emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo;
- (f) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o mesmo venha a ser vencido;
- (g) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à liquidação do Fundo ou à realização de Assembléia Geral;
- (h) despesas com a contratação da Agência de Classificação de Risco, se for o caso;
- (i) taxas de custódia de ativos do Fundo;
- (j) contribuição anual devida às bolsas de valores ou à entidade do mercado de balcão organizado em que o Fundo tenha suas quotas admitidas à negociação, conforme aplicável; e
- (k) despesas com profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Quotistas, como representante dos Quotistas, empresa gestora, entre outros, desde que aprovados em Assembléia Geral.

Quaisquer outras despesas não previstas como encargos do Fundo devem correr por conta da Administradora.

Encontra-se nesta Seção descrição não exaustiva da estrutura da operação, que foi preparada apenas com a finalidade de oferecer uma visão global do Fundo, sendo que certos termos e condições, principalmente do Regulamento foram resumidos e/ou simplificados. Os potenciais investidores devem consultar as demais Seções deste Prospecto e o Regulamento antes de decidir por adquirir Quotas.

7. CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DA TRANSAÇÃO E DO REGULAMENTO

7.1 Resumo da Estrutura do Fundo

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, com Prazo de Duração de 20 (vinte) anos, contados da data de início das suas atividades, podendo ser prorrogado por decisão dos Quotistas, aprovada em Assembléia Geral convocada para esta finalidade, observadas as disposições do Regulamento.

O Fundo emitirá uma Série de Quotas Seniores, para captar os recursos necessários à aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis e dos Ativos Financeiros, sendo esta dividida em até 20 (vinte) Quotas, com Valor Unitário de Emissão de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). O Fundo emitirá, também, Quotas Subordinadas Mezanino, Quotas Subordinadas Junior A e Quotas Subordinadas Junior B.

As deliberações dos Quotistas serão tomadas em Assembléia Geral, conforme determina o Regulamento.

O Fundo é estruturado para que a Administradora proceda à aquisição, exclusivamente, dos Direitos Creditórios Elegíveis enquadrados na forma estabelecida pelo Regulamento, e, ainda, dependendo da natureza do direito creditório ou de sua concentração sobre o patrimônio do Fundo, que a sua aquisição seja autorizada pelos membros do Comitê de Investimentos, pelo Custodiante e pela Agência de Classificação de Risco.

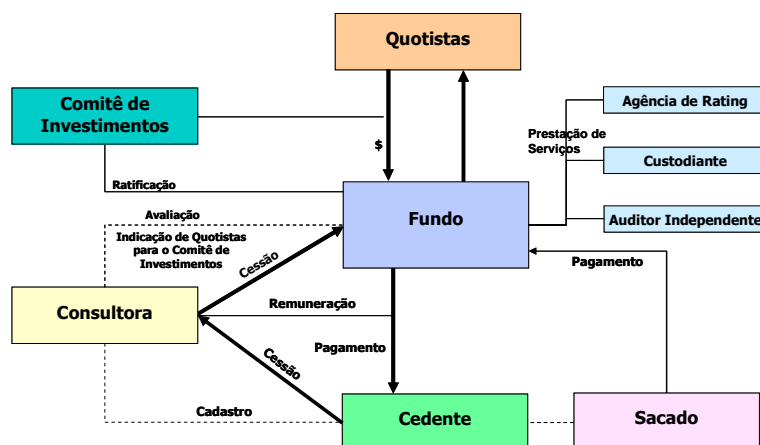
O Fundo adquirirá, preponderantemente, Direitos Creditórios Elegíveis representados por recebíveis oriundos de contratos de fornecimento de serviços, créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos. Observado o disposto no Regulamento, o Fundo poderá adquirir, ainda, quaisquer outras formas e modalidades de direitos creditórios aprovados pelo Comitê de Investimentos, inclusive cheques, notas promissórias e duplicatas mercantis, mas não limitados a estes, desde que tais Direitos Creditórios Elegíveis não estejam vencidos quando de sua cessão para o Fundo, e sejam originados por operações realizadas.

Entende-se por direitos creditórios de natureza performada todos os direitos creditórios cuja exigibilidade independa de qualquer contraprestação pela Cedente ou por quaisquer terceiros, e que não se enquadram nas especificações do artigo 40, parágrafo 8º, da Instrução CVM 356.

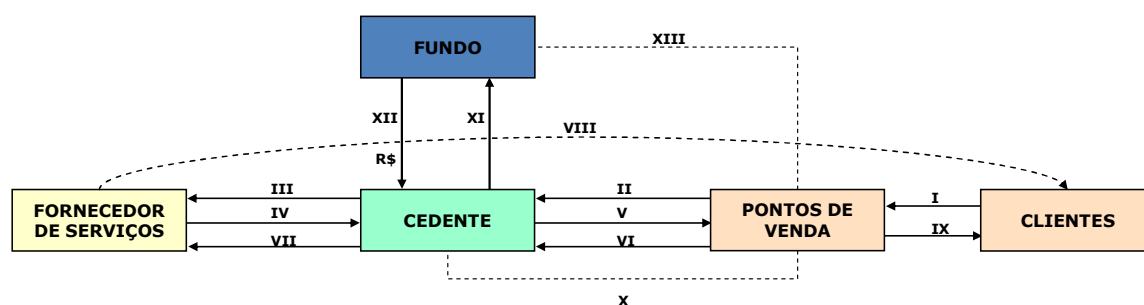
O Fundo deverá adquirir todos os direitos inerentes aos Direitos Creditórios Elegíveis que lhe forem ofertados, inclusive garantias reais e fidejussórias, se houver.

Os direitos creditórios adquiridos pelo Fundo deverão, nos termos do respectivo Contrato de Cessão, ter sido objeto de seleção prévia da Consultora, a qual será a responsável exclusiva pela identificação dos Critérios de Elegibilidade, nos termos indicados acima, que serão validados pelo Custodiante.

Desenho Esquemático da Estrutura de Funcionamento do Fundo:



Desenho da Originação dos Direitos Creditórios Elegíveis decorrentes do fornecimento de serviços de telecomunicações:



- (i) o cliente faz o pedido de recarga dos serviços de telecomunicações (“recarga”) ao ponto de venda;
- (ii) o ponto de venda faz o pedido de recarga à Cedente;
- (iii) a Cedente valida com o fornecedor de serviços a existência do número do celular;
- (iv) o fornecedor de serviços envia a confirmação de existência do número à Cedente;
- (v) a Cedente envia a confirmação ao ponto de venda para que o mesmo realize o recebimento;
- (vi) o ponto de venda confirma o recebimento da transação e informa a Cedente;
- (vii) a Cedente confirma a transação com o fornecedor de serviços e solicita ao fornecedor que insira o crédito da transação no aparelho do cliente;
- (viii) o fornecedor de serviços realiza a validação do crédito de recarga;
- (ix) o cliente recebe o cupom não-fiscal;
- (x) a Cedente ganha título a receber do ponto de venda. Há uma cessão de direito de títulos a receber que a Cedente tem em carteira, contra “n” clientes (Sacados). O pagamento é efetuado via boleto bancário em favor do Fundo, que é enviado pela Cedente aos respectivos Sacados;
- (xi) a Cedente cede título ao Fundo;
- (xii) o Fundo faz a antecipação do recebível;
- (xiii) o ponto de venda liquida o título.

O tempo de cada operação de “i” a “ix” é praticamente instantâneo, realizado via sistema informatizado e interligado entre o PDV, a Cedente e o fornecedor de serviços.

O tempo médio da liquidação do título pelo ponto de venda é de 30 (trinta) dias.

Caso o Fundo venha a adquirir outros tipos de direitos creditórios, representados por ativos diferentes de contratos de fornecimento de serviços de telecomunicações, tais como, mas não somente, cheques e duplicatas, a origem de tais créditos dependerá da manutenção da classificação de risco das Quotas Seniores ou de deliberação favorável da Assembléia Geral.

7.2 Condições de Cessão

Para que possam ser adquiridos para a carteira do Fundo, os direitos creditórios devem ser classificados como Direitos Creditórios Elegíveis, nos termos do Regulamento. Os direitos creditórios passíveis de aquisição, devem ainda, atender às seguintes condições adicionais:

As Condições de Cessão serão avaliadas pela Consultora, que é responsável pela análise e seleção dos Direitos Creditórios Elegíveis a serem adquiridos pelo Fundo e tecnicamente capacitada para realizar a avaliação da capacidade econômica da(s) Cedente(s), e de cada política comercial e de concessão de crédito específica, bem como acerca da análise de crédito dos respectivos Sacados, sempre mediante a declaração de que os direitos creditórios oferecidos à cessão atendem integralmente às regras abaixo relacionadas:

- (i) sejam direitos creditórios de natureza performada, conforme definido no Regulamento;
- (ii) decorram de operações realizadas pela Cedente nos segmentos industrial, comercial ou de serviços;
- (iii) decorram de Cedente(s) e Sacado(s) previamente cadastrados pela Consultora e aprovados pelo Comitê de Investimentos, observados os Requisitos Aplicáveis à(s) Cedente(s) e o disposto no Regulamento acerca de aprovação e descredenciamento de Cedente(s) e Sacado(s);
- (iv) cada Cedente possua Conta de Cobrança individualizada no Agente de Arrecadador;
- (v) sejam previamente avaliados e aprovados pela Consultora observados os procedimentos estabelecidos no parágrafo 2º do Artigo 11 do Regulamento, quando aplicável;
- (vi) atendam aos limites de concentração por Cedente e Sacado de que trata o Artigo 3º do Regulamento;
- (vii) estejam amparados pelos respectivos Documentos Representativos de Crédito;
- (viii) estejam validamente constituídos, sejam exequíveis, passíveis de cessão nos termos do artigo 286 do Código Civil, e possuam valor certo e determinado; e
- (ix) possuam direito de regresso e coobrigação da Cedente na hipótese de inadimplemento.
- (x) o direito creditório não poderá se enquadrar em qualquer das disposições da Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006.

As Condições de Cessão previstas acima serão avaliadas pela Consultora, mediante declaração, preparada na forma do Anexo III do Regulamento, a ser fornecida para a Administradora, com cópia para o Custodiante, em cada Data de Oferta, informando expressamente, por escrito, a aprovação da referida cessão.

Os Direitos Creditórios Elegíveis somente poderão sofrer acréscimos em seu valor, em decorrência da aplicação de multas e encargos decorrentes do seu inadimplemento e somente poderão ser removidos ou substituídos, exclusiva e unicamente, nas hipóteses de inadimplência ou vício constatado em tais Direitos Creditórios, nos termos do Contrato de Cessão e do Regulamento.

Na hipótese de eventual substituição dos direitos creditórios deverá ser adotado o seguinte procedimento, conforme abaixo descrito:

- (i) a Cedente ou a Administradora identificam o título a ser substituído;
- (ii) a Cedente envia à Consultora novo(s) título(s) em valor igual ou superior ao(s) que será(ão) substituído(s);
- (iii) a Consultora calcula o valor de aquisição dos novos títulos e os indica para a Administradora;
- (iv) os valores para a aquisição dos novos títulos são confirmados com a Cedente e com o Sacado;
- (v) a Cedente emite novo borderô de desconto (listagem contendo os novos Direitos Creditórios ofertados em substituição);

- (vi) a Cedente emite carta de cessão do(s) título(s) ao Sacado;
- (vii) a Administradora deverá descontar do novo borderô o valor em aberto ou o que se pretende substituir;
e
- (viii) a Administradora remeterá o novo borderô ao Custodiante.

O acréscimo, remoção ou substituição de Direitos Creditórios Elegíveis poderão afetar minimamente os fluxos de pagamento a serem distribuídos aos Quotistas, tendo em vista o prazo de amortização e resgate das Quotas.

7.3 Critérios de Elegibilidade

Os Critérios de Elegibilidade serão validados pelo Custodiante, mediante o atendimento integral dos parâmetros definidos no Regulamento compreendendo, no mínimo, os seguintes aspectos:

- (i) o(s) Sacado(s) devedor(es) dos direitos creditórios ofertados ao Fundo não deverá(ão) estar em processo de falência, recuperação judicial ou extrajudicial ou procedimento similar, conforme checagem a ser realizada por meio dos controles mantidos pela SERASA;
- (ii) o(s) Sacado(s) devem ser pessoas físicas ou jurídicas com inscrições ativas, conforme o caso, no Cadastro de Pessoas Físicas ou no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas, do Ministério da Fazenda;
- (iii) a eventual aquisição do direito creditório não poderá resultar em desenquadramento dos limites de concentração de que trata o Artigo 3º do Regulamento, pró-forma à cessão pretendida;
- (iv) o direito creditório deve ter valor certo e determinado, bem como sua data de vencimento deve ser posterior à data de sua cessão ao Fundo e anterior à data de vencimento da Série de Quota Sênior com vencimento mais longo;
- (v) os direitos creditórios originados de créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos deverão ter prazo máximo de vencimento de 30 (trinta) dias contados da data de cessão podendo tal prazo vir a ser alterado pelo Comitê de Investimentos, para cada caso específico, desde que tal fato não implique na redução da nota atribuída pela Agência de Classificação de Risco às Quotas Seniores;
- (vi) os direitos creditórios ofertados ao Fundo não poderão ser de Sacados devedores de Direitos Creditórios Inadimplidos a mais de 5 (cinco) Dias Úteis com o Fundo; e

Além dos aspectos definidos nos itens “i” a “vi” acima, o Fundo somente adquirirá direitos creditórios que atendam, ainda, cumulativamente, os seguintes critérios específicos que também serão verificados pela Consultora:

- (i) os Direitos Creditórios Elegíveis serão adquiridos sempre com direito de regresso contra a(s) Cedente(s) e com coobrigação desta(s), observados os termos e condições do Regulamento e do Contrato de Cessão; e
- (ii) os direitos creditórios originados de créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos poderão representar até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido, observados os limites de concentração previstos no Artigo 3º do Regulamento.

Os demais direitos creditórios não originários dos créditos mencionados no item “ii” acima, somente serão considerados Direitos Creditórios Elegíveis caso, cumulativamente, atendam aos seguintes requisitos : (i) indicação e avaliação dos créditos pela Consultora; (ii) prévia análise e aprovação do Custodiante quanto aos Critérios de Elegibilidade e/ou procedimentos operacionais aplicáveis às novas modalidades de Direitos Creditórios Elegíveis; (iii) prévia análise e aprovação do Comitê de Investimentos, nos termos do Artigo 50 do Regulamento; e (iv) prévia análise e aprovação da Agência de Classificação de Risco.

Na hipótese de a decisão em adquirir direitos creditórios que possam, a critério da Agência de Classificação de Risco, implicar na redução da nota inicial atribuída pela Agência de Classificação de Risco às Quotas Seniores,

o Fundo não poderá prosseguir com a aquisição de tais direitos creditórios, salvo mediante aprovação pela maioria das Quotas Seniores presentes em Assembléia Geral convocada especialmente para este fim.

Não será admitida a aquisição de direitos e títulos representativos de créditos vencidos e não pagos quando de sua cessão para o Fundo, ou, ainda, sem direito de regresso ou coobrigação da Cedente.

7.4 Comitê de Investimentos

O Fundo terá um Comitê de Investimentos formado por, no mínimo, (quatro) membros, sendo, necessariamente, 2 (dois) membros nomeados como representantes e indicados pelos detentores das Quotas Subordinadas Junior A e 2 (dois) membros nomeados como representantes e indicados pelos detentores das Quotas Subordinadas Junior B. As decisões do Comitê de Investimentos relativas às matérias enumeradas no Artigo 50 do Regulamento serão necessariamente executadas pela Administradora, conforme o caso, observado o disposto no Capítulo XIX do Regulamento.

Os membros do Comitê de Investimentos e respectivos suplentes, conforme o caso, serão nomeados em reunião especial dos detentores de Quotas Subordinadas Junior A e B e terão mandato que perdurará pelo prazo de duração da Oferta, podendo renunciar ao cargo ou ser substituídos a qualquer momento antes do término de tal prazo por decisão tomada em reunião dos Quotistas subordinados da classe do membro do Comitê de Investimentos eleito ou substituído, especialmente convocada para esse fim. Os membros do Comitê de Investimentos serão eleitos ou substituídos pelos Quotistas reunidos em Assembléia Geral, observado o quorum de deliberação de que trata o Capítulo XVIII do Regulamento.

Sem prejuízo de outras obrigações e responsabilidades previstas no Regulamento, o Comitê de Investimentos será responsável por:

- (i) acompanhar as atividades da Administradora na prestação de suas obrigações referentes ao Fundo;
- (ii) analisar a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis para integrarem a carteira do Fundo, mediante documento apresentado pela Consultora, o qual identificará e indicará os Direitos Creditórios Elegíveis objeto de aquisição pelo Fundo;
- (iii) analisar a alienação de Direitos de Crédito Elegíveis integrantes da carteira do Fundo;
- (iv) supervisionar e acompanhar a rentabilidade do Fundo por meio dos relatórios e informações prestados pela Cedente, Administradora e pelo Custodiante acerca da cobrança e do recebimento dos pagamentos dos Direitos Creditórios Elegíveis;
- (v) aprovar a aquisição de outra modalidade de direitos creditórios e/ou Direitos Creditórios Elegíveis que ultrapassem os limites de concentração do Artigo 3º do Regulamento e que possam representar o total de obrigação ou coobrigação de Cedente ou Sacado de até 100% (cem por cento) de concentração sobre o Patrimônio Líquido de uma mesma pessoa jurídica, de seu controlador, de sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como de um mesmo fundo de investimento ou pessoa física, sempre mediante ratificação da Agência de Classificação de Risco e manutenção da nota inicial atribuída às Quotas Seniores, ou ratificação da Assembléia Geral, nos termos do Regulamento;
- (vi) propor a convocação de Quotistas para se reunirem em Assembléia Geral, para modificações no Regulamento, que julgar de interesse dos Quotistas;
- (vii) aprovar a contratação de instituições especializadas para realizar a avaliação dos ativos que compõem a carteira do Fundo e quaisquer outros serviços de terceiros;
- (viii) alterar o limite concentração de crédito previsto no Regulamento;
- (ix) determinar o estabelecimento de reservas de liquidez;
- (x) indicar os direitos creditórios que possam ensejar prejuízo ao Fundo para que possam ser alienados nos termos do parágrafo 4º do Artigo 23 do Regulamento;
- (xi) aprovar a contratação de Cedente(s) e/ou Sacado(s), observado o disposto no Regulamento;

- (xii) determinar como condição para a aquisição de determinados Direitos Creditórios Elegíveis percentual mínimo superior àquele estipulado no parágrafo 3º, do Artigo 40 do Regulamento, mediante o envio de comunicado, por escrito, à Administradora;
- (xiii) aprovar a aquisição de quotas de fundos de investimentos nos termos do Regulamento;
- (xiv) aprovar a contratação de operações compromissadas e em mercado de derivativos de que trata o Artigo 6º do Regulamento; e
- (xv) indicar, para contratação pelo Custodiante, empresa que não a(s) respectiva(s) Cedente(s), para a realização dos serviços de cobrança de Direitos Creditórios Inadimplidos.

7.5 Política de Investimento e Composição da Carteira

Visando atingir o objetivo proposto, o Fundo alocará seus recursos preponderantemente na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, originados nos diversos segmentos econômicos (indústria, comércio e serviços), e Ativos Financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, observados os limites e as restrições previstas na legislação e no Regulamento.

A aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis integrantes da carteira do Fundo está limitada da seguinte forma:

- (i) o total de emissão e/ou coobrigação de uma mesma Cedente, de seu controlador, de sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e de coligadas e outras sociedades sob controle comum, bem como de um mesmo fundo de investimento ou pessoa natural, conforme previsto no respectivo Contrato de Cessão, poderá representar até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido caso a Cedente seja a Check Express S.A., ou de até 20% (vinte por cento) para as demais Cedentes, observado o disposto no Artigo 3º do Regulamento; e
- (ii) o total de obrigação de cada Sacado dos direitos creditórios adquiridos pelo Fundo, de seu controlador, de sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e de coligadas e outra sociedades sob controle comum, bem como de um mesmo fundo de investimento ou pessoa natural, não poderá ser superior a 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido (“**Sacado Nível C**”), observado o disposto no Artigo 3º do Regulamento.

O limite de concentração previsto no item “ii” acima poderá ser elevado, observadas as seguintes condições:

- (i) para a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis cujos Sacados sejam identificados, de tempos em tempos, como “Sacado Nível A”, de acordo com a sua respectiva qualidade de crédito e conforme indicação constante do Anexo I do Regulamento, que poderão ter, individualmente, concentração de até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido, sem prejuízo das demais disposições do Regulamento. Para fins de verificação dos níveis máximos de concentração, serão utilizados os critérios e controles adotados pelo Custodiante;
- (ii) para a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis cujos Sacados sejam identificados, de tempos em tempos, como “Sacado Nível B”, de acordo com a sua respectiva qualidade de crédito e conforme indicação constante do Anexo I do Regulamento, que poderão ter, individualmente, concentração de até 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido, sem prejuízo das demais disposições do Regulamento. Para fins de verificação dos níveis máximos de concentração, serão utilizados os critérios e controles adotados pelo Custodiante;

Uma vez cadastrado um novo Sacado pela Consultora, a inclusão deste ao Anexo I do Regulamento, bem como o seu enquadramento nos Níveis A, B ou C dependerá da aprovação do Comitê de Investimentos, ouvida a recomendação da Consultora e a classificação sugerida pela Agência de Classificação de Risco.

A qualidade de crédito do respectivo Sacado e seu enquadramento nos Níveis A, B e C, poderá ser revista, de tempos em tempos, pelo Comitê de Investimentos, ouvida a Agência de Classificação de Risco, mediante

pedido prévio da Administradora, ou do Comitê de Investimentos. Caberá também ao Comitê de Investimentos, a seu exclusivo critério, excluir definitiva ou provisoriamente, um ou mais Sacados do Anexo I do Regulamento.

Desde que aprovado pela Assembléia Geral, a parcela do Patrimônio Líquido que não estiver alocada em Direitos Creditórios Elegíveis poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, em Ativos Financeiros, tais como:

- (a) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- (b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil;
- (c) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; e/ou
- (d) certificados e recibos de depósito bancário emitidos pelas Instituições Financeiras Autorizadas;
- (e) quotas de fundos de investimento que apliquem no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio líquido nos ativos listados nos itens “a” a “d” acima.

O Fundo poderá realizar, ainda, operações compromissadas e em mercados de derivativos, exclusivamente com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas e desde que tais operações sejam previamente aprovadas pelo Comitê de Investimentos. As operações de derivativos poderão colocar em risco o patrimônio do Fundo e, eventualmente, resultar em perdas patrimoniais aos Quotistas, inclusive perda da totalidade do capital investido ou patrimônio negativo do Fundo. Em caso de patrimônio negativo do Fundo, os Quotistas serão chamados para aportar recursos adicionais no Fundo, na proporção de suas participações no patrimônio do Fundo.

7.6 Procedimento de Oferta de Direitos Creditórios Elegíveis e de Formalização de Cessão

A aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis dar-se-á mediante Contrato de Cessão com eficácia subordinada à subscrição e integralização de Quotas relativas à Oferta.

A aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, pelo Fundo, se dará mediante pagamentos à vista, em moeda nacional, à(s) Cedente(s) dos Direitos Creditórios Elegíveis. O pagamento do preço somente se efetivará após o cumprimento de todos os requisitos estabelecidos nos Critérios de Elegibilidade e na política de investimento do Fundo, em especial, o prévio cadastramento junto à Consultora.

7.7 Preço de Aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis

O pagamento do Preço de Aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis às respectivas Cedentes será efetuado à vista no 1º (primeiro) Dia Útil contado da respectiva cessão de Direitos Creditórios Elegíveis e desde que os mesmos tenham observado todas as Condições de Cessão e Critérios de Elegibilidade previstos no Regulamento.

O Preço de Aquisição será definido em cada Termo de Cessão, observado o prazo a decorrer de cada direito creditório, de acordo com as seguintes fórmulas:

$$Vp = \left[\frac{Vf}{(1 + i)^{\frac{du}{252}}} \right]$$

onde:

vp = valor presente do direito creditório

vf = valor nominal do direito creditório

du = Dias Úteis compreendido entre a data da cessão e a data de vencimento do direito creditório

i = taxa de desconto

A Consultora será responsável por enviar ao Custodiante, em cada Data de Oferta, o valor das taxas de cessão, calculadas de acordo com as fórmulas acima.

Os direitos creditórios deverão ser adquiridos pelo Fundo numa taxa de desconto mínima equivalente a 160% (cento e sessenta por cento) do CDI que poderá vir a ser elevada, mas não diminuída, por deliberação do Comitê de Investimentos, nos termos do Regulamento.

Para fins de exemplo, caso a aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo ocorresse na data do presente Prospecto, 05 de março de 2009, a taxa de desconto utilizada para determinação do Preço de Aquisição a ser pago à Cedente seria de 200 (duzentos por cento)% do CDI.

7.8 Metodologia de Avaliação dos Direitos Creditórios Elegíveis

Os ativos integrantes da carteira do Fundo serão avaliados todo Dia Útil, de acordo com critérios consistentes e passíveis de verificação, amparados por informações externas e internas que levem em consideração aspectos relacionados ao Sacado, aos seus garantidores e às características da correspondente operação, conforme a seguinte metodologia de apuração do valor dos Direitos Creditórios Elegíveis e dos demais Ativos Financeiros integrantes da carteira:

- (i) os ativos adquiridos com a intenção de serem mantidos até o respectivo vencimento deverão ser classificados como “títulos mantidos até o vencimento”. Os demais ativos deverão ser classificados na categoria “títulos para negociação”; e
- (ii) os ativos que têm valor de mercado serão marcados a mercado, nos termos da legislação em vigor, observado que:
 - (a) a verificação do valor de mercado dos ativos do Fundo terá como referência os preços praticados em operações realizadas com ativos e mercados semelhantes aos dos ativos do Fundo, levando em consideração volume, coobrigação e prazo;
 - (b) na precificação dos ativos deverá ser computada a valorização ou desvalorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período; e
 - (c) tendo em vista que não há mercado ativo de direitos creditórios cujas características sejam idênticas às dos Direitos Creditórios Elegíveis integrantes da carteira do Fundo, estes terão seu valor calculado pelos respectivos custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos no período.
- (iii) os ativos do Fundo classificados na categoria “títulos mantidos até o vencimento” serão avaliados pelos respectivos custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período.

Entender-se-á por Patrimônio Líquido do Fundo a soma do disponível mais o valor da carteira, mais os valores a receber, menos as exigibilidades.

Para efeito da determinação do valor da carteira, devem ser observadas as normas e os procedimentos previstos na legislação em vigor e os procedimentos descritos no Suplemento da Oferta, conforme o Anexo IV do Regulamento.

Os direitos creditórios cujo valor agregado seja inferior a 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido, que, a critério do Comitê de Investimentos, possam ensejar prejuízo relevante ao Fundo, poderão ser alienados com valor inferior ao valor contabilizado com a finalidade de se evitar maiores perdas para o Fundo.

7.9 Eventos de Avaliação

São considerados Eventos de Avaliação, quaisquer das seguintes ocorrências:

- (i) inobservância pela Administradora de seus deveres e obrigações previstos no Regulamento, que não seja um Evento de Liquidação antecipada;
- (ii) renúncia da Administradora à administração do Fundo não resolvida em 30 (trinta) Dias Úteis;
- (iii) renúncia do Custodiante não resolvida em 30 (trinta) Dias Úteis;

- (iv) aquisição, pelo Fundo, de direitos creditórios em desacordo com os Critérios de Elegibilidade verificada pelo Custodiante;
- (v) rebaixamento da classificação de risco das Quotas Seniores pela Agência de Classificação de Risco para uma nota inferior ao Investimento-Classe (“Investment-Grade”) “brBBB”;
- (vi) não pagamento, nos termos do Regulamento, do valor integral de resgate das Quotas;
- (vii) existência ou evidência concreta, irrefutável e comprovada documentalmente de que os Direitos Creditórios Elegíveis não foram regular e devidamente formalizados e/ou cedidos ao Fundo; e
- (viii) desenquadramento da Relação Mínima por 2 (dois) Dias Úteis consecutivos antes da Data de Resgate da 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores sem que os detentores de Quotas Subordinadas tenham realizado a imediata reposição da Relação Mínima.

Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, a Administradora suspenderá imediatamente o pagamento das Quotas, se houver, e os procedimentos de aquisição de direitos creditórios. Concomitantemente, a Administradora deverá (i) comunicar o Custodiante para que não efetue qualquer pagamento relativo à Amortização de Quotas, se houver, e aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis e (ii) convocar, no prazo de 5 (cinco) dias, uma Assembléia Geral, a ser realizada num prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que seja avaliado o grau de comprometimento do Fundo. Caso a Assembléia Geral decida que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, a Administradora deverá implementar os procedimentos definidos no Capítulo XXI do Regulamento, incluindo a convocação de nova Assembléia Geral.

7.10 Eventos de Liquidação

São considerados Eventos de Avaliação do Fundo, para efeitos de, em Assembléia Geral, serem identificados e determinados Eventos de Liquidação do Fundo, nos termos do inciso XVI, do artigo 24, da Instrução CVM 356, quaisquer das seguintes ocorrências:

- (i) por deliberação de Assembléia Geral, na hipótese descrita no Artigo 20, “ii”, “b” do Regulamento;
- (ii) por renúncia ou destituição da Consultora;
- (iii) se o Fundo mantiver Patrimônio Líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 3 (três) meses consecutivos e não for incorporado a outro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios; e
- (iv) caso seja deliberado em Assembléia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação.

7.11 Procedimentos de Liquidação

Na hipótese de ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, independentemente de qualquer procedimento adicional, a Administradora deverá (i) notificar os Quotistas; e (ii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo.

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

7.12 Procedimento de Cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos

Em razão da possibilidade de multiplicidade de Cedentes e, igualmente, da multiplicidade de Sacados, a política de concessão de crédito de cada Cedente deverá ser monitorada pela Consultora e pelo Comitê de Investimentos, os quais analisarão cada política individualmente em virtude das práticas mercantis de cada Cedente. A Consultora irá analisar e pré-selecionar potenciais Cedentes de acordo com os Requisitos Aplicáveis às Cedentes, para aprovação pelo Comitê de Investimentos. Caberá ao Comitê de Investimentos aprovar, reprovar

ou alterar a política de concessão de créditos de cada Cedente, conforme sugestão da Consultora. Em linhas gerais, as políticas de concessão de créditos de cada uma das Cedentes devem conter obrigatoriamente:

- (i) a análise dos Sacados tendo por base a avaliação das informações por eles enviados ao sistema cadastral da Cedente ou da Consultora;
- (ii) a análise do histórico de pagamentos do(s) Sacado(s); e
- (iii) a obrigatoriedade de que o Sacado admita a cessão de direitos creditórios a terceiros, ou, conforme o caso, a anuência expressa do respectivo Sacado a cada termo de cessão de direitos creditórios, anexo ao Contrato de Cessão.

Adicionalmente à política de concessão de crédito de cada Cedente, o Comitê de Investimentos poderá implementar políticas complementares para a concessão de crédito, que passarão a ser observadas pela Consultora.

Sem prejuízo de suas responsabilidades, o Custodiante contratará a(s) Cedente(s) como Agente(s) Cobrador(es) dos Direitos Creditórios Inadimplidos, nos termos do Contrato de Cobrança, sem prejuízo da faculdade do Custodiante de, a qualquer tempo, contratar terceiros para realizar a cobrança de Direitos Creditórios Inadimplidos, inclusive contra a(s) Cedente(s).

A Cedente deverá, direta ou indiretamente, observar os seguintes procedimentos, para a cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos:

- (i) a Cedente entrará em contato, por telefone, com o Sacado dos títulos, para cobrar os títulos vencidos há 1 (um) dia;
- (ii) os títulos não liquidados em até 5 (cinco) dias da data serão encaminhados para protesto;
- (iii) a Cedente poderá renegociar os títulos vencidos, concedendo prorrogação, parcelamento, liquidação por meio de novos títulos, no prazo máximo de até 60 (sessenta) dias do vencimento; e
- (iv) não havendo sucesso na fase extrajudicial, será ajuizada ação competente.

O Custodiante constituirá provisão para créditos de liquidação duvidosa referentes aos ativos do Fundo de acordo com os critérios estabelecidos no Contrato de Custódia, nos termos da regulamentação aplicável.

Para a recuperação dos créditos eventualmente inadimplidos, a Administradora adotará todo e qualquer mecanismo ou procedimento de cobrança, primeiramente no âmbito extrajudicial e, posteriormente, em caso de permanência da mora, no âmbito judicial, sendo as despesas com esses incorridas pelo Fundo.

Sem prejuízo da adoção de quaisquer mecanismos de cobrança, a Administradora, com vista à recuperação dos créditos eventualmente inadimplidos da forma mais rápida e menos onerosa para o Fundo, poderá, se for o caso, renegociar tais créditos em mora.

7.13 Política de Provisionamento de Direitos Creditórios Inadimplidos

Os Direitos Creditórios Elegíveis vencidos e não pagos integrantes da carteira do Fundo deverão ser integralmente provisionados no último Dia Útil do respectivo mês de vencimento, sendo admitida a reversão da respectiva provisão, desde que por motivo justificado subsequente ao que levou à sua constituição, limitada ao seu respectivo valor, acrescido dos rendimentos auferidos.

7.14 Governança

7.14.1 Assembléia Geral

À Assembléia Geral compete, privativamente, (i) tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pela Administradora; (ii) alterar o Regulamento; (iii) deliberar sobre a substituição da Administradora; (iv) deliberar sobre a elevação da taxa de administração cobrada pela Administradora, inclusive

na hipótese de restabelecimento da que tenha sido objeto de redução; (v) deliberar sobre a transformação, incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo; (vi) deliberar sobre a determinação sobre a nova taxa de atualização das Quotas Seniores, para novas emissões; (vii) deliberar sobre a conversão de um Evento de Avaliação em um Evento de Liquidação; (viii) deliberar sobre a necessidade de aporte de recursos ao Fundo mediante emissão e oferta de novas Quotas; (ix) deliberar sobre a alteração da remuneração alvo das Quotas, conforme definido no Regulamento, para novas emissões; e (x) deliberar sobre a alteração do Regulamento, especialmente para prever a aquisição de direitos creditórios a performar.

Enquanto existirem Quotas Seniores em circulação, as Quotas Subordinadas terão o direito de (i) vetar, por meio de voto em Assembléia Geral tomado separado dos demais Quotistas, as deliberações sobre as matérias indicadas nos itens “ii”, “iii”, “iv”, “v”, “vi” e “vii” acima, bem como quaisquer matérias tratadas em Assembléia Geral que impliquem na alteração ou redução de quaisquer das atribuições do Comitê de Investimentos ou alteração do Artigo 50 do Regulamento, ou na limitação de seus efeitos; e (ii) exercer o seu direito de voto, tomado em separado dos demais Quotistas.

Convocação

A convocação da Assembléia Geral deve ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, quando em primeira convocação, e com 5 (cinco) dias de antecedência, quando em segunda convocação, e far-se-á por meio de aviso publicado no Periódico, e enviado por meio de correio eletrônico aos representantes dos Quotistas, do qual constará o dia, a hora e o local em que será realizada a Assembléia Geral.

A Assembléia Geral poderá ser convocada (i) pela Administradora; (ii) pelo Comitê de Investimentos; ou (iii) por Quotistas que representem isoladamente ou em conjunto, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Quotas Seniores emitidas.

Instalação

A Assembléia Geral se instalará em primeira convocação, com a presença de Quotistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Quotas Seniores em circulação, e, em segunda convocação, com qualquer número. Independentemente das formalidades previstas na lei e no Regulamento, será considerada regular a Assembléia Geral a que comparecerem todos os Quotistas.

Quorum de deliberação

Na Assembléia Geral, a ser instalada com a presença de pelo menos um Quotista, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de Quotas dos Quotistas presentes, correspondendo a cada Quota um voto, ressalvado o disposto abaixo.

As deliberações relativas às matérias previstas no Artigo 41, item “i” do Regulamento, serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Quotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Quotas dentre os presentes.

As deliberações sobre as matérias indicadas no Artigo 41, itens “ii”, “iii”, “iv”, “v”, “vi” e “vii” do Regulamento, dependerão de aprovação, em Assembléia Geral, de Quotas que representem 75% (setenta e cinco por cento) das Quotas emitidas com direito a voto e da ratificação, em votação em separado, dos Quotistas Subordinados.

Somente podem votar na Assembléia Geral os Quotistas, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

Não têm direito a voto na Assembléia Geral a Administradora, a Consultora e as sociedades coligadas a estas.

Os Quotistas Subordinados possuem direito de voto tomado em decisão separada da Assembléia Geral, com a finalidade de manifestar seu direito de veto, nos termos do Regulamento.

7.14.2 Comitê de Investimentos

Vide Seção “Comitê de Investimentos” deste Prospecto

7.15 Metodologia de Avaliação de Outros Ativos

Os rendimentos auferidos com os Direitos Creditórios Elegíveis integrantes da carteira do Fundo devem ser reconhecidos em razão da fluência de seus respectivos prazos de vencimento, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período.

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

7.16 Critérios de Divulgação de Informações aos Quotistas

Os atos, fatos, decisões ou assuntos relacionados aos interesses dos Quotistas deverão ser ampla e imediatamente divulgados por meio (i) de anúncio publicado, em forma de aviso, no Periódico, na sua impossibilidade, em veículo de circulação e alcance equivalente; e (ii) de correio eletrônico enviado ao representante de cada Quotista, indicado no termo de ciência de risco e adesão ao Regulamento.

No prazo máximo de 10 (dez) dias após o encerramento de cada mês, deverão ser colocados à disposição dos Quotistas, na sede da Administradora, informações sobre (i) o número e valor das Quotas de titularidade de cada Quotista; (ii) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do mês a que se referir; e (iii) o comportamento da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis e Ativos Financeiros do Fundo.

7.17 Amortização e Resgate das Quotas

A partir do primeiro Dia Útil seguinte da Data de Emissão, cada Quota Sênior do Fundo terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de pagamento de integralização, Amortização e resgate, conforme o caso, de acordo com os critérios previstos no respectivo Suplemento de cada Série.

Não haverá Amortização das Quotas da 1ª (primeira) Série, a não ser pelo término do prazo da respectiva Série, do Prazo de Duração do Fundo, ou da liquidação antecipada do Fundo, ressalvados os seguintes casos de Amortizações excepcionais:

- (i) na impossibilidade de aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, a critério do Comitê de Investimentos e da Administradora;
- (ii) se o Patrimônio Líquido se tornar igual à soma do valor de todas as Quotas Seniores; e
- (iii) na ocorrência de qualquer Evento de Avaliação que implique na deliberação pela Amortização das Quotas por decisão da Assembléia Geral.

Para fins de resgate e Amortização, se houver, as Quotas terão seu valor atualizado diariamente e respeitarão o disposto no Regulamento.

7.18 Coobrigação das Cedentes

A cessão de direitos creditórios ao Fundo será realizada sempre com direito de regresso contra ou coobrigação das Cedentes no caso de inadimplemento dos direitos creditórios cedidos ao Fundo. As Cedentes respondem pela solvência dos Sacados em caráter solidário, pela liquidação de suas obrigações pecuniárias no termos dos respectivos direitos creditórios cedidos ao Fundo, sendo ainda responsáveis pela existência e correta formalização dos direitos creditórios adquiridos pelo Fundo, nos termos do respectivo Contrato de Cessão celebrado.

8. UTILIZAÇÃO DOS RECURSOS

Os recursos provenientes da emissão das Quotas serão precipuamente utilizados pelo Fundo na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis da(s) Cedente(s) e, conforme o caso, no resgate de Quotas, sempre observada a ordem de aplicação de recursos definida no Regulamento.

9. OS DIREITOS CREDITÓRIOS ELEGÍVEIS

9.1 Contratos de fornecimento de serviços, créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos

Os créditos cedidos ao Fundo serão oriundos de obrigações de pagamento de estabelecimentos comerciais, também denominados de Pontos de Venda (PDV), relativos à prestação de serviços e fornecimento de créditos, obtidos em consignação ou pagamento à vista com operadoras de serviços de telecomunicações, necessários à recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos, em períodos posteriores à assinatura do Contrato de Cessão, constituindo, portanto, direitos creditórios decorrentes de prestação de serviços realizadas.

9.2 Outras formas e modalidades de representação de Direitos Creditórios Elegíveis

Além dos créditos decorrentes dos contratos acima, o Fundo poderá investir em outras formas e modalidades de representação de Direitos Creditórios Elegíveis gerados a partir de diversos segmentos econômicos, tais como: indústria, comércio e serviços, e ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, ou, ainda, representados por cheques, notas promissórias e duplicatas mercantis, mas não limitados a estes.

A aquisição, pelo Fundo, de direitos creditórios que não aqueles caracterizados no item 9.1 acima, dependerá de: (i) indicação e avaliação dos créditos pela Consultora; (ii) prévia análise e aprovação do Custodiante quanto aos Critérios de Elegibilidade e/ou procedimentos operacionais aplicáveis às novas modalidades de Direitos Creditórios Elegíveis; (iii) prévia análise e aprovação do Comitê de Investimentos, nos termos do Artigo 50 do Regulamento; e (iv) prévia análise e aprovação da Agência de Classificação de Risco. Na hipótese de redução da nota atribuída pela Agência de Classificação de Risco o Fundo não poderá investir em outras modalidades de direitos créditos, salvo se convocada Assembléia Geral e esta deliberar a favor da aquisição.

10. DADOS ESTATÍSTICOS DOS DIREITOS CREDITÓRIOS INTEGRANTES DA CARTEIRA DO FUNDO

A tabela abaixo apresenta os dados estatísticos do comportamento de direitos creditórios semelhantes aos que serão cedidos ao Fundo pela Check Express S.A. no período que compreende os 2 (dois) últimos anos. Os dados referentes a outros períodos não são disponíveis nem do conhecimento do Administrador nem da Cedente.

Na tabela abaixo são apresentados valores do somatório dos direitos creditórios a vencer e em atraso, os valores de todos os direitos creditórios a vencer, bem como os valores dos direitos creditórios sem atraso e o percentual destes em relação ao montante total de direitos creditórios (vencidos e a vencer) de titularidade da Check Express S.A.

A amostragem histórica de inadimplência dos títulos indica que o percentual total de inadimplência, no período da amostra, é muito inferior ao percentual utilizado para subordinação das Quotas do Fundo, equivalente a 10 % (dez por cento). Nesse sentido, o impacto de eventual pré-pagamento de algum título poderá ser suportado pela cobertura existente em razão da emissão das Quotas Subordinadas.

Período	Faturamento	Total de Inadimplência	%
Jan-Dez/07	R\$ 282.942.041,62	R\$ 177.873,26	0,06%
Jan/08	R\$ 24.090.717,00	R\$ 4.704,72	0,02%
Fev/08	R\$ 22.956.378,00	R\$ 18.736,82	0,08%
Mar/08	R\$ 25.937.891,00	R\$ 3.117,53	0,01%
Abr/08	R\$ 25.918.490,00	R\$ 4.554,56	0,02%
Mai/08	R\$ 28.191.297,00	R\$ 4.371,32	0,02%
Jun/08	R\$ 28.108.154,00	R\$ 3.499,50	0,01%
Jul/08	R\$ 29.869.094,00	R\$ 1.473,56	0,00%
Ago/08	R\$ 31.327.737,00	R\$ 3.789,98	0,01%
Set/08	R\$ 35.358.878,00	R\$ 10.132,26	0,03%
Out/08	R\$ 32.185.628,87	R\$ 3.648,06	0,01%
Nov/08	R\$ 28.313.513,18	R\$ 8.387,11	0,03%
Dez/08	R\$ 22.247.159,00	R\$ 12.306,48	0,05%
TOTAL	R\$ 334.504.937,05	R\$ 78.721,90	0,02%

Fonte: Check Express S.A.

Quanto aos pré-pagamentos ocorridos e o seu impacto sobre o Fundo, conclui-se que, tal relevância e impacto são INSIGNIFICANTES, tendo em vista o prazo máximo de vencimento dos Direitos Creditórios deve ser igual ou inferior a 30 (trinta) dias, o que acarretaria que eventual antecipação da totalidade dos Direitos Creditórios pelos respectivos Sacados, em sua totalidade, geraria uma perda total ao Fundo inferior a 1% (um por cento) sobre o valor do Patrimônio Líquido, bastante inferior ao montante de Quotas Subordinadas do Fundo.

11. FATORES DE RISCO

Antes de tomar qualquer decisão de investimento, os potenciais investidores devem ler e analisar cuidadosamente todas as informações disponíveis neste Prospecto e levar em consideração os fatores de risco descritos abaixo. Perda parcial ou total do patrimônio do Fundo e, conseqüentemente, do valor das Quotas, podem ocorrer em decorrência de eventos descritos entre os fatores de risco abaixo ou outros eventos não previstos neste Prospecto.

- (i) **RISCO DE CRÉDITO:** consiste no risco de inadimplemento ou atraso no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos ou pelas contrapartes das operações do Fundo, podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. Alterações e equívocos na avaliação do risco de crédito do emissor podem acarretar em oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira do Fundo;
- (ii) **RISCO DE LIQUIDEZ:** consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes do Fundo nos respectivos mercados em que são negociados, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou aos próprios mercados em que são negociados. A Administradora poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejado, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o Fundo, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez aos riscos associados aos referidos ativos e às posições assumidas em mercados de derivativos, se for o caso, que podem, inclusive, obrigar a Administradora a aceitar descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento de resgate aos Quotistas do Fundo, nos valores solicitados e nos prazos contratados.
- (iii) **RISCO DE CONCENTRAÇÃO:** Quanto maior a concentração das aplicações do Fundo em um único emissor de títulos, ou em direitos creditórios cujo devedor seja um único Sacado, maior será a vulnerabilidade do Fundo em relação ao risco de crédito desse emissor ou Sacado. É permitida a concentração de até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo em direitos creditórios cedidos por uma única Cedente. Este limite de concentração poderá, inclusive, resultar em uma carteira de apenas uma única Cedente, caso o Fundo utilize o máximo permitido no Regulamento. Os Quotistas deverão estar dispostos, ao investir no Fundo, a correr tal concentração de risco, que poderá ocasionar uma perda substancial do valor patrimonial das Quotas, causando prejuízo ao Fundo e aos Quotistas, podendo inclusive levar a perda integral do capital investido.
- (iv) **RISCO DE DESCONTINUIDADE DO FUNDO EM RAZÃO DA INDISPONIBILIDADE DE DIREITOS CREDITÓRIOS ELEGÍVEIS:** A política de investimento do Fundo descrita no Capítulo III estabelece que o Fundo deve destinar-se, primordialmente, à aplicação em Direitos Creditórios Elegíveis. 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 das Cedentes e da capacidade desses de originar Direitos Creditórios Elegíveis para aquisição pelo Fundo.
- (v) **RISCO DA COBRANÇA JUDICIAL E EXTRAJUDICIAL:** Em se verificando a inadimplência nas obrigações dos pagamentos dos créditos cedidos ao Fundo, poderá haver cobrança judicial e/ou extrajudicial dos valores devidos. Não há, contudo, garantia de que, em qualquer uma dessas hipóteses, as referidas cobranças atingirão os resultados almejados, nem de que o Fundo recuperará a totalidade dos valores inadimplidos, o que poderá implicar perdas patrimoniais ao Fundo.
- (vi) **RISCO DE RESGATE DAS QUOTAS DO FUNDO EM DIREITOS CREDITÓRIOS:** Conforme previsto no presente Regulamento, poderá haver a liquidação do Fundo em situações predeterminadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Quotas poderão ser resgatadas em direitos creditórios. Nessa hipótese, os Quotistas poderão encontrar dificuldades para vender os direitos creditórios recebidos do Fundo ou para administrar/cobrar os valores devidos pelos devedores dos Direitos Creditórios Elegíveis.

- (vii) **RISCO DE DERIVATIVOS:** consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que pode ocasionar aumento da volatilidade do Fundo, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações, não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas aos Quotistas. Mesmo para o Fundo, que utiliza derivativos exclusivamente para proteção das posições à vista, existe o risco da posição não representar um “hedge” (instrumento de proteção) perfeito ou suficiente para evitar perdas ao Fundo.
- (viii) **RISCO DE MERCADO:** consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do Fundo, os quais são afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços pode fazer com que determinados ativos sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das Quotas e perdas aos Quotistas.
- (ix) **RISCO RELACIONADO A FATORES MACROECONÔMICOS:** O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas que poderão resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a carteira do Fundo, (b) inadimplência dos emissores dos ativos e/ou Sacados, e (c) incremento significativo nas solicitações de resgates de Quotas. Tais fatos poderão carrear prejuízos para os Quotistas e atraso no pagamento dos resgates.
- (x) **RISCO DE ATRASO NO PAGAMENTO DO RESGATE:** Poderá haver atraso no pagamento do resgate, uma vez que os direitos creditórios são classificados no ativo do Fundo como títulos mantidos até o vencimento e os mesmos podem ainda não ter vencido, produzindo uma temporária falta de liquidez.
- (xi) **RISCO DE IRREGULARIDADES NA DOCUMENTAÇÃO COMPROBATÓRIA DOS DIREITOS CREDITÓRIOS:** O Custodiante realizará a verificação da regularidade dos Documentos Representativos de Crédito, por meio de auditoria periódica e por amostragem. Considerando que tal auditoria é realizada tão somente após a cessão dos direitos creditórios ao Fundo, a carteira do Fundo poderá conter Direitos Creditórios Elegíveis cuja documentação apresente irregularidades, o que poderá obstar o pleno exercício pelo Fundo das prerrogativas decorrentes da titularidade dos direitos creditórios. As Cedentes realizarão a guarda dos Documentos Representativos de Crédito. Neste caso, as Cedentes têm a obrigação de permitir ao Custodiante e à Administradora ou terceiros por eles indicados livre acesso à referida documentação. Todavia, a guarda de tais documentos pelas Cedentes ou por terceiros contratados pela Cedente pode representar dificuldade adicional à verificação da devida formalização dos Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo.
- (xii) **RISCO DE NÃO-NOTIFICAÇÃO DOS CLIENTES ACERCA DA CESSÃO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS AO FUNDO:** Os devedores podem não ser notificados sobre a cessão ao Fundo de direitos creditórios de que sejam devedores, na forma estabelecida no Contrato de Cessão e conforme disposto no artigo 290 do Código Civil. Não há garantia de que estes devedores efetuarão os pagamentos referentes aos direitos creditórios diretamente ao Fundo. Caso os pagamentos referidos acima sejam realizados em benefício da(s) Cedente(s), esta(s) será(ão) obrigada(s) a restituir ao Fundo os valores referentes a tais pagamentos. Não há garantia de que a(s) Cedente(s) cumprirá(ão) com a obrigação descrita acima, situação em que o Fundo poderá sofrer perdas, podendo inclusive incorrer em custos para recuperar os seus direitos.
- (xiii) **RISCO DO NÃO REGISTRO DO TERMO DE CESSÃO:** O Contrato de Cessão será devidamente registrado em cartório, porém, em razão da sua elevada recorrência e quantidade, o Termo de Cessão não o será. Em caso de decretação de intervenção, liquidação extrajudicial ou falência das Cedentes, o Termo de Cessão poderá ser afetado e, neste caso, a efetiva e completa

transferência de propriedade dos direitos creditórios cedidos ao Fundo pode ser questionada, impossibilitando o Fundo de receber o valor devido pelo Sacado.

- (xiv) **RISCO DE AUSÊNCIA DE GARANTIA DE PAGAMENTO OU DE COBRIGAÇÃO:** Conforme mencionados nos parágrafos 1º, 2º e 3º do Artigo 11 do Regulamento, as Cedentes somente se responsabilizam pela existência, liquidez e correta formalização dos direitos creditórios cedidos, não assumindo qualquer responsabilidade pelo pagamento dos direitos creditórios ou pela solvência dos devedores. Nem a Administradora, nem o Custodiante se responsabilizam, solidariamente pelo pagamento dos direitos creditórios e pela solvência dos devedores. Nesses casos, a realização dos direitos creditórios depende exclusivamente da solvência e do efetivo pagamento, pelos devedores, dos direitos creditórios, inexistindo, portanto, qualquer garantia ou certeza de que o pagamento será efetuado ou, caso o seja, de que será realizado nos prazos e pelos valores avençados.
- (xv) **RISCO DE NÃO PAGAMENTO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS QUE POSSUEM COBRIGAÇÃO DA(S) CEDENTE(S):** conforme disposto no Regulamento, a(s) Cedente(s) será(ão) coobrigadas juntamente com os devedores, contudo, mesmo nestas hipóteses, não há garantia de recebimento de parte ou da integralidade dos valores devidos ao Fundo, já que tanto os devedores quanto as Cedentes podem não realizar o pagamento, espontaneamente, ou por não deter patrimônio para tanto.
- (xvi) **RISCO DE LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA DO FUNDO:** Por conta da falta de liquidez dos direitos creditórios e das Quotas do Fundo, 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. Caso ocorra qualquer 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 creditórios e ativos financeiros do Fundo detidos em carteira.
- (xvii) **RISCO DO EXERCÍCIO DE PODER DE VOTO PELOS QUOTISTAS SUBORDINADOS:** A aprovação das matérias definidas no Artigo 30, parágrafo 1º, item “j” do Regulamento dependerá dos titulares da maioria das Quotas Seniores presentes e do voto afirmativo (ratificação da decisão dos Quotistas Seniores) dos titulares da maioria das Quotas Subordinadas, em votação em separado no curso da mesma Assembléia Geral.
- (xviii) **RISCO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS VIREM A SER ALCANÇADOS POR OBRIGAÇÕES DO ORIGINADOR:** O Fundo adquirirá direitos creditórios oriundos de diferentes Sacados e de processos de origem e de políticas de concessão de crédito distintos. Sendo assim, os resultados do Fundo poderão ser afetados negativamente em razão: (i) da possibilidade de os direitos creditórios virem a ser alcançados por obrigações de devedores dos direitos creditórios ou de terceiros, inclusive em decorrência de pedidos de recuperação judicial ou de falência, ou planos de recuperação extrajudicial, ou em outro procedimento de natureza similar; e (ii) de eventuais restrições de natureza legal ou regulatória que possam afetar adversamente a validade da constituição e da cessão dos direitos creditórios ao Fundo, bem como o comportamento do conjunto dos direitos creditórios cedidos e os fluxos de caixa a serem gerados.

12. CONFLITO DE INTERESSE E TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

A Administradora, o Custodiante, a Agência de Classificação de Risco, a Cedente, a Consultora, suas pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum mantêm relações comerciais, individualmente e entre si, conforme descrito abaixo:

A Cedente e a Consultora são sociedades controladas sob controle comum. Tal situação poderá ensejar conflito de interesses decorrentes da inexistência de controles recíprocos normalmente existentes quando tais funções são exercidas por entidades distintas.

Além do relacionamento decorrente da presente Oferta, a Administradora, diretamente ou por meio de sociedades integrantes de seu grupo econômico, no curso normal de suas atividades, presta serviços de administração em relação aos fundos de investimento abaixo descritos, nos quais o Custodiante presta os serviços de custódia:

1. **O Gama Fundo De Investimento Em Participações**, fundo de investimento em participações inscrito no CNPJ sob o nº 10.513.639/0001-24, com prazo de duração de 10 (dez) anos, onde a Administradora, na qualidade de administradora e gestora do fundo, faz jus a uma remuneração mensal equivalente a 0,12% (doze centésimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo até o montante de R\$ 120.000.000,00 (cento e vinte milhões de reais), acrescido do valor correspondente a 0,10% (dez centésimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo que exceder o montante de R\$ 120.000.000,00 (cento e vinte milhões de reais) até o montante de R\$ 220.000.000,00 (duzentos e vinte milhões de reais), acrescido do valor correspondente a 0,07% (sete centésimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo que exceder o montante de R\$ 220.000.000,00 (duzentos e vinte milhões de reais) até o montante de R\$ 420.000.000,00 (quatrocentos e vinte milhões de reais), acrescido do valor correspondente a 0,05% (cinco centésimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo que exceder o montante de R\$ 420.000.000,00 (quatrocentos e vinte milhões de reais), pagáveis mensalmente à razão de 1/12 (um doze avos), incidente sobre o Patrimônio Líquido apurado no último dia útil de cada mês, devida a primeira no último dia útil do mês da primeira integralização de Cotas e as demais no último dia útil dos meses subsequentes. Enquanto o Fundo tiver seus recursos aplicados exclusivamente em (i) debêntures e em (ii) quotas de fundos de investimento ou títulos públicos, neste caso, no que se refere ao ativo remanescente do Fundo, a Taxa de Administração calculada nos termos deste item 5.1. sofrerá um desconto de 33% (trinta e três por cento). O Custodiante faz jus a uma remuneração mensal equivalente à R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) ao mês, devidamente reajustada pelo IGP-M, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), ou por qualquer outro índice que venha a substituí-lo, ou 0,04% (quatro décimos por cento) ao ano, calculado diariamente sobre o Patrimônio Líquido do Fundo, o que for maior.
2. **O Gama Fundo De Investimento Em Quotas De Fundos De Investimento Multimercado Crédito Privado**, fundo de investimento em quotas de fundos de investimento multimercado inscrito no CNPJ sob o nº 10.521.446/0001-15, com prazo de duração de 10 (dez) anos, onde a Administradora, na qualidade de administradora do fundo, faz jus a uma remuneração mensal equivalente ao maior valor entre: (a) R\$ 10.000,00 (dez mil reais) ou (b) 0,0042% (quarenta e dois centésimos de milésimos por cento) sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, o que for maior. O Custodiante faz jus a uma remuneração mensal equivalente à R\$ 2.000,00 (dois mil reais) ao mês, devidamente reajustada pelo IGP-M, divulgado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), ou por qualquer outro índice que venha a substituí-lo, ou 0,02% (dois décimos por cento) ao ano, calculado diariamente sobre o Patrimônio Líquido do Fundo, o que for maior.
3. **O Sofi Fundo De Investimento Em Participações**, fundo de investimento em participações inscrito no CNPJ sob o nº 10.516.452/0001-84, com prazo de duração de 10 (dez) anos, onde a Administradora,

na qualidade de administradora e gestora do fundo, faz jus a uma taxa de administração equivalente a 0,12% (doze centésimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo até o montante de R\$ 120.000.000,00 (cento e vinte milhões de reais), acrescido do valor correspondente a 0,10% (dez centésimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo que exceder o montante de R\$ 120.000.000,00 (cento e vinte milhões de reais) até o montante de R\$ 220.000.000,00 (duzentos e vinte milhões de reais), acrescido do valor correspondente a 0,07% (sete centésimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo que exceder o montante de R\$ 220.000.000,00 (duzentos e vinte milhões de reais) até o montante de R\$ 420.000.000,00 (quatrocentos e vinte milhões de reais), acrescido do valor correspondente a 0,05% (cinco centésimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo que exceder o montante de R\$ 420.000.000,00 (quatrocentos e vinte milhões de reais), pagáveis mensalmente à razão de 1/12 (um doze avos), incidente sobre o Patrimônio Líquido apurado no último dia útil de cada mês, devida a primeira no último dia útil do mês da primeira integralização de Cotas e as demais no último dia útil dos meses subsequentes. O Custodiante faz jus a uma remuneração mensal equivalente a: 0,03% (três centésimos por cento) ao ano aplicado sobre o Patrimônio Líquido do Fundo, pagos mensalmente, resguardado o valor mínimo mensal de R\$ 7.500,00 (sete mil e quinhentos reais).

4. **O Real Minas Fundo De Investimento Em Direitos Creditórios**, fundo de investimento em direitos creditórios, inscrito no CNPJ sob o nº 10.528.349/0001-54, com prazo de duração de 10 (dez) anos, onde a Administradora, na qualidade de instituição administradora do fundo, faz jus a uma remuneração mensal equivalente à 0,25% (vinte e cinco centésimos por cento) ao ano, incidente sobre o Patrimônio Líquido, pagáveis mensalmente à razão de 1/12 (um doze avos), apurado sobre o Patrimônio Líquido no último Dia Útil de cada mês, devida, a primeira, no último Dia Útil do mês da primeira integralização de Quotas, e as demais, no último Dia Útil dos meses subsequentes. O Custodiante faz jus a uma remuneração mensal equivalente R\$ 14.708,33 (quatorze mil, setecentos e oito reais e trinta e três centavos) ao mês, que será reajustado, anualmente de acordo com o IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) divulgado pela Fundação Getulio Vargas (FGV), ou por qualquer outro índice que venha substituí-lo.
5. **O Real Minas Fundo De Investimento Em Quotas De Fundos De Investimento Credito Privado Exclusivo**, fundo de investimento em quotas de fundos de investimento, inscrito no CNPJ sob o nº 10.545.384/0001-81, com prazo de duração de 10 (dez) anos, onde a Administradora, na qualidade de instituição administradora do fundo, faz jus a uma remuneração mensal equivalente à 0,05% (cinco centésimos por cento) ao ano, incidente sobre o Patrimônio Líquido, pagáveis mensalmente à razão de 1/12 (um doze avos), apurado sobre o patrimônio líquido no último dia útil de cada mês, devida, a primeira, no último dia útil do mês da primeira integralização de Quotas, e as demais, no último Dia Útil dos meses subsequentes. O Custodiante faz jus a uma remuneração mensal equivalente R\$ 2.500,00 (dois mil e quinhentos reais) ao mês, que será reajustado, anualmente de acordo com o IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado) divulgado pela Fundação Getulio Vargas (FGV), ou por qualquer outro índice que venha substituí-lo.

Ademais, até a data do presente Prospecto, a Administradora não presta nenhum serviço ou mantém qualquer relacionamento comercial com a Cedente, ou ainda, com a Consultora, além daqueles descritos neste Prospecto e em razão da constituição e existência do Fundo.

Na data deste Prospecto, não existiam outros conflitos de interesses entre os envolvidos nos processos de origem, distribuição, custódia e administração do Fundo além do acima descrito.

Na data deste Prospecto, não existiam quaisquer outras relações da Administradora, com o Custodiante, a Agência de Classificação de Risco, a Cedente, ou com a Consultora, tais como empréstimos, investimentos ou

outras relações, inclusive, societárias, ou ligações contratuais relevantes tais como relações comerciais ou parcerias comerciais entre os envolvidos na constituição e estruturação do Fundo.

13. RESUMO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS CELEBRADOS PELO FUNDO

13.1 Contrato de Cessão

Por meio de cada Contrato de Cessão celebrado ou que vier a ser firmado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e cada Cedente, com interveniência do Custodiante e da Consultora, a respectiva Cedente prometeu ou prometerá, conforme o caso, ceder direitos creditórios ao Fundo, incluindo todos e quaisquer direitos, prerrogativas e garantias, principais ou acessórios, assegurados em razão de sua titularidade.

O Fundo, por sua vez, prometeu ou prometerá, conforme o caso, adquirir da respectiva Cedente, durante o prazo de vigência do respectivo instrumento, em regime de melhores esforços e observados os termos e as condições estabelecidos no Contrato de Cessão e no Regulamento, os objetivos do Fundo e a discricionariedade da Administradora, os Direitos Creditórios Elegíveis a este oferecidos.

13.2 Contrato de Custódia

A Administradora, por conta e ordem do Fundo, nos termos do Contrato de Custódia, contratou o Custodiante para prestar ao Fundo serviços de custódia qualificada, controladoria e liquidação dos ativos integrantes da carteira do Fundo, inclusive dos serviços dos quais trata o artigo 38 da Instrução CVM 356.

O Custodiante é, ainda, o agente escriturador responsável pelos serviços de escrituração das Quotas, nos termos do Contrato de Escrituração.

13.3 Contrato de Prestação de Serviços com a Consultora

Observado o disposto no Contrato de Prestação de Serviços celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e a Consultora, esta última obriga-se a prestar serviços de análise e seleção de direitos creditórios a serem cedidos ao Fundo, bem como a cobrar os Direitos Creditórios Inadimplidos.

13.4 Contrato de Depósito

Por meio do Contrato de Depósito, o Custodiante contratou a Cedente para atuar como depositária, sob as penas previstas na legislação aplicável, dos Documentos Representativos de Crédito relativos aos direitos creditórios de titularidade do Fundo.

13.5 Contrato de Cobrança

Por meio do Contrato de Cobrança celebrado entre o Custodiante e a Cedente, esta última prestará serviços de cobrança de direitos creditórios cedidos ao Fundo que não tenham sido devidamente pagos na data de seus respectivos vencimentos.

As informações referentes à Cedente, à Administradora, ao Custodiante, à Consultora, à Empresa de Auditoria, à Agência de Classificação de Risco e aos seus respectivos mercados de atuação contidos neste Prospecto foram preparadas pelas pessoas acima referidas e são de sua inteira e exclusiva responsabilidade.

14. HISTÓRICO

14.1 Cedente

A principal Cedente do Fundo é a Check Express S.A. Durante o Prazo de Duração do Fundo outras Cedentes poderão vir a ofertar direitos creditórios ao Fundo, nos termos do Regulamento. A Cedente e os créditos por ela eventualmente cedidos, não foram objeto de auditoria legal ou financeira para os fins desta emissão. Deste modo, além das informações desta Seção, sugerimos também a leitura das informações dispostas na Seção “Fatores de Risco” deste Prospecto.

O grupo de empresas relacionadas com a Check Express S.A. oferece produtos e serviços relacionados com processamento de pagamentos, verificação e análise de créditos e serviços financeiros. Em verificação e análise de crédito de pessoa física é o único com ampla cobertura nacional além da SERASA.

Fundada em São Paulo, em 1999, com objetivo de prestar serviços de consulta de cheques e informações de crédito aos pontos de venda, a Check Express S.A. foi um dos primeiros fornecedores de *software* que permite a imediata verificação de crédito no ponto de venda.

À medida que as atividades de pagamento tornavam-se digitalizadas, a Check Express S.A. gradualmente expandiu e diversificou suas ofertas de produtos e serviços para fornecer serviços e informações para a análise e gestão de crédito e risco, assim como processamento de cartões de créditos, correspondente bancário e outros serviços no Brasil.

Sua plataforma de avançada tecnologia é acessada por meio de uma sólida rede de telecomunicações com elevados níveis de segurança.

Atualmente, a Cedente, em conjunto com outras empresas a ela relacionadas por controle comum, serve mais de 40 mil estabelecimentos comerciais e processa mais de 60 milhões de transações por ano ou 5 milhões por mês e possui atualmente mais de 230 empregados.

O modelo de negócio adotado pela Cedente para as operações de recargas de celulares pré-pagos envolve a arbitragem entre a diferença da comissão paga pelas operadoras à Check Express e a remuneração exigida pelos PDVs (Carrefour, Drogasil e outros).

A Cedente tem ganhos de escala na compra de créditos e benefícios que recebe em contrapartida do oferecimento ao parceiro de margens de comissionamento atrativas aliadas a ações permanentes de integração, treinamento, promoções e merchandising, que possibilitam maior rentabilidade na venda de recarga digital.

Seus bons retornos, além dos citados acima, advém da credibilidade da empresa entre as empresas que operam no mercado, importantes PDVs e as principais operadoras de celular, e os clientes finais dos créditos.

14.1.1 Mercado de Atuação da Cedente

O Brasil terminou o mês de outubro de 2008 com 144,8 milhões de celulares, o que representa 75,24 celulares para cada grupo de 100 pessoas.

A tendência é a quase totalidade da população ter um celular nos próximos anos e que algumas pessoas possuam 2 ou mais chips de diferentes operadoras.

A Companhia de Telecomunicações do Brasil Central - CTBC lançou o primeiro terminal pré-pago do Brasil em 1996, popularizando-se em 1998 com o aparelho “baby” e desde então o crescimento é vertiginoso.

Após esse mercado incipiente, houve um barateamento dos celulares, que somado a planos mais flexíveis, trouxeram a popularização dessa tecnologia. Em 2001, o Brasil encontrava-se com 1,7 milhão de celulares e hoje eles somam mais de 120 milhões. Esse crescimento foi impulsionado pelo mercado de pré-pagos, mais adequados ao “bolso” do brasileiro.

A principal vantagem do celular pré-pago é não existir comprometimento com um contrato, nem um gasto mínimo mensal.

Essa maior facilidade e menor comprometimento fizeram com que o número de celulares pré-pagos totalizassem mais de 100 milhões, contra os aproximados 20 milhões de aparelhos pós-pagos.

14.2 Administradora

14.2.1 Histórico

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

A evolução da empresa levou à realização de atividade de prestação de outros serviços ligados ao mercado de capitais, destacando-se o de agente fiduciário, *trustee* em operações estruturadas de securitização de recebíveis, atuando como representante de credores, como titular de *golden shares*, como administrador de SPE's de capital aberto ou fechado, consultor na estruturação e reestruturação de emissões de debêntures, e como administrador de fundos de investimento, notadamente fundos de investimentos e fundos de investimento em direitos creditórios, áreas onde também detém posição de destaque.

14.2.2 Estrutura e Administração

Possuindo escritórios em São Paulo e no Rio de Janeiro, é administrada diretamente por seus controladores, quais sejam: Mauro Sergio de Oliveira, Cesar Reinaldo Leal Pinto, José Alexandre Costa de Freitas e Alexandre Lodi de Oliveira, os quais fazem parte da equipe permanente de 55 profissionais, dedicados exclusivamente à prestação de serviços fiduciários.

Pioneira no mercado de capitais, há 12 anos, a Administradora submete-se ao processo de classificação de risco realizado pela *SR Rating*, tendo sido mantida em maio de 2008, a nota de longo prazo brAA-.

14.2.3 Administração de Fundos de Investimento

A Administradora tem experiência de mais de 12 anos na administração de fundos de investimento.

A atuação da Administradora, na qualidade de administradora de fundos de investimento em direitos creditórios, é marcada pela gestão dos recursos de maneira vinculada às regras instituídas nos respectivos regulamentos e demais contratos do Fundo, sem discricionariedade.

Enquanto administrador de fundos de investimento em direitos creditórios, a Administradora disponibiliza aos cedentes de direitos creditórios e aos quotistas dos respectivos fundos informações diárias sobre a composição de ativo e passivo dos fundos. Para tanto, são disponibilizadas aos cedentes dos direitos creditórios e aos respectivos quotistas que participam diretamente dos fundos, senhas de acesso às informações e composições diárias da carteira dos fundos administrados.

Atualmente a Oliveira Trust administra fundos de investimento em direitos creditórios de patrimônio aproximado de R\$ 4 bilhões.

14.2.4 Substituição da Administradora

A Administradora, mediante aviso prévio divulgado no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, pode renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, Assembléia Geral para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação desse, nos termos da Instrução CVM 356.

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

Na hipótese da Administradora renunciar às suas funções e a Assembléia Geral (i) não nomear instituição administradora habilitada para substituir a Administradora ou (ii) não obtiver quorum suficiente, observado o disposto no Capítulo XVIII do Regulamento, para deliberar sobre a substituição da Administradora ou a liquidação antecipada do Fundo, a Administradora procederá à liquidação automática do Fundo, no prazo máximo de 40 (quarenta) dias a contar da data estabelecida para a realização da Assembléia Geral.

No caso de regime de administração especial temporária, intervenção ou liquidação extrajudicial da Administradora, deve automaticamente ser convocada Assembléia Geral, no prazo de 5 (cinco) dias, contados de sua decretação, para: (i) nomeação de representante de Quotistas; e (ii) deliberação acerca de: (a) substituição da Administradora, no exercício das funções de administração do Fundo; ou (b) liquidação antecipada do Fundo.

14.3 Custodiante

A custódia e controladoria do Fundo será prestada pelo HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, instituição financeira, inscrita no CNPJ sob nº 01.701.201/0001-89.

O HSBC está estruturado para a prestação de serviços qualificados para o mercado de capitais em geral, como custódia, controladoria, escrituração de ativos.

O Grupo HSBC, sediado em Londres, está presente em 83 países, nos 5 continentes. Possui mais de 10 mil agências e 312 mil funcionários. Atua em diversas áreas do mercado financeiro no Brasil.

O HSBC atua em 41 países, com equipes exclusivas para o negócio de custódia. O volume sob custódia supera US\$ 1,5 trilhões.

No Brasil presta serviços de liquidação e custódia para terceiros desde outubro de 1998. Por meio do Ato Declaratório n. 7873, foi autorizada pela CVM a prestar os serviços de Custódia de Ativos.

O HSBC é habilitado pela ANBID para a prestação dos serviços de custódia qualificada, sendo que participa ativamente no Comitê de Acompanhamento da Auto-regulação e do Conselho de Auto-regulação.

A estrutura de custódia do HSBC é organizada dentro dos padrões internacionais do Grupo HSBC, que são os mesmos para os 41 países nos quais o Grupo HSBC oferece estes serviços.

A estrutura da área de custódia é totalmente segregada das áreas de Asset Management e Tesouraria, dentro do conceito de Chinese Wall, de forma a evitar qualquer tipo de conflito de interesse. O HSBC possui área de operações, também segregada das áreas de produto, evitando também conflito de interesse entre estas áreas.

Para informações mais detalhadas sobre as atribuições e responsabilidades do Custodiante, ver seção “Administração, Custódia, Escrituração e Gestão do Fundo” deste Prospecto.

14.3.1 Substituição do Custodiante

A contratação e substituição do Custodiante será de competência da Administradora, nos termos do art. 39, da Instrução CVM 356, desde que aprovada pelo Comitê de Investimentos, nos termos do Regulamento.

O Custodiante poderá renunciar a qualquer tempo às funções a ele atribuídas nos termos do Regulamento, do Contrato de Custódia e dos demais documentos do Fundo. Neste caso, o Custodiante deverá, a exclusivo critério da Administradora, desempenhar todas as suas funções pelo prazo de até 90 (noventa) dias contado do envio à Administradora de comunicação, por escrito, informando-a de sua renúncia, ou até a sua efetiva substituição.

Os Quotistas reunidos em Assembléia Geral poderão deliberar a respeito da substituição do Custodiante, mediante alteração do Regulamento.

A renúncia ou destituição do Custodiante não resolvida, na forma acima, no prazo de até 30 (trinta) Dias Úteis, caracterizará Eventos de Avaliação.

14.4 Consultora

A ProxService atua junto ao segmento financeiro oferecendo produtos que otimizam e potencializam investimentos operacionais, incluindo equipe de promotores de vendas, correspondentes bancários e empréstimos consignados, entre outros.

Possui capacidade tecnológica para integrar soluções de varejo aos bancos e autorizar transações de recebimento de contas a partir de regras de negócio pré-definidas que viabilizam a implantação de todo e qualquer tipo de prestação de serviço bancário.

A ProxService é um correspondente bancário e oferece, neste modelo os seguintes serviços: recepção e encaminhamento de propostas de abertura de contas, saques e depósitos, pagamentos e recebimentos de convênios de prestação de serviços, execução de serviços de cobrança, análise de crédito e cadastro, recepção e encaminhamento de pedidos de empréstimo e financiamentos, entre outros.

14.4.1 Substituição da Consultora

Em caso de renúncia ou destituição da Consultora deverá a Administradora convocar Assembléia Geral, para deliberar a respeito da liquidação antecipada do Fundo.

14.5 Empresa de Auditoria

A BDO Trevisan é uma empresa de Auditoria, Advisory, Tributos e Sustentabilidade com 25 anos de experiência no mercado brasileiro e integra a rede internacional da BDO, uma das maiores empresas do mundo nesse segmento.

Compartilha a segurança, a metodologia, a experiência, a capacitação e as políticas utilizadas em 111 países para o melhor atendimento aos seus clientes. São mais de 800 profissionais espalhados em 16 escritórios por todo Brasil.

A BDO Trevisan é uma empresa de auditoria, advisory services e tributos com 25 anos de experiência no mercado brasileiro. Por meio da nossa estrutura internacional - quinta maior empresa do mundo no setor, nossos profissionais utilizam informações compartilhadas globalmente, aumentando o grau de segurança e transparência nas operações.

A BDO foi fundada em 1963, a partir da união de empresas de contabilidade de cinco países – Reino Unido, Holanda, Alemanha, Estados Unidos e Canadá. Seu faturamento em 2007 foi de US\$ 4.703,8 bi

A BDO foi pioneira entre as empresas de consultoria e auditoria a trabalhar com o terceiro setor, uma atuação que cresceu e se firmou como uma presença reconhecida pelo mercado. Sua participação e relacionamento com essas entidades demonstram que o seu forte envolvimento na área de responsabilidade social já se realiza há muitos anos, dando-lhes uma merecida posição de destaque e de experiência na prestação de serviços para o setor.

14.5.1 Substituição da Empresa de Auditoria

A contratação e substituição da Empresa de Auditoria será de competência da Administradora, nos termos do art. 39, da Instrução CVM 356, desde que aprovada pelo Comitê de Investimentos, nos termos do Regulamento.

14.6 Agência de Classificação de Risco

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

A credibilidade da Austin Rating junto ao mercado foi construída ao longo dos seus 20 anos de atuação no Brasil. Nesse período, a agência teve a oportunidade de acompanhar os momentos decisivos da economia nacional e internacional e de suas implicações sobre empresas nacionais e, principalmente, instituições financeiras,

destacando-se pela segurança e pela independência de suas opiniões. Hoje, a Austin é a empresa mais solicitada pela mídia quando o assunto é bancos e mercado financeiro.

A manutenção da profunda confiança adquirida exige que a Austin Rating esteja permanentemente realizando investimentos na formação e atualização de seus profissionais, os quais ocorrem sob a forma de cursos nas 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 dos investimentos se reproduz em uma equipe de analistas altamente qualificada, a qual garante uma qualidade cada vez maior no processo analítico e das opiniões concedidas pela agência.

A Austin Rating possui um processo de classificação extremamente eficiente e dinâmico. O processo é eficiente porque atinge os seus objetivos, concedendo sempre uma opinião fundamentada em fatores quantitativos e qualitativos. Esta 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 ao fato de possuir uma equipe integralmente local, a qual não necessita se reportar a comitês localizados em outros países. Além de uma decisão mais rápida, o comitê local emite uma opinião final baseada em um conhecimento mais amplo acerca do mercado nacional.

A qualidade das classificações da Austin Rating e a credibilidade destas junto aos investidores institucionais, associadas ao processo de análise eficiente e dinâmico, representam para o contratante a melhor relação custo/benefício do mercado.

14.6.1 Substituição da Agência de Classificação de Risco

A contratação e substituição da Agência de Classificação de Risco será de competência da Administradora, nos termos do art. 39, da Instrução CVM 356, desde que aprovada pelo Comitê de Investimentos, nos termos do Regulamento.

14.7 Principais Sacados

As informações aqui descritas referentes aos Sacados e aos seus respectivos mercados de atuação foram obtidas e compiladas de fontes públicas (site dos respectivos Sacados) consideradas seguras pela Administradora, pelo Custodiante e pela Cedente. Deste modo, além das informações desta Seção, sugerimos também a leitura das informações dispostas na Seção “Fatores de Risco”.

14.7.1 Carrefour Comércio e Indústria Ltda.

O Brasil foi o destino escolhido para a primeira loja Carrefour no continente americano, em 1975. Com o lançamento de novas lojas e aquisição de redes regionais a rede se expandiu tornando o Carrefour uma das maiores empresas varejistas do país. O Carrefour possui mais de 11.000 lojas por todo o mundo, em 31 países, com mais de 430.000 pessoas trabalhando. O Carrefour já conta com a confiança de mais de 2 bilhões de clientes em todo o mundo.

14.7.2 Drogasil S.A.

A Drogasil S.A. é uma sociedade anônima de capital aberto, presente há 67 anos no mercado de Farma Cosméticos e figura-se hoje entre as cinco primeiras posições no ranking nacional. Responsável por inúmeras inovações na categoria, conta com mais de uma centena de lojas, totalmente informatizadas e com alto padrão de atendimento.

14.7.3 Panvel S.A. Drogarias e Farmácias

Ao longo de seus 35 anos, a Panvel conquistou um importante espaço no mercado farmacêutico brasileiro, assim como a confiança e a preferência dos clientes da Região Sul. Liderando o segmento no Rio Grande do Sul, é, atualmente, uma das maiores redes de farmácias do Brasil.

15. ANEXOS

15.1 Regulamento do Fundo

15.2 Suplemento das Quotas Seniores da 1ª Série

15.3 Súmula da Agência de Classificação de Risco

15.4 Modelo do Boletim de Subscrição

DELIBERAÇÃO DE CONSTITUIÇÃO DO PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS

Pelo presente instrumento particular, **Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**, sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") para o exercício profissional de administração de carteira de valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório n.º 6.696, de 21 de fevereiro de 2002, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Condomínio Downtown, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001, neste ato representada na forma de seu estatuto social, por seus representantes legais infra-assinados ("Administradora"),

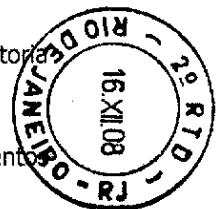
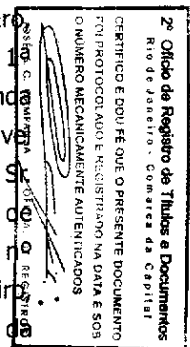
RESOLVE:

(i) constituir, nos termos da Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional ("**Resolução CMN 2.907/01**") e da Instrução nº 356, de 17 de dezembro de 2001 e suas posteriores alterações, expedida pela Comissão de Valores Mobiliários ("**Instrução CVM 356/01**"), um fundo de investimento em direitos creditórios, com a denominação de "Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos" ("**Fundo**"), em regime de condomínio fechado, com prazo de duração de 20 (vinte) anos após a subscrição inicial de suas quotas;

(ii) Apesar do Diretor responsável pela Administradora perante a Secretaria da Receita Federal, nos termos da regulamentação pertinente, ser o Sr. **Mauro Sergio de Oliveira**, brasileiro, casado, economista, portador da cédula de identidade regº n.º 6.722-9 expedida pelo CRE/RJ - 1ª região em 25 de maio de 1993, inscrito no Cadastro de Pessoas Físicas do Ministério da Fazenda ("CPF/MF") sob o n.º 197.460.087-49, a Administradora resolve designar como diretor responsável pela administração do Fundo, nos termos da Instrução CVM nº 356/01, conforme alterada, o Sr. **José Alexandre Costa de Freitas**, brasileiro, casado, advogado, portador da carteira de identidade nº 78657 expedida pela OAB/RJ em 31 de janeiro de 2006, inscrito no CPF sob o nº 008991207-17, com endereço profissional na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205, Barra da Tijuca, diretor estatutário da Administradora, para responder civil e criminalmente pela supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações a esse relativas;

(iii) Contratar a BDO Trevisan Auditores Independentes para prestar serviços de auditoria independente para o Fundo;

(iv) Submeter à CVM esta deliberação de constituição do Fundo e os demais documentos exigidos pela regulamentação para registro do Fundo; e



SERIE AAA
865694 =
REGISTRAR
E SEGURANÇA

(v) aprovar o regulamento do Fundo, substancialmente no teor e forma do documento constante do Anexo ao presente instrumento, denominado "Regulamento do Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos".

Sendo assim, assina o presente instrumento na presença das duas testemunhas abaixo assinadas.


Rio de Janeiro, 16 de dezembro de 2008


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

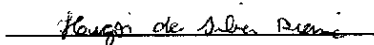
**Jose Alexandre Costa de Freitas
Diretor**

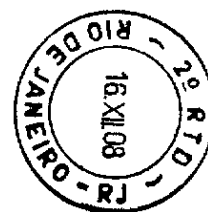
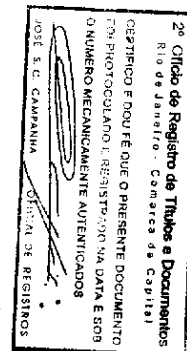
Testemunhas:

1.


Nome: Paulo Henrique Amaral Sá
RG: RG: 20.788.384-4
CPF/MF: CPF: 116.871.997-60

2.


Nome: Higor da Silva Biana
RG: RG: 20.474.310-8
CPF/MF: CPF: 112.027.807-41



SERIE AAA
REGISTRAR
E SEGURANÇA
865694 =



DELIBERAÇÃO PRIMEIRA ALTERAÇÃO AO REGULAMENTO DO PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS

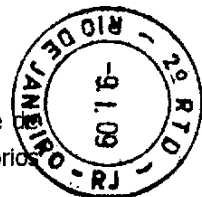
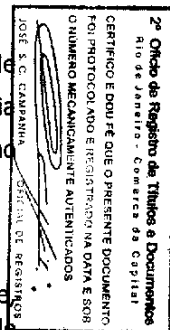
Pelo presente instrumento particular, **Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**, sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") para o exercício profissional de administração de carteira de valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório n.º 6.696, de 21 de fevereiro de 2002, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Condomínio Downtown, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001, neste ato representada na forma de seu estatuto social, por seus representantes legais infra-assinados, na condição de Administradora ("**Administradora**") do **Proxservice Fundo De Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos ("Fundo")**, fundo de investimento em direitos creditórios constituído em 16 de dezembro de 2008, cujo regulamento foi registrado na mesma data, sob o nº 865694, perante o 2º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro (o "Regulamento");

CONSIDERANDO QUE:

- (i) Se fazem necessárias alterações no Regulamento do Fundo com vistas ao atendimento das exigências formuladas pela CVM no Ofício/CVM/SRE/GER-1/Nº 10/2009, de 02 de janeiro de 2009; e
- (ii) O Regulamento do Fundo, em consequência de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, pode ser alterado independentemente de realização de assembleia geral, conforme previsto no parágrafo único do Artigo 41 do Regulamento do Fundo, e no parágrafo único do Artigo 26 da Instrução CVM nº 356/01.

RESOLVE a Administradora deliberar pelas seguintes alterações no Regulamento do Fundo que na forma anexa passa a vigorar a partir do registro do presente Instrumento no 2º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro:

- (i) No Capítulo XV, a alteração da alínea "c" do parágrafo 1º do artigo 30;
- (ii) No Anexo IV, a alteração da alínea "g" do item "1" do "Suplemento da primeira Série Quotas Subordinadas Mezanino Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos";



REGISTRAR
E SEGURANÇA

866846 =

SERIE AAA

Todas as demais disposições do Regulamento são ora ratificadas pela Administradora.

Sendo assim, assina o presente instrumento na presença das duas testemunhas abaixo assinadas.

Rio de Janeiro, 09 de janeiro de 2009

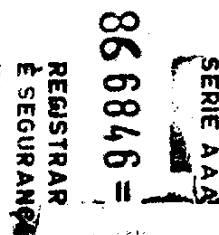
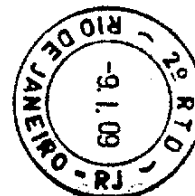
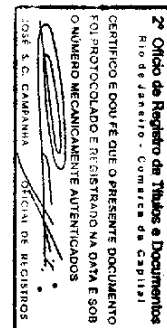
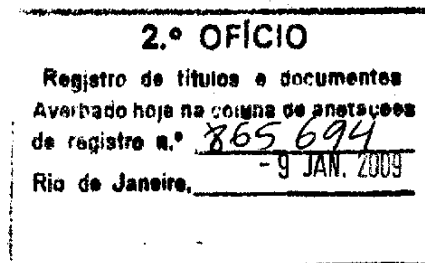
**OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS
E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**

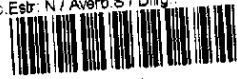
HELEN DE OLIVEIRA THOMAS
PROCURADORA

Testemunhas:

1. _____
Nome: _____
RG: _____
CPF/MF: _____

2. _____
Nome: _____
RG: _____
CPF/MF: _____



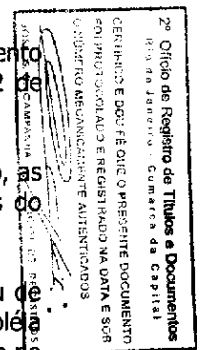


DELIBERAÇÃO DE SEGUNDA ALTERAÇÃO AO REGULAMENTO DO PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS

Pelo presente instrumento particular, **Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.**, sociedade devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") para o exercício profissional de administração de carteira de valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório n.º 6.696, de 21 de fevereiro de 2002, com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Condomínio Downtown, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001, neste ato representada na forma de seu estatuto social, por seus representantes legais infra-assinados, na condição de Administradora ("Administradora") do **Proxservice Fundo De Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos ("Fundo")**, fundo de investimento em direitos creditórios constituído em 16 de dezembro de 2008, cujo regulamento foi registrado na mesma data, sob o nº 865694, perante o 2º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, e alterado pela "Deliberação de Primeira alteração ao Regulamento do Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos", registrada em 09 de janeiro de 2009 sob o nº. 866846 no mesmo Ofício de Registro de Títulos e Documentos (o "Regulamento");

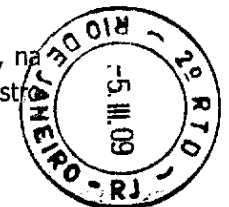
CONSIDERANDO QUE:

- (i) Até a presente data, não foi iniciada a distribuição das Quotas do Fundo;
- (ii) Se fazem necessárias alterações no Regulamento do Fundo com vistas ao atendimento das exigências formuladas pela CVM no Ofício/CVM/SRE/GER-1/Nº 128/2009, de 02 de fevereiro de 2009; e
- (iii) Não havendo Quotistas no Fundo, não são aplicáveis, para a alteração do Regulamento, as disposições dos artigos 25 e 26, II, da Instrução CVM 356/01, nem as disposições do artigo 41 (ii) do Regulamento; e
- (iv) O Regulamento do Fundo, em consequência de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, pode ser alterado independentemente de realização de assembleia geral, conforme previsto no parágrafo único do Artigo 41 do Regulamento do Fundo, e no parágrafo único do Artigo 26 da Instrução CVM nº 356/01.

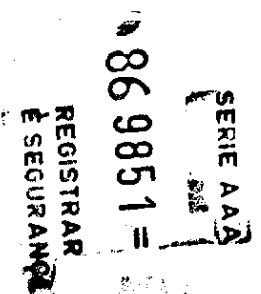


RESOLVE a Administradora deliberar por diversas alterações no Regulamento do Fundo que, na forma anexa passa a vigorar a partir do registro do presente Instrumento no 2º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro.

Todas as demais disposições do Regulamento são ora ratificadas pela Administradora.



[Handwritten signature]



Sendo assim, assina o presente instrumento na presença das duas testemunhas abaixo assinadas.

Rio de Janeiro, 05 de março de 2009

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

Jose Alexandre Costa de Freitas
Diretor

Testemunhas:

1.

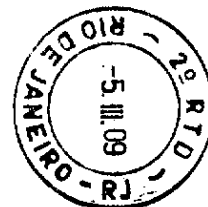
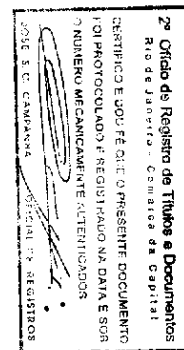
Paula Perazzi A. Ferreira
Nome: **Paula Perazzi A. Ferreira**
RG: **11812920-4 IFP/RJ**
CPF/MF: **095.449.027-40**

2.

Paulo Henrique Amaral Sá
Nome: **Paulo Henrique Amaral Sá**
RG: **20.788.384-4**
CPF/MF: **116.871.997-60**

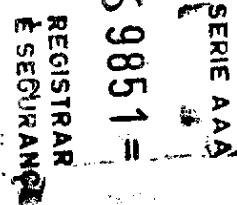
2º OFÍCIO

Registro de títulos e documentos
Averbado hoje na coluna de anotações
do registro n° 866-846
- 5 MAR. 2009
Rio de Janeiro, _____



2º OFÍCIO

Registro de títulos e documentos
Averbado hoje na coluna de anotações
do registro n° 865-694
Rio de Janeiro, - 5 MAR. 2009



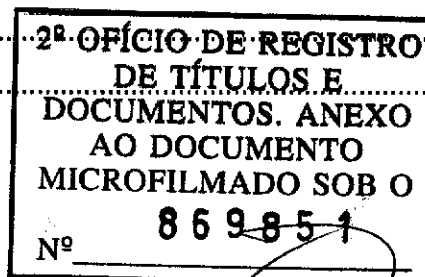
**REGULAMENTO DO PROXSERVICE FUNDO DE
INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
MULTISEGMENTOS**

2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O

Nº 869851

ÍNDICE

CAPÍTULO I – CARACTERÍSTICAS DO FUNDO, DEFINIÇÕES E PÚBLICO-ALVO.....	3
CAPÍTULO II - OBJETIVOS DO FUNDO.....	9
CAPÍTULO III - POLÍTICA DE INVESTIMENTO, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA	10
CAPÍTULO IV - REQUISITOS APLICÁVEIS ÀS CEDENTES.....	12
CAPÍTULO V - CONDIÇÕES DE CESSÃO	13
CAPÍTULO VI - CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE.....	14
CAPÍTULO VII - CONDIÇÕES DE LIQUIDAÇÃO DA CESSÃO	16
CAPÍTULO VIII - ADMINISTRAÇÃO E PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS	17
CAPÍTULO IX - SUBSTITUIÇÃO DA ADMINISTRADORA	21
CAPÍTULO X - CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO	21
CAPÍTULO XI - POLÍTICA DE CONCESSÃO E COBRANÇA DE CRÉDITOS	23
CAPÍTULO XII - POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE DIREITOS CREDITÓRIOS	24
CAPÍTULO XIII - AVALIAÇÃO DOS ATIVOS E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO.....	25
CAPÍTULO XIV - FATORES DE RISCO	26
CAPÍTULO XV - QUOTAS	30
CAPÍTULO XVI - EMISSÃO, DA NEGOCIAÇÃO E DO RESGATE DE QUOTAS	33
CAPÍTULO XVII - PAGAMENTO DO PREÇO DE AQUISIÇÃO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS ELEGÍVEIS.....	37
CAPÍTULO XVIII - ASSEMBLÉIA GERAL	38
CAPÍTULO XIX - COMITÊ DE INVESTIMENTOS.....	40
CAPÍTULO XX - EVENTOS DE AVALIAÇÃO	42
CAPÍTULO XXI - LIQUIDAÇÃO DO FUNDO	43
CAPÍTULO XXII - ENQUADRAMENTO À RELAÇÃO MÍNIMA.....	45
CAPÍTULO XXIII - ENCARGOS DO FUNDO	46
CAPÍTULO XXIV - CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	47
CAPÍTULO XXV - PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS.....	47
CAPÍTULO XXVI - DISPOSIÇÕES FINAIS	48
CAPÍTULO XXVII - FORO	48
ANEXO I.....	49



ANEXO II.....	50
ANEXO IV.....	52
ANEXO V.....	54
ANEXO VI.....	63

2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O
Nº 869851

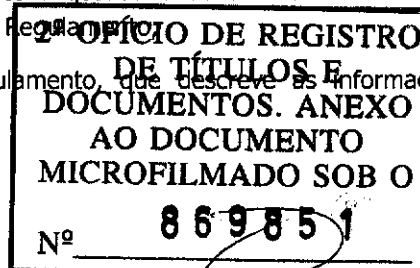
REGULAMENTO DO PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS

CAPÍTULO I – CARACTERÍSTICAS DO FUNDO, DEFINIÇÕES E PÚBLICO-ALVO

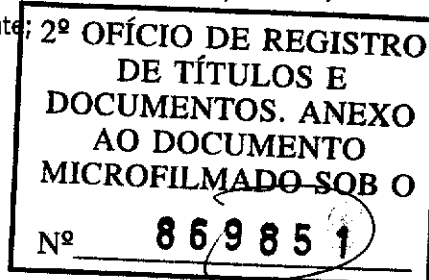
Artigo 1º: O **PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS** é um fundo de investimento em direitos creditórios constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo determinado de duração ("**Fundo**"), regido pela Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional ("**Resolução CMN 2.907/01**"), pela Instrução nº 356, de 17 de dezembro de 2001 e suas posteriores alterações, expedida pela Comissão de Valores Mobiliários ("**Instrução CVM 356/01**"), pelo presente regulamento ("**Regulamento**") e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

Parágrafo 1º: Os termos iniciados com letra maiúscula utilizados neste Regulamento terão o significado que lhes é atribuído a seguir, aplicáveis tanto às formas no singular quanto no plural:

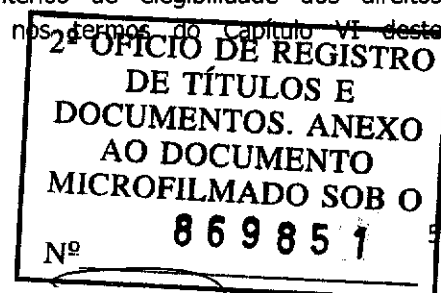
- (i) **Administradora:** Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., sociedade anônima com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205, Condomínio Downtown, CEP 22640-100, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 36.113.876/0001-91, devidamente autorizada à prestação do serviço de administração de carteira de valores mobiliários;
- (ii) **Agência de Classificação de Risco:** Austin Rating Serviços Financeiros Ltda., agência classificadora de risco especializada com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto Magalhães Jr, nº 110, 7º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 05.803.488/0001-09, ou sua sucessora a qualquer título, responsável pela avaliação de risco das Quotas Seniores;
- (iii) **Agente(s) Cobrador(es):** tem o significado atribuído no parágrafo 2º do Artigo 22 deste Regulamento;
- (iv) **Amortização:** o pagamento aos Quotistas de parcela do valor de suas Quotas, sem redução do seu número, conforme previsto no respectivo Suplemento. O Suplemento poderá estabelecer, inclusive, que não haverá amortização de Quotas para determinada(s) Série(s) ou classe de Quotas, conforme o caso;
- (v) **ANBID:** Associação Nacional dos Bancos de Investimento;
- (vi) **Anexo I:** Anexo I deste Regulamento, que identifica os Sacados Nível A e Sacados Nível B analisados e selecionados pela Consultora, bem como, aprovados, até esta data, pelo Comitê de Investimentos, e após parecer da Agência de Classificação de Risco, conforme a respectiva qualidade de crédito e o limite de concentração por Sacado autorizado neste Regulamento;
- (vii) **Anexo II:** Anexo II deste Regulamento, que descreve as informações cadastrais mínimas da(s) Cedente(s);



- (viii) Anexo III: Anexo III deste Regulamento, que contém o modelo da declaração a ser firmada pela Consultora, em cada data de aquisição, atestando expressamente que os direitos creditórios ofertados ao Fundo atendem às Condições de Cessão previstas no Capítulo V deste Regulamento;
- (ix) Anexo IV: Anexo IV deste Regulamento, que contém o modelo do Termo de Adesão ao Regulamento e ciência de riscos do Fundo;
- (x) Anexo V: Anexo V deste Regulamento, que contém o modelo do suplemento para cada Série de Quotas Seniores do Fundo ou para cada classe de Quotas Subordinadas Mezanino e Quotas Subordinadas Junior A e B ("**Suplemento**");
- (xi) Anexo VI: Anexo VI deste Regulamento, que contém o modelo da declaração de condição de investidor qualificado;
- (xii) Anexos: anexos de I a VI deste Regulamento, quando referidos em conjunto;
- (xiii) Assembleia Geral: assembleia geral de Quotistas, ordinária e extraordinária, realizada nos termos do Capítulo XVIII deste Regulamento;
- (xiv) Ativos Financeiros: os bens, ativos, direitos e investimentos financeiros distintos dos direitos creditórios que compõe o Patrimônio Líquido;
- (xv) BACEN: Banco Central do Brasil;
- (xvi) Benchmark: o parâmetro de rentabilidade, no médio e longo prazo, definido no Suplemento de cada Série de Quota Sênior. Não haverá benchmark preestabelecido para as Quotas Subordinadas (Mezanino e Junior);
- (xvii) CCF: Cadastro de Emitentes de Cheques sem Fundos do Banco Central do Brasil;
- (xviii) CDI: Certificado de Depósito Interbancário de 1 (um) dia médio, "over extragrupo", expresso na forma de percentual ao ano, base de 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias, calculado e divulgado pela CETIP;
- (xix) Cedente(s): a(s) pessoa(s) jurídica(s) previamente aprovada(s) pelo Comitê de Investimentos e cadastrada(s) perante a Consultora, que atenda(m) integralmente aos Requisitos Aplicáveis às Cedentes, sendo apta(s) a ceder direitos creditórios ao Fundo, que será, direta ou indiretamente, responsável pela guarda e cobrança dos direitos creditórios cedidos ao Fundo;
- (xx) CETIP: CETIP S.A. Balcão Organizado de Ativos e Derivativos com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile nº 230, 10º e 11º andares e inscrita no CNPJ/MF sob o nº 28.719.664/0001-24;
- (xxi) Check Express S.A.: sociedade anônima com sede no Município de Barueri, Estado de São Paulo, na Alameda Rio Negro, nº 911, conjunto 409, Edifício Omega, CEP 06454-010, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.440.147/0001-90, subscritora das Quotas Subordinadas Junior A e Cedente;



- (xxii) Comitê de Investimentos: tem o significado que lhe é atribuído no Capítulo XIX deste Regulamento;
- (xxiii) CMN: Conselho Monetário Nacional;
- (xxiv) Condições de Cessão: as condições de cessão de direitos creditórios ao Fundo definidas no Capítulo V deste Regulamento e que deverão constar de cada Contrato de Cessão, os quais serão validados pela Consultora;
- (xxv) Consultora: Proxservice Promotora de Vendas e Serviços Ltda., sociedade empresária com sede na Alameda Rio Negro, 911, conjunto 409, Centro Comercial de Alphaville, na Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.257.631/0001-30, entidade a ser contratada diretamente pelo Fundo para a prestação de serviços de assessoria na identificação e análise de direitos créditos ofertados ao Fundo;
- (xxvi) Conta de Arrecadação: a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo no HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, que será utilizada para o recebimento da totalidade dos recursos oriundos da liquidação dos direitos creditórios. O Agente Arrecadador será o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo;
- (xxvii) Conta do Fundo: a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo no Custodiante, que será utilizada para todas as movimentações dos recursos oriundos do pagamento total ou parcial dos Direitos Creditórios Elegíveis;
- (xxviii) Contrato de Cessão: cada um dos "Contratos de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos Creditórios e Outras Avenças" celebrados entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e a(s) Cedente(s), com interveniência do Custodiante e da Consultora;
- (xxix) Contrato de Custódia: contrato de prestação de serviços qualificados para fundo de investimento em direitos creditórios celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e o Custodiante;
- (xxx) Contrato de Cobrança: contrato de prestação de serviços de cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos celebrado entre o Custodiante e a Cedente, com a interveniência da Administradora por conta ordem do Fundo;
- (xxxi) Contrato de Depósito: contrato de prestação de serviços de depósito celebrado entre o Custodiante e a Cedente, com interveniência da Administradora por conta e ordem do Fundo;
- (xxxii) Contrato de Prestação de Serviços: o contrato de prestação de serviços de assessoria na identificação e análise de direitos creditórios ofertados ao Fundo, celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo, e a Consultora.
- (xxxiii) COSIF: Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional, editado pelo BACEN;
- (xxxiv) Critérios de Elegibilidade: os critérios de elegibilidade dos direitos creditórios a serem cedidos ao Fundo nos termos do Capítulo VI deste Regulamento;



(xxxv) Custodiante: HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, instituição financeira regularmente autorizada a operar pelo BACEN, bem como credenciada perante a CVM para a prestação de serviços de custódia qualificada, com sede e foro na Cidade de Curitiba, Estado do Paraná, Travessa Oliveira Bello, nº 34, 4º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.701.201/0001-89, ou sua sucessora a qualquer título, encarregada da custódia, controladoria e escrituração dos ativos do Fundo, nos termos deste Regulamento;

(xxxvi) CVM: Comissão de Valores Mobiliários;

(xxxvii) Datas de Amortização: são as datas das Amortizações estabelecidas em cada um dos Suplementos, quando for o caso;

(xxxviii) Data de Aquisição: significa a data em que é efetuado o pagamento pela aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis à(a) Cedente(s), em moeda corrente nacional, nos termos deste Regulamento e de cada Contrato de Cessão;

(xxxix) Data de Emissão de Quotas: a data em que os recursos decorrentes da integralização das Quotas objeto da oferta são colocados pelos Investidores Qualificados à disposição do Fundo, e que deverá ser, necessariamente, um Dia Útil;

(xl) Data de Oferta: significa a data em que a(s) Cedente(s) enviam à Consultora, por meio eletrônico, relatório contendo a relação dos Direitos Creditórios que a(s) mesma(s) estão dispostas a ceder ao Fundo, a qual deverá ser um Dia Útil, nos termos de cada Contrato de Cessão;

(xli) Data de Resgate: a data em que se dará o resgate integral de cada Série de Quotas Seniores ou de cada classe de Quotas Subordinadas, indicada no Suplemento da respectiva Série de Quotas Seniores ou de classe de Quotas Subordinadas (Mezanino e Junior A e B);

(xlii) Data de Verificação: todo primeiro Dia Útil de cada mês-calendário;

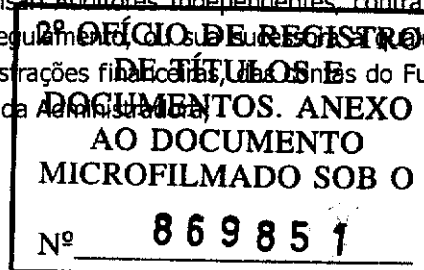
(xliii) Dia Útil: para efeitos do disposto neste Regulamento, entende-se por dia útil segunda a sexta-feira, exceto feriados de âmbito nacional ou dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente bancário ou não funcionar o mercado financeiro;

(xliv) Direitos Creditórios Elegíveis: os direitos creditórios performados que atendam cumulativamente às Condições de Cessão e aos Critérios de Elegibilidade, cedidos ao Fundo;

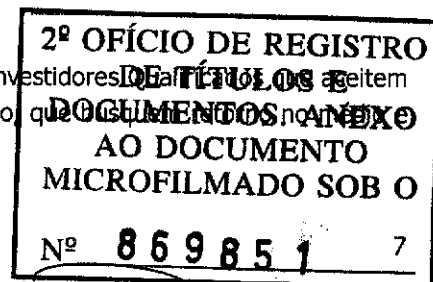
(xlv) Direitos Creditórios Inadimplidos: os Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo que não tenham sido devidamente pagos na data de seus respectivos vencimentos;

(xlv) Documentos Representativos de Crédito: documentos que evidenciem o lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis;

(xlvii) Empresa de Auditoria: BDO Trevisan Auditores Independentes, contratada pela Administradora, nos termos deste Regulamento, cuja função será auditar o título, encarregada da revisão das demonstrações financeiras, das contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação da Administradora;



- (xlviii) Eventos de Avaliação: as situações descritas no Capítulo XX deste Regulamento;
- (xlix) Eventos de Liquidação: as situações descritas no Capítulo XXI deste Regulamento;
- (l) Fundo: o Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos, representado pela Administradora;
- (li) IGP-DI: Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas;
- (lii) IGP-M: Índice Geral de Preços do Mercado, calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas;
- (liii) Instituições Financeiras Autorizadas: Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Itaú S.A., Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A.; Banco ABN AMRO REAL S.A.; HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo; Banco Santander Banespa S.A. e Banco Citibank S.A., ou qualquer outra que venha a ser expressamente autorizada pelo Comitê de Investimentos;
- (liv) Instrução CVM 356/01: Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001 e suas alterações;
- (lv) Instrução CVM 400/03: Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 e suas alterações;
- (lvi) Instrução CVM 409/04: Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, e suas alterações;
- (lvii) Investidores Qualificados: são aquelas pessoas definidas como tal no artigo 109 da Instrução CVM 409/04, e os fundos de investimento, nos termos da referida instrução, que sejam habilitados a adquirir quotas de emissão de fundos de investimento em direitos creditórios e fundos de investimento em quotas de fundos de investimento e que atendam aos requisitos de Público-Alvo, abaixo definido;
- (lviii) IPC: Índice de Preços ao Consumidor, divulgado pela Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas – FIPE;
- (lix) Patrimônio Líquido: o patrimônio líquido do Fundo, calculado na forma do Capítulo XIII deste Regulamento;
- (lx) Pessoas Autorizadas: representantes legais ou mandatários devidamente autorizados pelo(s) outorgante(s), sendo as instruções deste(s) enviadas por meio eletrônico, por meio de programas via internet, e-mail ou fac-símile, que devem necessariamente ser remetidas pelas Pessoas Autorizadas, tendo o seu recebimento confirmado, por telefone, na mesma data;
- (lxi) Preço de Aquisição: o valor efetivamente pago pelos direitos creditórios cedidos ao Fundo, estabelecidos nos respectivos termos de cessão e informado ao Custodiante na data de aquisição;
- (lxii) Público-Alvo: o Fundo é destinado a Investidores Qualificados e a quem não tem os riscos associados aos investimentos do Fundo, que não tenham sido



longo prazos, de rentabilidade condizente com a política de investimento do Fundo e que estejam dispostos a aceitar os riscos inerentes à aplicação nas Quotas, bem como o prazo de maturação do investimento. O Público-Alvo será composto por, no máximo, 20 (vinte) Investidores Qualificados. Sendo vedada a aquisição de Quotas Seniores por cedentes que sejam instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil, por seus controladores, por sociedades diretamente ou indiretamente controladas pelos mesmos e por coligadas ou outras sociedades sob controle comum, nos termos do inciso VII do Artigo 36 da Instrução CVM 356/01;

(Ixxiii) Quotas: as Quotas Seniores e Quotas Subordinadas (Mezanino e Junior A e B) emitidas pelo Fundo;

(Ixxiv) Quotas Seniores: as Quotas de classe sênior, emitidas pelo Fundo;

(Ixxv) Quotas Subordinadas: as Quotas de classe subordinada, emitidas pelo Fundo. O Fundo emitirá Quotas Subordinadas de diferentes classes, sempre para um investidor único ou grupo de investidores específico. São elas: Quotas Subordinadas Mezanino, Quotas Subordinadas Junior A e Quotas Subordinadas Junior B;

(Ixxvi) Quotas em Circulação: a totalidade das Quotas Seniores e Quotas Subordinadas emitidas, excetuadas as Quotas Seniores e Quotas Subordinadas resgatadas na forma deste Regulamento;

(Ixxvii) Quotistas: os Investidores Qualificados que venham a adquirir Quotas de emissão do Fundo, observadas as restrições quanto ao Público-Alvo;

(Ixxviii) Relação Mínima: relação mínima entre o Patrimônio Líquido e o valor das Quotas Seniores em circulação, que, exclusivamente, durante o período relativo à 1ª (primeira) emissão de Quotas Seniores, deverá ser de 111% (cento e onze por cento). A Relação Mínima deverá ser apurada diariamente pela Administradora e informada ao Custodiante diariamente, e no caso de seu desenquadramento a Administradora deverá adotar os procedimentos previstos no parágrafo único do Artigo 59 deste Regulamento;

(Ixxix) Requisitos Aplicáveis às Cedentes: os requisitos necessários para o cadastramento das Cedentes junto à Consultora para que as mesmas possam ofertar direitos creditórios ao Fundo;

(Ixxx) Resolução CMN 2.907/01: Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do CMN;

(Ixxxi) Sacado(s): o(s) devedor(es) dos Direitos Creditórios Elegíveis, que serão classificados em Nível A, B ou C, nos termos deste Regulamento;

(Ixxxi) SERASA: Centralização dos Serviços dos Bancos S.A. - SERASA S.A.;

(Ixxxi) Série(s): subconjunto de Quotas Seniores, diferenciado exclusivamente por prazos e valores para Amortização, resgate e remuneração, conforme o caso, nos termos do respectivo Suplemento;

(Ixxxi) Taxa DI: taxa média diária do CDI estrangeiro;

2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O

Nº

869851

8

(lxxv) Termo de Cessão: documento elaborado de acordo com o modelo constante do Contrato de Cessão, que regulará a cessão de Direitos Creditórios Elegíveis selecionados para aquisição do Fundo nos termos do Contrato de Cessão, bem como identificará os Direitos Creditórios Elegíveis e seu respectivo Preço de Aquisição. O Termo de Cessão será assinado pelas Pessoas Autorizadas;

(lxxvi) Termo de Adesão: o termo de adesão ao Regulamento e ciência de risco, por meio do qual o Quotista adere a este Regulamento e que deve ser firmado quando de seu ingresso no Fundo, nos termos do item "ii" do Artigo 33 do presente Regulamento; e

(lxxvii) Valor Unitário de Emissão: o valor unitário de cada Quota na Data de Emissão da Quota Sênior ou na Data de Emissão da Quota Subordinada, conforme o caso.

Parágrafo 2º: O Fundo terá prazo de duração de 20 (vinte) anos, contados da data de início das suas atividades, podendo ser prorrogado por decisão dos Quotistas, aprovada em Assembléia Geral convocada para esta finalidade. As Quotas somente serão resgatadas ao término do prazo da Série respectiva, ao término do prazo de duração do Fundo, ou em virtude de sua liquidação antecipada, observadas as regras previstas neste Regulamento.

Parágrafo 3º: O Fundo destina-se exclusivamente ao Público-Alvo, sendo vedada a distribuição de Quotas para investidores não enquadrados no Público-Alvo.

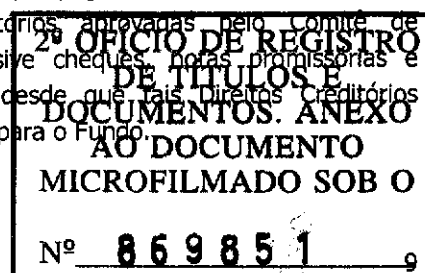
Parágrafo 4º: As Quotas Seniores emitidas pelo Fundo serão destinadas para distribuição ao Público-Alvo, após prévio e necessário registro na CVM. Por sua vez, as Quotas Subordinadas de qualquer classe serão dispensadas de registro para oferta pública, por se tratar de colocação em lote único e indivisível, com base no artigo 5º, inciso II, da Instrução CVM 400/03.

Parágrafo 5º: No prazo de até 10 (dez) dias corridos contados da respectiva aprovação pela Administradora, o Regulamento e seus Anexos serão levados a registros, na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, em Cartório de Registro de Títulos e Documentos.

CAPÍTULO II - OBJETIVOS DO FUNDO

Artigo 2º: É objetivo do Fundo proporcionar aos Quotistas, observada a Política de Investimento, de Composição e de Diversificação da Carteira definida neste Regulamento, a valorização de suas Quotas, por meio da aplicação de, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, cuja natureza seja performada, sendo o remanescente, se houver, aplicado em Ativos Financeiros, nos termos do Artigo 5º abaixo, sendo vedado a aplicação dos recursos do Fundo em quotas do Fundo de Desenvolvimento Social (FDS).

Parágrafo 1º: Os Direitos Creditórios Elegíveis serão representados por recebíveis oriundos de contratos de fornecimento de serviços e créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos, bem como por quaisquer outras formas e modalidades de direitos creditórios, aprovadas pelo Comitê de Investimentos na forma deste Regulamento, inclusive cheques, notas promissórias e duplicatas mercantis, mas não limitados a estes, desde que tais Direitos Creditórios Elegíveis não estejam vencidos quando de sua cessão para o Fundo.



Parágrafo 2º: Entende-se por direitos creditórios de natureza performada todos os direitos creditórios cuja exigibilidade independa de qualquer contraprestação pela Cedente ou por quaisquer terceiros, e que não se enquadram nas especificações do Artigo 40, parágrafo 8º, da Instrução CVM 356/01.

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

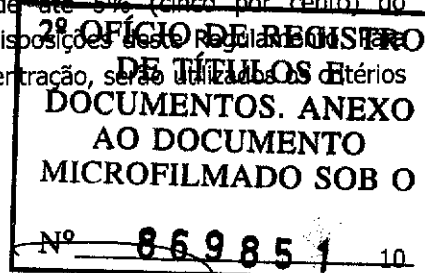
Artigo 3º: Visando atingir o objetivo proposto no Capítulo II acima, o Fundo alocará seus recursos preponderantemente na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, originados nos segmentos de indústria, comércio e serviços, e ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro, observados os limites e as restrições previstas na legislação e no Regulamento.

Parágrafo 1º: A aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis integrantes da carteira do Fundo está limitada da seguinte forma:

- (i) o total de emissão e/ou coobrigação de uma mesma Cedente, de seu controlador, de sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e de coligadas e outras sociedades sob controle comum, bem como de um mesmo fundo de investimento ou pessoa natural, conforme previsto no respectivo Contrato de Cessão, poderá representar até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido caso a Cedente seja a Check Express S.A., ou de até 20% (vinte por cento) para as demais Cedentes, observado o disposto neste Artigo 3º; e
- (ii) o total de obrigação de cada Sacado dos direitos creditórios adquiridos pelo Fundo, de seu controlador, de sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e de coligadas e outras sociedades sob controle comum, bem como de um mesmo fundo de investimento ou pessoa natural, não poderá ser superior a 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido ("**Sacado Nível C**"), observado o disposto nos parágrafos abaixo deste Artigo 3º.

Parágrafo 2º: O limite de concentração previsto no item "ii" acima poderá ser elevado, exclusivamente, nas seguintes hipóteses:

- (i) para a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis cujos Sacados sejam identificados, de tempos em tempos, como "Sacado Nível A", de acordo com a sua respectiva qualidade de crédito e conforme indicação constante do Anexo I, que poderão ter, individualmente, concentração de até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido, sem prejuízo das demais disposições deste Regulamento. Para fins de verificação dos níveis máximos de concentração, serão utilizados os critérios e controles adotados pelo Custodiante;
- (ii) para a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis cujos Sacados sejam identificados, de tempos em tempos, como "Sacado Nível B", de acordo com a sua respectiva qualidade de crédito e conforme indicação constante do Anexo I, que poderão ter, individualmente, concentração de até 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido, sem prejuízo das demais disposições deste Regulamento. Para fins de verificação dos níveis máximos de concentração, serão utilizados os critérios e controles adotados pelo Custodiante;



Parágrafo 3º: Uma vez cadastrado um novo Sacado pela Consultora, a inclusão deste ao Anexo I deste Regulamento, bem com o seu enquadramento nos Níveis A, B ou C dependerá da aprovação do Comitê de Investimentos, ouvida a recomendação da Consultora e a classificação sugerida pela Agência de Classificação de Risco.

Parágrafo 4º: A qualidade de crédito do respectivo Sacado e seu enquadramento nos Níveis A, B e C, poderá ser revista, de tempos em tempos, pelo Comitê de Investimentos, ouvida a Agência de Classificação de Risco, mediante pedido prévio da Administradora ou do Comitê de Investimentos. Caberá também ao Comitê de Investimentos, a seu exclusivo critério, excluir definitiva ou provisoriamente, um ou mais Sacados do Anexo I a este Regulamento.

Artigo 4º: Após 90 (noventa) dias do início das atividades, o Fundo deverá alocar, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) de seus recursos na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis.

Artigo 5º: A parcela do Patrimônio Líquido que não estiver alocada em Direitos Creditórios Elegíveis poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, em:

- (a) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- (b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil;
- (c) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional;
- (d) certificados e recibos de depósito bancário emitidos pelas Instituições Financeiras Autorizadas; e/ou
- (e) quotas de fundos de investimento que apliquem no mínimo 95% (noventa e cinco por cento) de seu patrimônio líquido nos ativos listados nos itens "a" a "d" acima.

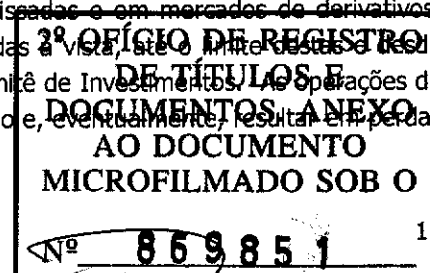
Parágrafo 1º: A aplicação da parcela do Patrimônio Líquido nos ativos mencionados no item "e" acima dependerá de prévia aprovação do Comitê de Investimentos.

Parágrafo 2º: Relativamente aos ativos financeiros e/ou modalidades operacionais integrantes da carteira do Fundo mencionados no *caput* deste artigo, e sempre obedecido o disposto no §1º do Artigo 40-A da Instrução CVM 356/01, o total de emissão e/ou coobrigação de um mesmo devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade poderá ser de até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido alocado em tais ativos financeiros e/ou modalidades operacionais do Fundo.

Parágrafo 3º: Para efeito do disposto neste artigo, equiparam-se ao devedor ou coobrigado o seu acionista controlador, as sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, suas coligadas e sociedades sob controle comum.

Parágrafo 4º: Quanto aos ativos mencionados no *caput* deste artigo, o Fundo poderá realizar operações em que a Administradora, suas coligadas, controladas ou fundos de investimentos e carteiras administradas geridos e/ou administrados pela Administradora atuem como contraparte do Fundo.

Artigo 6º: O Fundo poderá realizar operações comprometidas e em mercados de derivativos exclusivamente com o objetivo de proteger posições detidas à vista, sob o fundamento de que tais operações sejam previamente aprovadas pelo Comitê de Investimentos. As operações de derivativos poderão colocar em risco o patrimônio do Fundo e, eventualmente, resultar em perdas



patrimoniais aos Quotistas, inclusive perda da totalidade do capital investido ou patrimônio negativo do Fundo. Em caso de patrimônio negativo do Fundo, os Quotistas serão chamados para aportar recursos adicionais no Fundo, na proporção de suas participações no patrimônio do Fundo.

Parágrafo Único: Para o efeito do disposto no *caput*, as operações com derivativos podem ser realizadas tanto em mercados administrados por bolsas de mercadorias e de futuros, quanto no de balcão, nesse caso desde que devidamente registradas em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo BACEN. Adicionalmente, devem ser considerados, para efeito de cálculo de Patrimônio Líquido, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.

Artigo 7º: O Fundo não realizará aplicações em direitos creditórios da Administradora e/ou de sua coobrigação, bem como de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

Parágrafo Único: Exceto na forma expressamente estabelecida na Política de Investimento, Composição e Diversificação de Carteira descrita neste capítulo, o Fundo não realizará aplicações que coloquem em risco o seu patrimônio.

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

CAPÍTULO IV - REQUISITOS APLICÁVEIS ÀS CEDENTES

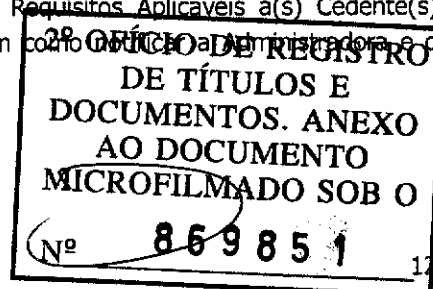
Artigo 9º: Para que possam ofertar direitos creditórios ao Fundo, as Cedentes deverão ser previamente cadastradas pela Consultora e aprovadas pelo Comitê de Investimentos. Para que tenha seu cadastro aprovado, cada Cedente deverá entregar à Consultora os documentos e informações necessários ao seu cadastramento indicados no Anexo II e cumprir com os Requisitos Aplicáveis à(s) Cedente(s), descritos no parágrafo 4º, abaixo.

Parágrafo 1º: A Consultora poderá solicitar, a qualquer tempo e a seu exclusivo critério, a substituição ou entrega de quaisquer documentos ou informações adicionais que julgue necessárias para aprovação ou atualizações do cadastro da Cedente. A Cedente deverá obrigar-se perante o Fundo a manter sempre atualizada sua documentação cadastral na forma do Anexo II.

Parágrafo 2º: A Consultora deverá apresentar ao Comitê de Investimentos quaisquer eventuais novas e complementares informações acerca de potenciais Cedentes de Direitos Creditórios Elegíveis, dentro de até 3 (três) Dias Úteis da respectiva solicitação.

Parágrafo 3º: A verificação do cumprimento dos Requisitos Aplicáveis à(s) Cedente(s) será de responsabilidade exclusiva da Consultora, de forma que esta deverá, sempre que após a aprovação do credenciamento, identificar o não cumprimento de qualquer dos Requisitos Aplicáveis à(s) Cedente(s):

- (i) suspender toda e qualquer nova aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis da Cedente que não estiver cumprindo os Requisitos Aplicáveis à(s) Cedente(s) enquanto perdurarem as irregularidades, bem como informar a Administradora e o Custodiante acerca da suspensão; e



(ii) caso a irregularidade não seja sanada dentro do prazo de 05 (cinco) Dias Úteis contados da data da sua verificação, solicitar à Administradora a convocação de reunião do Comitê de Investimentos para que, ouvida a recomendação da Consultora, este decida sobre o descredenciamento definitivo da Cedente irregular ou estabeleça prazo para que a Cedente Irregular apresente documentação comprobatória de que foram cumpridos os Requisitos Aplicáveis à(s) Cedente(s) sob pena de sua exclusão do Anexo II, o que deverá ser imediatamente comunicado, por escrito, ao Custodiante e à Administradora. A pessoa jurídica descredenciada na forma deste parágrafo 3º será excluída do Anexo II, ficando impedida de realizar novas ofertas e cessões de direitos creditórios ao Fundo até que esta seja novamente admitida como Cedente, na forma deste Regulamento.

Parágrafo 4º: Os seguintes Requisitos Aplicáveis à(s) Cedentes deverão ser verificados exclusivamente pela Consultora previamente ao cadastramento de Cedente, bem como de tempos em tempos a partir do cadastramento, inclusive mediante solicitação do Comitê de Investimentos:

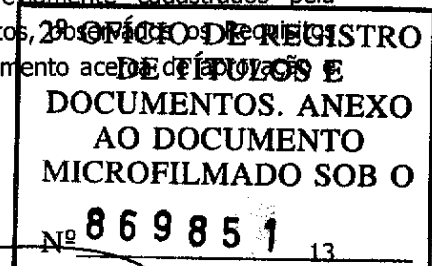
- (i) a Cedente não se encontre inadimplente no cumprimento de suas obrigações nos termos de Contrato de Cessão firmado com o Fundo;
- (ii) a Cedente não tenha seu nome incluído no Cadastro de Emitentes de Cheques sem Fundos - CCF do BACEN; e
- (iii) a Cedente, tratando-se de pessoa jurídica, não esteja em processo de falência ou recuperação judicial ou extrajudicial.

CAPÍTULO V - CONDIÇÕES DE CESSÃO

Artigo 10: Para que possam ser adquiridos para a carteira do Fundo, os direitos creditórios devem ser classificados como Direitos Creditórios Elegíveis, nos termos do item "xl", do parágrafo 1º, do Artigo 1º deste Regulamento. Os Direitos de Crédito passíveis de aquisição, devem ainda, atender às seguintes condições adicionais:

Parágrafo 1º: As Condições de Cessão serão avaliadas pela Consultora, que é responsável pela análise e seleção dos Direitos Creditórios Elegíveis a serem adquiridos pelo Fundo e tecnicamente capacitada para realizar a avaliação da capacidade econômica da(s) Cedente(s), e de cada política comercial e de concessão de crédito específica, bem como acerca da análise de crédito dos respectivos Sacados, sempre mediante a declaração de que os direitos creditórios oferecidos à cessão atendem integralmente às regras abaixo relacionadas:

- (i) sejam direitos creditórios de natureza performada, conforme definido no parágrafo 2º do Artigo 2º deste Regulamento;
- (ii) decorram de operações realizadas pela Cedente nos segmentos industrial, comercial ou de serviços;
- (iii) decorram de Cedente(s) e Sacado(s) previamente cadastrados pela Consultora e aprovados pelo Comitê de Investimentos, bem como os Requisitos Aplicáveis à(s) Cedente(s) e o disposto neste Regulamento acerca de falências e descredenciamento de Cedente(s) e Sacado(s);



- (iv) cada cedente possua Conta de Cobrança individualizada no Agente de Arrecadador;
- (v) sejam previamente avaliados e aprovados pela Consultora observados os procedimentos estabelecidos no Parágrafo 2º do artigo 11 abaixo, quando aplicável;
- (vi) atendam aos limites de concentração por Cedente e Sacado de que trata o Artigo 3º deste Regulamento;
- (vii) estejam amparados pelos respectivos Documentos Representativos de Crédito;
- (viii) estejam validamente constituídos, sejam exeqüíveis, passíveis de cessão nos termos do artigo 286 do Código Civil, e possuam valor certo e determinado; e
- (ix) possuam direito de regresso e coobrigação da Cedente na hipótese de inadimplemento.
- (x) o direito creditório não poderá se enquadrar em qualquer das disposições da Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006.

Parágrafo 2º: As Condições de Cessão previstas no Parágrafo 1º acima serão avaliadas pela Consultora, mediante declaração, preparada na forma do Anexo III deste Regulamento, a ser fornecida para a Administradora, com cópia para o Custodiante, em cada Data de Oferta, informando expressamente, por escrito, a aprovação da referida cessão.

Parágrafo 3º: Os direitos creditórios oferecidos à cessão devem ter sido formalizados com a utilização do Contrato de Cessão, observados os termos deste Regulamento.

Parágrafo 4º: Os Direitos Creditórios Elegíveis serão originados conforme a atividade específica de cada Cedente, nos termos das operações realizadas com seus respectivos Sacados, de acordo com a sua política comercial, a qual será responsável, direta ou indiretamente, por cobrar dos Sacados os Direitos Creditórios Inadimplidos, sem prejuízo da faculdade do Custodiante de nomear terceiros para realizar os serviços de cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos, inclusive contra a(s) Cedente(s).

CAPÍTULO VI - CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

Artigo 11: Os Critérios de Elegibilidade serão validados pelo Custodiante, mediante o atendimento integral dos parâmetros definidos neste Regulamento compreendendo, no mínimo, os seguintes aspectos:

- (i) o(s) Sacado(s) devedor(es) dos direitos creditórios ofertados ao Fundo não deverá(ão) estar em processo de falência, recuperação judicial ou extrajudicial ou procedimento similar, conforme checagem a ser realizada por meio dos controles mantidos pela SERASA;
- (ii) o(s) Sacado(s) devem ser pessoas físicas ou jurídicas com inscrições ativas, conforme o caso, no Cadastro de Pessoas Físicas ou no Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas, do Ministério da Fazenda;

**2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O**

Nº 869851

14

(iii) a eventual aquisição do direito creditório não poderá resultar em desenquadramento dos limites de concentração de que trata o Artigo 3º deste Regulamento, pró-forma à cessão pretendida;

(iv) o direito creditório deve ter valor certo e determinado, bem como sua data de vencimento deve ser posterior à data de sua cessão ao Fundo e anterior à data de vencimento da Série de Quota Sênior com vencimento mais longo;

(v) os direitos creditórios originados de créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos deverão ter prazo máximo de vencimento de 30 (trinta) dias contados da data de cessão podendo tal prazo vir a ser alterado pelo Comitê de Investimentos, para cada caso específico, desde que tal fato não implique na redução da nota atribuída pela Agência de Classificação de Risco às Quotas Seniores; e

(vi) os direitos creditórios ofertados ao Fundo não poderão ser de Sacados devedores de Direitos Creditórios Inadimplidos a mais de 5 (cinco) Dias Úteis com o Fundo.

Parágrafo 1º: Além dos aspectos definidos nos itens "i", a "vi" acima, o Fundo somente adquirirá direitos creditórios que atendam, ainda, cumulativamente, os critérios específicos abaixo indicados, que também serão verificados pela Consultora:

(i) os Direitos Creditórios Elegíveis serão adquiridos sempre com direito de regresso contra a(s) Cedente(s) e com coobrigação desta(s), observados os termos e condições deste Regulamento e do Contrato de Cessão; e

(ii) os direitos creditórios originados de créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos poderão representar até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido, observados os limites de concentração previstos no Artigo 3º deste Regulamento.

Parágrafo 2º: Os demais direitos creditórios não originários dos créditos mencionados no item (ii) do parágrafo 1º deste artigo somente serão considerados Direitos Creditórios Elegíveis caso, cumulativamente, atendam aos seguintes requisitos: (i) indicação e avaliação dos créditos pela Consultora; (ii) prévia análise e aprovação do Custodiante quanto aos Critérios de Elegibilidade e/ou procedimentos operacionais aplicáveis às novas modalidades de Direitos Creditórios Elegíveis; (iii) prévia análise e aprovação do Comitê de Investimentos, nos termos do Artigo 50 deste Regulamento; e (iv) prévia análise e aprovação da Agência de Classificação de Risco, observado o disposto nos parágrafos 3º e 4º abaixo.

Parágrafo 3º: Se em razão da análise prévia dos direitos creditórios indicados no parágrafo 2º acima a Agência de Classificação de Risco indicar que a nota inicial atribuída às Quotas Seniores seria reduzida em razão da aquisição dos mesmos, o Fundo não poderá prosseguir com a aquisição de tais direitos creditórios, salvo mediante aprovação pela maioria das Quotas Seniores presentes em Assembléia Geral convocada especialmente para este fim.

Parágrafo 4º: Não será admitida a aquisição de direitos e títulos representativos de créditos vencidos e não pagos quando de sua cessão para o Fundo, ou, ainda, com direito de regresso ou coobrigação da Cedente.

2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O
Nº 869851

Parágrafo 5º: As taxas de remuneração mínima de juros e/ou remuneração dos Direitos Creditórios Elegíveis, e/ou as taxas de desconto utilizadas para aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis serão livremente definidas e alteradas pelo Comitê de Investimentos, mas sempre em consonância com as taxas de mercado praticadas em operações similares.

Parágrafo 6º: O Fundo adquirirá os Direitos Creditórios Elegíveis e todos e quaisquer direitos, prerrogativas e garantias pertinentes aos mesmos, em caráter definitivo, observados:

- (i) os termos e condições deste Regulamento;
- (ii) os termos, condições e procedimentos do(s) Contrato(s) de Cessão;
- (iii) os procedimentos e formalidades necessários à aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis; e
- (iv) os termos e condições da Política de Investimento, Composição e Diversificação de Carteira definida no Capítulo III.

Parágrafo 7º: Diariamente, a partir da data da primeira distribuição de Quotas e até a liquidação do Fundo, a Administradora obriga-se a utilizar as disponibilidades do Fundo para atender às exigibilidades do Fundo, obrigatoriamente, na seguinte ordem de preferência:

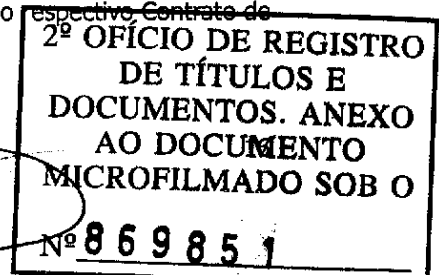
- (i) pagamento dos encargos do Fundo, conforme descritos no Regulamento;
- (ii) pagamento dos valores referentes à Amortização e/ou resgate das Quotas Sênior;
- (iii) pagamento pela aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis;
- (iv) pagamento dos valores referentes à Amortização e/ou resgate das Quotas Subordinadas Mezanino; e
- (v) pagamento dos valores referentes à Amortização e/ou resgate das Quotas Subordinadas Junior A e B.

Parágrafo 8º: Na hipótese do(s) Direito(s) Creditório(s) Elegível(is) deixar(em) de atender a qualquer dos Critérios de Elegibilidade ou Condições de Cessão após sua(s) aquisição(ões) pelo Fundo, não haverá direito de regresso contra a Administradora, a Consultora, Comitê de Investimentos e o Custodiante, salvo na existência de má-fé, culpa ou dolo, caso em que o direito de regresso recairá exclusivamente contra aquele que agiu com má-fé, culpa ou dolo.

CAPÍTULO VII - CONDIÇÕES DE LIQUIDAÇÃO DA CESSÃO

Artigo 12: Em razão de o Fundo poder atuar em diferentes segmentos econômicos, as características de risco das operações podem apresentar variações no caso a caso. Assim, adicionalmente às Condições de Cessão acima estabelecidas, o Comitê de Investimentos poderá estabelecer condições adicionais para a aquisição de Direito(s) Creditório(s) Elegível(eis) que serão prontamente informadas à Consultora, ao Custodiante e à Administradora.

Parágrafo Único: As condições para aquisição de Direito(s) Creditório(s) Elegível(eis) e pagamento do Preço de Aquisição serão observadas em cada cessão de Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo e estarão expressamente previstas e indicadas no respectivo Contrato de Cessão.



CAPÍTULO VIII - ADMINISTRAÇÃO E PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS

Artigo 13: As atividades de administração do Fundo serão exercidas pela Administradora.

Artigo 14: O Fundo não contará com gestor de investimentos, e sua eventual contratação ficará a critério do Comitê de Investimentos e da Administradora.

Artigo 15: A Administradora receberá do Fundo pelos serviços de administração prestados uma taxa de administração ("**Taxa de Administração**") equivalente à soma dos seguintes valores:

- (a) o maior dos seguintes valores: (i) o valor correspondente a 0,25% a.a. (zero vírgula vinte e cinco por cento ao ano) sobre o valor do Patrimônio Líquido; e (ii) o valor fixo mensal de R\$ 12.000,00 (doze mil reais); e
- (b) o equivalente ao valor correspondente a 2,00% a.a. (dois por cento) sobre o valor do Patrimônio Líquido, a ser pago diretamente pelo Fundo em favor da Consultora;
- (c) da remuneração adicional por desempenho do Fundo ("**Taxa de Performance**"), a ser pago diretamente pelo Fundo em favor da Consultora, apurada no último dia útil de cada mês, de acordo com a seguinte fórmula:

$$TP = \sum TPd$$

c.1) Sendo que se $TP < 0$ (zero), o valor da TP apurado deverá ser deduzido da TP do mês calendário imediatamente subsequente, e assim sucessivamente, sendo somente devida pelo Fundo no mês em que $TP > 0$ (zero); e

$$TPd = \left[\frac{(PL - PL_{(t-1)}) \times PLsen_{(t-1)}}{PL_{(t-1)}} - (PLsen - PLsen_{(t-1)}) \right] + \left[\frac{(PL - PL_{(t-1)}) \times PLmez_{(t-1)}}{PL_{(t-1)}} - (PLmez - PLmez_{(t-1)}) \right] \times 0,28$$

Onde:

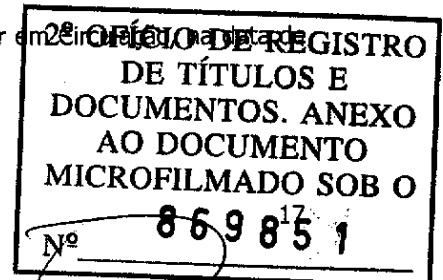
TP = Taxa de Performance mensal apurada no último dia útil de cada mês calendário equivalente ao somatório das TPd apuradas durante o mês calendário a que se refere a Taxa de Performance.

TPd = Taxa de Performance Diária calculada para cada dia útil de vigência do Fundo

PL = Patrimônio Líquido do Fundo na data de cálculo da Taxa de Performance ("TP")

$PL_{(t-1)}$ = Patrimônio Líquido do Fundo no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd (i) diminuído do valor do somatório de todos os valores pagos aos titulares de Quotas em Circulação no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd e (ii) acrescido do valor das integralizações de Quotas ocorridas no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd

$PLsen$ = Somatório do valor de todas as Quotas Sênior em Circulação na data de cálculo da Taxa de Performance



$PL_{sen(t-1)}$ = Somatório do valor de todas as Quotas Sênior em Circulação, no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd (i) diminuído do valor do somatório de todos os valores pagos aos titulares de Quotas Seniores em Circulação no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd e (ii) acrescido do valor das integralizações de Quotas Seniores ocorridas no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd

PL_{mez} = Somatório do valor de todas as Quotas Subordinadas Mezanino em Circulação, na data de cálculo da Taxa de Performance

$PL_{mez(t-1)}$ = Somatório do valor de todas as Quotas Subordinadas Mezanino em Circulação, no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd (i) diminuído do valor do somatório de todos os valores pagos aos titulares de Quotas Subordinadas Mezanino em Circulação no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd e (ii) acrescido do valor das integralizações de Quotas Subordinadas Mezanino ocorridas no dia útil imediatamente anterior à data de cálculo da TPd.

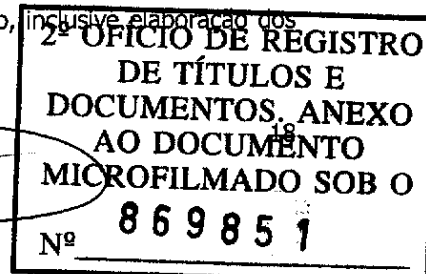
Parágrafo 1º: A Taxa de Administração será provisionada diariamente (em base de 252 dia por ano) sobre o valor do Patrimônio Líquido e paga mensalmente, devida a primeira no último Dia Útil do mês da primeira integralização de Quotas e as demais no último Dia Útil dos meses subsequentes. A Taxa de Administração devida nos termos deste Artigo 15 será acrescida dos impostos incidentes (ISS/PIS/COFINS/CSLL e IRRF) nas alíquotas vigentes nas respectivas datas de pagamento.

Parágrafo 3º: A Taxa de Administração compreende a remuneração de todos os prestadores de serviços do Fundo, inclusive da Administradora e da Consultora. A Administradora poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo a outros prestadores de serviços contratados, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da Taxa de Administração.

Parágrafo 3º: O valor de R\$12.000,00 (doze mil reais) previsto no *caput* deste artigo será atualizado a cada período de 12 (doze) meses contado do 1º (primeiro) pagamento feito pelo Fundo à Administradora ou, na menor periodicidade admitida em lei, pelo 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 IGP-DI, ou, na falta de ambos, pela variação do IPC.

Parágrafo 4º: O Fundo não possui taxa de ingresso e/ou taxa de saída dos Quotistas.

Parágrafo 5º: O equivalente a 50% (cinquenta por cento) da parcela da Taxa de Administração devida exclusivamente à Administradora, após serem deduzidos os valores devidos aos demais terceiros contratados, será paga, conforme o artigo 56, parágrafo 2º da Instrução CVM 356/01, diretamente pelo Fundo à Oliveira Trust Servicer S.A., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 02.150.453/0001-20, na qualidade de prestadora de serviços à Administradora, nas mesmas datas de pagamento da Taxa de Administração, sem quaisquer custos adicionais para o Fundo. Tal valor será deduzido da Taxa de Administração devida à Administradora. A Oliveira Trust Servicer S.A. prestará à Administradora serviços auxiliares à administração do Fundo, incluindo, mas não se limitando, aos serviços de (i) controle e cobrança da documentação necessária à administração do Fundo, inclusive elaboração dos



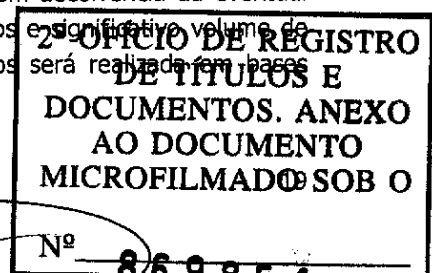
relatórios gerenciais devidos à CVM que sejam de responsabilidade da Administradora; e (ii) elaboração e atualização do *website* onde serão disponibilizadas aos Quotistas todas as informações pertinentes ao Fundo.

Artigo 16: Incluem-se entre as obrigações da Administradora:

- (i) manter atualizados e em perfeita ordem:
 - (a) a documentação relativa às operações do Fundo;
 - (b) o registro dos Quotistas;
 - (c) o livro de atas de Assembléias Gerais;
 - (d) o livro de presença de Quotistas;
 - (e) o prospecto de distribuição pública de Quotas;
 - (f) os demonstrativos trimestrais do Fundo;
 - (g) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao Fundo; e
 - (h) os relatórios da Empresa de Auditoria.
- (ii) receber quaisquer rendimentos ou valores do Fundo diretamente ou por meio de instituição contratada;
- (iii) entregar ao Quotista, gratuitamente, exemplar do Regulamento, bem como cientificá-lo do nome do periódico utilizado para divulgação de informações e da Taxa de Administração praticada;
- (iv) divulgar e manter disponíveis em sua sede o valor do Patrimônio Líquido, o valor da Quota, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem;
- (v) custear as despesas de propaganda do Fundo;
- (vi) providenciar trimestralmente, a atualização da classificação de risco das cotas do Fundo;
- (vii) 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; e
- (viii) sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na regulamentação em vigor, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a Administradora e o Fundo.

Parágrafo 1º: A Administradora, observadas as limitações legais e da Instrução CVM 356/01 e deste Regulamento, terá poderes para praticar todos os atos necessários à administração do Fundo, bem como para exercer todos os direitos inerentes aos ativos que o integrem, inclusive o de ação e o de comparecer em Assembléia(s) Geral(is) ou especial(is) atinentes aos ativos que compõem a carteira do Fundo.

Parágrafo 2º: Nos termos do Artigo 21 deste Regulamento, em decorrência da eventual diversificação de Cedentes, expressiva diversificação de Sacados e significativo volume de créditos cedidos, a verificação do lastro dos direitos creditórios será realizada em bases



periódicas e por amostragem. Independentemente do disposto neste parágrafo, a Administradora e o Custodiante, ou empresas por eles contratadas, poderão verificar a qualquer momento e desde que nos horários normais de funcionamento, junto à(s) Cedente(s), a existência e formalização dos Documentos Representativos de Crédito e o cumprimento com relação à guarda e organização destes documentos.

Artigo 17: É vedado à Administradora:

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

Parágrafo 1º: As vedações de que tratam os itens "i" a "iii" deste artigo abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras da Administradora, das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de emissão ou coobrigação dessas.

Parágrafo 2º: Excetuam-se do disposto no parágrafo anterior a utilização de títulos de emissão do Tesouro Nacional, títulos de emissão do BACEN e créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, integrantes da carteira do Fundo, nos termos do Capítulo III deste Regulamento.

Artigo 18: É vedado à Administradora, em nome do Fundo:

- (i) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto quando se tratar de margens de garantia em operações realizadas em mercados de derivativos;
- (ii) realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos na Instrução CVM 356/01;
- (iii) aplicar recursos diretamente no exterior;
- (iv) adquirir Quotas do próprio Fundo;
- (v) pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas na Instrução CVM 356/01, bem como no Regulamento;
- (vi) vender Quotas a prestação;
- (vii) prometer rendimento predeterminado aos Quotistas;
- (viii) 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;

2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O

Nº

- (ix) delegar poderes de gestão da carteira do Fundo, ressalvado o disposto nos termos do artigo 39, inciso II, da Instrução CVM 356/01;
- (x) obter ou conceder empréstimos/financiamentos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidade por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos;
- (xi) vender Quotas a instituições financeiras e sociedade de arrendamento mercantil cedentes de direitos creditórios, exceto quando se tratar de Quotas Subordinadas; e
- (xii) efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da carteira do Fundo, exceto quando se tratar de sua utilização como margem de garantia nas operações realizadas em mercados de derivativos.

CAPÍTULO IX - SUBSTITUIÇÃO DA ADMINISTRADORA

Artigo 19: A Administradora, mediante aviso prévio divulgado no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, pode renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, Assembléia Geral para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação desse, nos termos da Instrução CVM 356/01.

Parágrafo 1º: Nas hipóteses de substituição da Administradora e de liquidação do Fundo, aplicam-se, no que couberem, as normas em vigor sobre responsabilidade civil ou criminal de administradores, diretores e gerentes de instituições financeiras, independentemente das que regem a responsabilidade civil da própria Administradora.

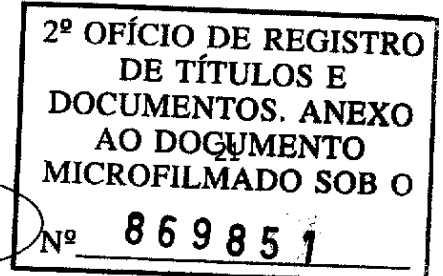
Parágrafo 2º: Na hipótese da Administradora renunciar às suas funções e a Assembléia Geral de que trata o parágrafo 1º acima (i) não nomear instituição administradora habilitada para substituir a Administradora ou (ii) não obtiver quorum suficiente, observado o disposto no Capítulo XVIII abaixo, para deliberar sobre a substituição da Administradora ou a liquidação antecipada do Fundo, a Administradora procederá à liquidação automática do Fundo, no prazo máximo de 40 (quarenta) dias a contar da data estabelecida para a realização da Assembléia Geral.

Artigo 20: No caso de regime de administração especial temporária, intervenção ou liquidação extrajudicial da Administradora, deve automaticamente ser convocada Assembléia Geral, no prazo de 5 (cinco) dias, contados de sua decretação, para:

- (i) nomeação de representante de Quotistas; e
- (ii) deliberação acerca de:
 - (a) substituição da Administradora, no exercício das funções de administração do Fundo; ou
 - (b) liquidação antecipada do Fundo.

CAPÍTULO X - CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO

Artigo 21: As atividades de custódia e controladoria do Fundo previstas nos artigos 38 e 39 da Instrução CVM 356/01 e os serviços de tesouraria do Fundo e de escrituração de Quotas serão exercidas pelo Custodiante.



Parágrafo 1º: O Custodiante é responsável pelas seguintes atividades:

- (i) receber e analisar, ainda que por amostragem nos casos assim facultados neste Regulamento e na regulamentação aplicável, a documentação que evidencie o lastro dos direitos creditórios;
- (ii) validar os direitos creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos nos termos deste Regulamento;
- (iii) realizar a liquidação física e financeira dos direitos creditórios, evidenciados pelo instrumento de cessão de direitos e documentos comprobatórios da operação;
- (iv) fazer a custódia e administração, cobrança e guarda dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo;
- (v) diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, a documentação dos direitos creditórios, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência de classificação de risco e órgãos reguladores; e
- (vi) cobrar e receber, por conta e ordem de seus clientes, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos na conta de depósitos dos mesmos.

Parágrafo 2º: Os demais direitos, obrigações e responsabilidades do Custodiante serão aqueles estabelecidos no Contrato de Custódia. O Custodiante e o Fundo, em determinadas operações, poderão também contratar a(s) Cedente(s) para atuar(em) como fiel(éis) depositária(s) da documentação relativa à cessão dos direitos creditórios ao Fundo e Agente(s) Cobrador(es) do Direitos Creditórios Inadimplidos.

Parágrafo 3º: Para realizar as atividades indicadas no *caput* deste artigo, o Custodiante poderá contratar terceiros por sua própria conta.

Parágrafo 4º: A verificação referida no item "i" do parágrafo 1º acima será realizada pelo Custodiante, ou terceiros contratados sob sua responsabilidade, trimestralmente, sendo que para a primeira verificação a ser realizada, o Custodiante deverá considerar a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis de titularidade do Fundo, enquanto que para as demais verificações serão considerados apenas os Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo no período compreendido entre a data-base da última verificação e a data-base da verificação a ser realizada. A análise da documentação será realizada utilizando os procedimentos de auditoria por amostragem. 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 creditórios.

Parágrafo 5º: A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos Creditórios Elegíveis para verificação nos termos do parágrafo 4º acima será realizada por meio da aplicação da seguinte fórmula matemática:

$n_0 =$	$\frac{1}{E_0^2}$		$n =$	$\frac{N \times n_0}{N + n_0}$
---------	-------------------	--	-------	--------------------------------

2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O

Nº 869851

Onde:

- (a) E_o = Erro Amostral Tolerável (o erro amostral tolerável será entre 5% e 10%, considerando principalmente os seguintes aspectos: natureza dos Direitos Creditórios Elegíveis; qualidade da Cedente; quantidade de verificações do lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis já realizadas e respectivos resultados observados), com isso o erro máximo que poderá incorrer será de 10% da amostra tolerável;
- (b) N = tamanho da população (o universo de amostragem a ser utilizado compreenderá exclusivamente os Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo desde a última verificação, exceto para a primeira verificação, que compreenderá a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis;
- (c) A seleção da amostra de Direitos Creditórios Elegíveis para verificação será obtida: (i) dividindo-se o tamanho da população (N) pelo tamanho da amostra (n), obtendo um intervalo de retirada (k); (ii) sorteia-se o ponto de partida; e (iii) a cada k elementos será retirado um para a amostra;
- (d) Quando atendidas as alíneas "a", "b" e "c" deste parágrafo, o Custodiante não poderá ser responsabilizado por qualquer perda que venha a ser imposta ao Fundo ou aos Quotistas por conta de qualquer irregularidade dos documentos comprobatórios.

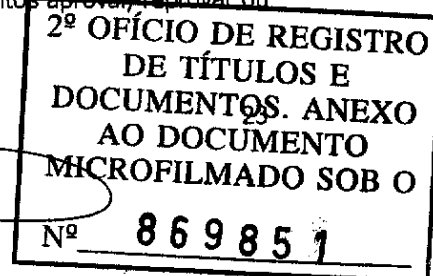
Parágrafo 6º: As verificações serão realizadas por meio dos seguintes procedimentos:

- (i) obtenção de arquivo com os direitos creditórios adquiridos pelo Fundo, na data-base da revisão;
- (ii) apuração da quantidade de direitos creditórios a serem verificados ("**Seleção dos Direitos Creditórios**"), mediante aplicação da fórmula descrita no parágrafo 5º, acima;
- (iii) conferência física dos direitos creditórios com os registros eletrônicos do Custodiante; e
- (iv) conferência do recebimento da mercadoria ou serviços por parte do Sacado mediante verificação de protocolo de entrega de mercadoria ou serviços, mantido pelas Cedentes.

Parágrafo 7º: Para atendimento ao disposto no § 3º, inciso III, do artigo 8º da Instrução CVM 356/01, a Administradora considerará as informações fornecidas pelo Custodiante após o término do trimestre do exercício social, retroativas aos últimos 3 (três) meses, se houver.

CAPÍTULO XI - POLÍTICA DE CONCESSÃO E COBRANÇA DE CRÉDITOS

Artigo 22: Em razão da possibilidade de multiplicidade de Cedentes e, igualmente, da multiplicidade de Sacados, a política de concessão de crédito de cada Cedente deverá ser monitorada pela Consultora e pelo Comitê de Investimentos, os quais analisarão cada política individualmente em virtude das práticas mercantis de cada Cedente. A Consultora irá analisar e pré-selecionar potenciais Cedentes de acordo com os Requisitos Aplicáveis às Cedentes, para aprovação pelo Comitê de Investimentos. Caberá ao Comitê de Investimentos aprovar, reprovar ou



alterar a política de concessão de créditos de cada Cedente, conforme sugestão da Consultora. Em linhas gerais, as políticas de concessão de créditos de cada uma das Cedentes devem conter obrigatoriamente:

- (i) a análise dos Sacados tendo por base a avaliação das informações por eles enviados ao sistema cadastral da Cedente ou da Consultora;
- (ii) a análise do histórico de pagamentos do(s) Sacado(s); e
- (iii) a obrigatoriedade de que o Sacado admita a cessão de direitos creditórios a terceiros ou, conforme o caso, a anuência expressa do respectivo Sacado a cada termo de cessão de direitos creditórios, anexo ao Contrato de Cessão.

Parágrafo 1º: Adicionalmente à política de concessão de crédito de cada Cedente, o Comitê de Investimentos poderá implementar políticas complementares para a concessão de crédito, que passarão a ser observadas pela Consultora.

Parágrafo 2º: Sem prejuízo de suas responsabilidades, o Custodiante contratará a Cedente(s) como Agente(s) Cobrador(es) dos Direitos Creditórios Inadimplidos, nos termos do Contrato de Cobrança, sem prejuízo da faculdade do Custodiante de, a qualquer tempo, contratar terceiros para realizar a cobrança de Direitos Creditórios Inadimplidos, inclusive contra a(s) Cedente(s).

Parágrafo 3º: A Cedente deverá, direta ou indiretamente, observar os seguintes procedimentos para a cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos:

- (i) a Cedente entrará em contato, por telefone, com o Sacado dos títulos, para cobrar os títulos vencidos há 1 (um) dia;
- (ii) os títulos não liquidados em até 5 (cinco) dias da data serão encaminhados para protesto;
- (iii) a Cedente poderá renegociar os títulos vencidos, concedendo prorrogação, parcelamento, liquidação por meio de novos títulos, no prazo máximo de até 60 (sessenta) dias do vencimento; e
- (iv) não havendo sucesso na fase extrajudicial, será ajuizada ação competente.

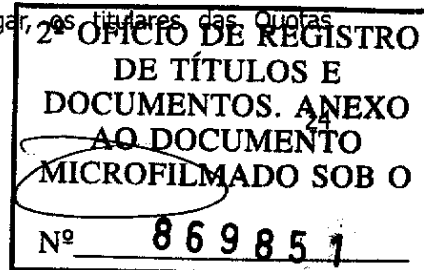
Parágrafo 4º: O Custodiante constituirá provisão para créditos de liquidação duvidosa referentes aos ativos do Fundo de acordo com os critérios estabelecidos no Contrato de Custódia, nos termos da regulamentação aplicável.

CAPÍTULO XII - POLÍTICA DE NEGOCIAÇÃO DE DIREITOS CREDITÓRIOS

Artigo 23: O Fundo poderá excepcionalmente vender, à vista, quaisquer dos direitos creditórios de sua carteira a terceiros ("**Direitos Creditórios Negociados**").

Parágrafo 1º: Caso o Fundo deseje vender Direitos Creditórios Negociados, fica desde já estabelecido que quaisquer cessões de Direitos Creditórios Negociados realizadas pelo Fundo somente poderão ser realizadas após aprovação do Comitê de Investimentos, e deverão, necessariamente, ser formalizadas por meio de termo assinado pelo Fundo e pelo cessionário.

Parágrafo 2º: Na hipótese de venda dos Direitos Creditórios Negociados a terceiros, terão direito de preferência na sua aquisição, em primeiro lugar, os titulares das Quotas



Subordinadas Mezanino e, em segundo lugar, os titulares das Quotas Subordinadas Junior ("**Direito de Preferência**"). Para tanto, tal preferência deverá ser exercida, na forma prevista no Contrato de Cessão, o qual indicará os direitos creditórios vendidos e informações correlatas, a ser firmado entre o Fundo e o comprador de tais direitos creditórios.

Parágrafo 3º: A venda dos Direitos Creditórios Negociados somente poderá ser feita à vista ("**Valor Negociado**") e o valor de venda não poderá ser inferior ao valor contabilizado para o respectivo direito creditório na carteira do Fundo na data do pagamento, ressalvada a hipótese descrita no parágrafo 4º deste artigo.

Parágrafo 4º: Os direitos creditórios cujo valor agregado seja inferior a 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido, que, a critério do Comitê de Investimentos, possam ensejar prejuízo relevante ao Fundo, poderão ser alienados com valor inferior ao valor contabilizado com a finalidade de se evitar maiores perdas para o Fundo.

Parágrafo 5º: A Administradora, o Custodiante, a Consultora, o Comitê de Investimentos e as pessoas controladoras das pessoas acima referidas, as sociedades por estas direta ou indiretamente controladas ou a estas coligadas ou outras sociedades sob controle comum, não respondem pela solvência dos Sacados de Direitos Creditórios Negociados.

CAPÍTULO XIII - AVALIAÇÃO DOS ATIVOS E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO

Artigo 24: Os ativos integrantes da carteira do Fundo serão avaliados todo Dia Útil, de acordo com critérios consistentes e passíveis de verificação, amparados por informações externas e internas que levem em consideração aspectos relacionados ao Sacado, aos seus garantidores e às características da correspondente operação, conforme a seguinte metodologia de apuração do valor dos direitos creditórios e dos demais ativos financeiros integrantes da carteira:

- (i) os ativos adquiridos com a intenção de serem mantidos até o respectivo vencimento deverão ser classificados como "títulos mantidos até o vencimento". Os demais ativos deverão ser classificados na categoria "títulos para negociação";
- (ii) os ativos que têm valor de mercado serão marcados a mercado, nos termos da legislação em vigor, observado que:
 - (a) a verificação do valor de mercado dos ativos do Fundo terá como referência os preços praticados em operações realizadas com ativos e mercados semelhantes aos dos ativos do Fundo, levando em consideração volume, coobrigação e prazo;
 - (b) na precificação dos ativos deverá ser computada a valorização ou desvalorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período; e
 - (c) tendo em vista que não há mercado ativo de direitos creditórios cujas características sejam idênticas às dos Direitos Creditórios Elegíveis integrantes da carteira do Fundo, estes terão seu valor calculado pelos respectivos custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos no período.

2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O

Nº

869851

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

Artigo 25: Entender-se-á por Patrimônio Líquido a soma do disponível mais o valor da carteira, mais os valores a receber, menos as exigibilidades.

Artigo 26: Para efeito da determinação do valor da carteira, devem ser observadas as normas e os procedimentos previstos na legislação em vigor e no Anexo V.

CAPÍTULO XIV - FATORES DE RISCO

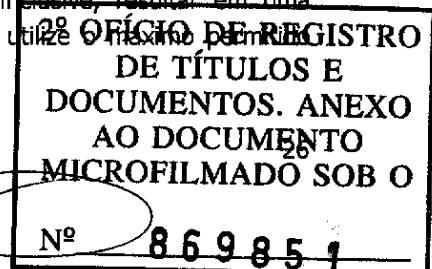
Artigo 27: Não obstante a diligência da Administradora em colocar em prática a política de investimento delineada, os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, mesmo que a Administradora mantenha rotinas e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para o Quotista.

Parágrafo Único: Os recursos que constam na carteira do Fundo e os Quotistas estão sujeitos aos seguintes fatores de riscos, elencados de forma não exaustiva:

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

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

(iii) **RISCO DE CONCENTRAÇÃO:** quanto maior a concentração das aplicações do Fundo em um único emissor de títulos, ou em direitos creditórios cujo devedor seja um único Sacado, maior será a vulnerabilidade do Fundo em relação ao risco de crédito desse emissor ou Sacado. É permitida a concentração de até 100% (cem por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo em direitos creditórios cedidos por uma única Cedente. Este limite de concentração poderá, inclusive, resultar em uma carteira de apenas uma única Cedente, caso o Fundo utilize o máximo permitido.



neste Regulamento. Os Quotistas deverão estar dispostos, ao investir no Fundo, a correr tal concentração de risco, que poderá ocasionar uma perda substancial do valor patrimonial das Quotas, causando prejuízo ao Fundo e aos Quotistas, podendo inclusive levar a perda integral do capital investido.

(iv) **RISCO DE DESCONTINUIDADE DO FUNDO EM RAZÃO DA INDISPONIBILIDADE DE DIREITOS CREDITÓRIOS ELEGÍVEIS:** a política de investimento do Fundo descrita no Capítulo III estabelece que o Fundo deve destinar-se, primordialmente, à aplicação em Direitos Creditórios Elegíveis. 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 da(s) Cedente(s) e da capacidade dessa(s) de originar Direitos Creditórios Elegíveis para aquisição pelo Fundo.

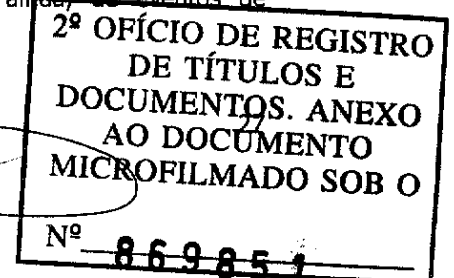
(v) **RISCO DA COBRANÇA JUDICIAL E EXTRAJUDICIAL:** em se verificando a inadimplência nas obrigações dos pagamentos dos créditos cedidos ao Fundo, poderá haver cobrança judicial e/ou extrajudicial dos valores devidos. Não há, contudo, garantia de que, em qualquer uma dessas hipóteses, as referidas cobranças atingirão os resultados almejados, nem de que o Fundo recuperará a totalidade dos valores inadimplidos, o que poderá implicar perdas patrimoniais ao Fundo.

(vi) **RISCO DE RESGATE DAS QUOTAS DO FUNDO EM DIREITOS CREDITÓRIOS:** conforme previsto no presente Regulamento, poderá haver a liquidação do Fundo em situações predeterminadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Quotas poderão ser resgatadas em direitos creditórios. Nessa hipótese, os Quotistas poderão encontrar dificuldades para vender os direitos creditórios recebidos do Fundo ou para administrar/cobrar os valores devidos pelos devedores dos Direitos Creditórios Elegíveis.

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

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

(ix) **RISCO RELACIONADO A FATORES MACROECONÔMICOS:** o Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de



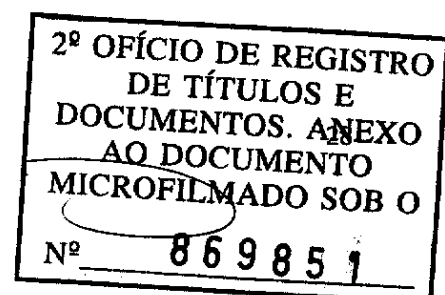
natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas que poderão resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a carteira do Fundo, (b) inadimplência dos emissores dos ativos e/ou Sacados, e (c) incremento significativo nas solicitações de resgates de Quotas. Tais fatos poderão acarretar prejuízos para os Quotistas e atraso no pagamento dos regastes.

(x) **RISCO DE ATRASO NO PAGAMENTO DO RESGATE:** poderá haver atraso no pagamento do resgate, uma vez que os direitos creditórios são classificados no ativo do Fundo como títulos mantidos até o vencimento e os mesmos podem ainda não ter vencido, produzindo uma temporária falta de liquidez.

(xi) **RISCO DE IRREGULARIDADES NA DOCUMENTAÇÃO COMPROBATÓRIA DOS DIREITOS CREDITÓRIOS:** o Custodiante realizará a verificação da regularidade dos Documentos Representativos de Crédito, por meio de auditoria periódica e por amostragem. Considerando que tal auditoria é realizada tão somente após a cessão dos direitos creditórios ao Fundo, a carteira do Fundo poderá conter Direitos Creditórios Elegíveis cuja documentação apresente irregularidades, o que poderá obstar o pleno exercício pelo Fundo das prerrogativas decorrentes da titularidade dos direitos creditórios. As Cedentes realizarão a guarda dos Documentos Representativos de Crédito. Neste caso, as Cedentes têm a obrigação de permitir ao Custodiante e à Administradora ou terceiros por eles indicados livre acesso à referida documentação. Todavia, a guarda de tais documentos pelas Cedentes ou por terceiros contratados pela Cedente pode representar dificuldade adicional à verificação da devida formalização dos Direitos Creditórios Elegíveis cedidos ao Fundo.

(xii) **RISCO DE NÃO-NOTIFICAÇÃO DOS CLIENTES ACERCA DA CESSÃO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS AO FUNDO:** os devedores poderão não ser notificados sobre a cessão ao Fundo de direitos creditórios de que sejam devedores, na forma estabelecida no Contrato de Cessão e conforme disposto no artigo 290 do Código Civil. Não há garantia de que estes devedores efetuarão os pagamentos referentes aos direitos creditórios diretamente ao Fundo. Caso os pagamentos referidos acima sejam realizados em benefício da(s) Cedente(s), esta(s) será(ão) obrigada(s) a restituir ao Fundo os valores referentes a tais pagamentos. Não há garantia de que a(s) Cedente(s) cumprirá(ão) com a obrigação descrita acima, situação em que o Fundo poderá sofrer perdas, podendo inclusive incorrer em custos para recuperar os seus direitos.

(xiii) **RISCO DO NÃO REGISTRO DO TERMO DE CESSÃO:** o Contrato de Cessão será devidamente registrado em cartório, porém, em razão de sua elevada recorrência e quantidade, o Termo de Cessão não o será. Em caso de decretação de intervenção, liquidação extrajudicial ou falência das Cedentes, o Termo de Cessão poderá ser afetado e, neste caso, a efetiva e completa transferência de propriedade dos direitos creditórios cedidos ao Fundo pode ser questionada, impossibilitando o Fundo de receber o valor devido pelo Sacado.



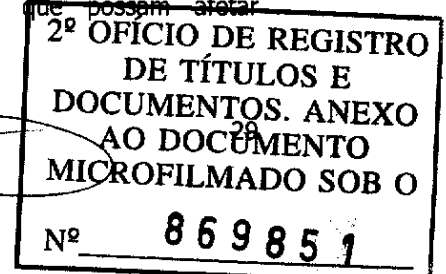
(xiv) **RISCO DE AUSÊNCIA DE GARANTIA DE PAGAMENTO OU DE COBRIGANÇA:** conforme mencionados nos parágrafos 1º, 2º e 3º do Artigo 11 deste Regulamento as Cedentes somente se responsabilizam pela existência, liquidez e correta formalização dos direitos creditórios cedidos, não assumindo qualquer responsabilidade pelo pagamento dos direitos creditórios ou pela solvência dos devedores. Nem a Administradora, nem o Custodiante se responsabilizam, solidariamente pelo pagamento dos direitos creditórios e pela solvência dos devedores. Nesses casos, a realização dos direitos creditórios depende exclusivamente da solvência e do efetivo pagamento, pelos devedores, dos direitos creditórios, inexistindo, portanto, qualquer garantia ou certeza de que o pagamento será efetuado ou, caso o seja, de que será realizado nos prazos e pelos valores avençados.

(xv) **RISCO DE NÃO PAGAMENTO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS QUE POSSUEM COBRIGANÇA DA(S) CEDENTE(S):** conforme disposto no presente Regulamento, a(s) Cedente(s) será(ão) coobrigada(s) juntamente com os devedores, contudo, mesmo nestas hipóteses, não há garantia de recebimento de parte ou da integralidade dos valores devidos ao Fundo, já que tanto o(s) devedor(es) quanto a(s) Cedente(s) podem não realizar o pagamento, espontaneamente, ou por não deter patrimônio para tanto.

(xvi) **RISCO DE LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA DO FUNDO:** Por conta da falta de liquidez dos direitos creditórios 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 neste Regulamento, e deliberação, pela Assembléia Geral, sobre a liquidação antecipada do Fundo, e/ou (ii) venda de suas Quotas no mercado secundário. Caso ocorra qualquer 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 creditórios e ativos financeiros do Fundo detidos em carteira.

(xvii) **RISCO DO EXERCÍCIO DE PODER DE VOTO PELOS QUOTISTAS SUBORDINADOS:** A aprovação das matérias definidas no Artigo 30, parágrafo 1º, item "j" do Regulamento dependerá dos titulares da maioria das Quotas Seniores presentes e do voto afirmativo (ratificação da decisão dos Quotistas Seniores) dos titulares da maioria das Quotas Subordinadas, em votação em separado no curso da mesma Assembléia Geral.

(xviii) **RISCO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS VIREM A SER ALCANÇADOS POR OBRIGAÇÕES DO ORIGINADOR:** O Fundo adquirirá direitos creditórios oriundos de diferentes Sacados e de processos de origem e de políticas de concessão de crédito distintos. Sendo assim, os resultados do Fundo poderão ser afetados negativamente em razão: (i) da possibilidade de os direitos creditórios virem a ser alcançados por obrigações dos devedores dos direitos creditórios ou de terceiros, inclusive em decorrência de pedidos de recuperação judicial ou de falência, ou planos de recuperação extrajudicial, ou em outro procedimento de natureza similar; e (ii) de eventuais restrições de natureza legal ou regulatória que possam afetar



adversamente a validade da constituição e da cessão dos direitos creditórios ao Fundo, bem como o comportamento do conjunto dos direitos creditórios cedidos e os fluxos de caixa a serem gerados.

Artigo 28: O Fundo e as aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia da Administradora, do Custodiante, das Cedentes, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC, podendo ocorrer perda total do capital investido pelos Quotistas ou patrimônio negativo do Fundo. Ainda, os investimentos da carteira do Fundo estão sujeitos aos fatores de risco descritos neste Capítulo.

CAPÍTULO XV - QUOTAS

Artigo 29: O Fundo poderá emitir Quotas Seniores em uma ou mais Séries e Quotas Subordinadas em diversas classes, observado que as Quotas Seniores de uma mesma Série terão iguais taxas, despesas e prazos, bem como direitos de voto, observado o disposto neste Capítulo. Todavia, o Fundo poderá apresentar Séries de Quotas Seniores e classes de Quotas Subordinadas com prazos e regras de Amortização distintas.

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

- (a) prioridade de Amortização e/ou resgate em relação às Quotas Subordinadas, e portanto, são aquelas que não se subordinam às demais para efeito de resgate e apresentam preferência na distribuição dos resultados da carteira do Fundo, em relação às Quotas Subordinadas;
- (b) valor Unitário de Emissão de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);
- (c) valor unitário calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, Amortização ou resgate; e
- (d) direito de votar todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembléias Gerais, sendo que a cada Quota Sênior corresponderá 1 (um) voto.

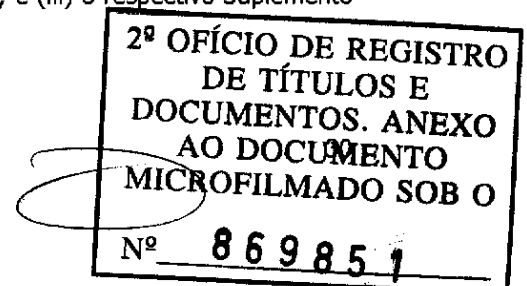
Parágrafo 2º: O valor total das Quotas Seniores é equivalente ao somatório do valor das Quotas Seniores em circulação.

Parágrafo 3º: A subscrição inicial mínima de Quotas Seniores será de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).

Parágrafo 4º: É vedada a afetação ou a vinculação, a qualquer título, de parcela do patrimônio do Fundo a qualquer classe de Quotas.

Parágrafo 5º: A partir do primeiro Dia Útil seguinte da Data de Emissão, cada Quota Sênior do Fundo terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de pagamento de integralização, Amortização e resgate, conforme o caso, de acordo com os critérios previstos no respectivo Suplemento de cada Série.

Parágrafo 6º: A emissão de Série(s) de Quotas Seniores é condicionada (i) à integral colocação da Série anterior ou ao cancelamento do saldo não colocado; (ii) nenhum Evento de Avaliação ou Liquidação tenha ocorrido e esteja em vigor; e (iii) o respectivo Suplemento



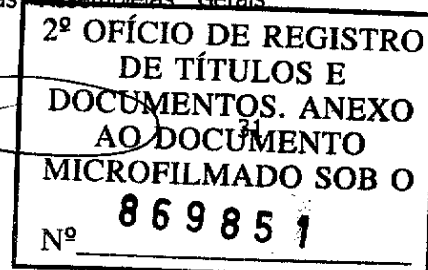
seja devidamente preenchido e registrado na forma prevista neste Regulamento e na regulamentação aplicável.

Parágrafo 7º: Cada emissão de Série de Quotas Seniores pelo Fundo deverá ser, necessariamente, precedida do preenchimento do Suplemento da respectiva Série, na forma do Anexo V a este Regulamento, o qual deverá conter as seguintes informações relativas à Série: quantidade máxima e mínima de Quotas Seniores a serem emitidas, Data de Emissão, Amortização, se houver, e Data de Resgate.

Artigo 30: O Fundo poderá emitir Quotas Subordinadas, de diversas classes, podendo ser mantido em circulação um número indeterminado de Quotas Subordinadas. Serão emitidas pelo Fundo Quotas Subordinadas Mezanino, Quotas Subordinadas Junior A e Quotas Subordinadas Junior B, que poderão ser emitidas com diferentes prazos e valores para Amortização, resgate e remuneração.

Parágrafo 1º: As Quotas Subordinadas emitidas terão as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações, observada a respectiva subclasse Mezanino e Junior:

- (a) as Quotas Subordinadas subordinam-se às Quotas Seniores para efeito de Amortização e/ou resgate observado o disposto neste Regulamento e o *caput* do artigo 12 da Instrução CVM 356/01;
- (b) as Quotas Subordinadas Junior subordinam-se às Quotas Subordinadas Mezanino, sendo que as Quotas Subordinadas Junior A e B, por sua vez, concorrem em iguais condições na hipótese de liquidação do Fundo;
- (c) as Quotas Subordinadas Mezanino serão resgatadas 25 (vinte e cinco) meses contados da data da primeira integralização de Quotas Seniores da 1ª Série, podendo tal data de resgate ser prorrogada, na forma do respectivo Suplemento, mediante deliberação do Comitê de Investimentos, a seu exclusivo critério, observadas as necessidades de caixa do Fundo;
- (d) as Quotas Subordinadas Junior A e B terão prazo de resgate de 24 (vinte e quatro) meses contados da data da primeira integralização de Quotas Seniores da 1ª Série;
- (e) As Quotas Subordinadas Mezanino não integrarão o cálculo da Relação Mínima;
- (f) As Quotas Subordinadas Junior somente poderão ser resgatadas após o resgate integral das Quotas Seniores em circulação, admitindo-se o resgate em direitos creditórios, entretanto, poderão ser amortizadas parcialmente, em cada data de Amortização, se houver, de Quotas Seniores, até o limite de enquadramento da Relação Mínima;
- (g) as Quotas Subordinadas terão Valor Unitário de Emissão de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);
- (h) as Quotas Subordinadas terão valor unitário calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, Amortização ou resgate;
- (i) enquanto existirem Quotas Seniores em circulação, as Quotas Subordinadas terão direito de participar em todas as Assembléias Gerais.



exclusivamente nas hipóteses previstas no item "j" abaixo, sendo que a cada Quota Subordinada corresponderá 1 (um) voto; e

(j) enquanto existirem Quotas Seniores em circulação, as Quotas Subordinadas terão o direito de (i) vetar, por meio de voto em Assembléia Geral tomado separado dos demais Quotistas, as deliberações sobre as matérias indicadas no Artigo 41, itens "ii", "iii", "iv", "v", "vi" e "vii" deste Regulamento, bem como quaisquer matérias tratadas em Assembléia Geral que impliquem na alteração ou redução de quaisquer das atribuições do Comitê de Investimentos ou alteração do Artigo 50 do Regulamento, ou na limitação de seus efeitos; e (ii) exercer o seu direito de voto, tomado em separado dos demais Quotistas, observado o disposto no Capítulo XVIII.

Parágrafo 2º: Após o encerramento da primeira distribuição de Quotas Subordinadas, a Administradora poderá realizar nova distribuição de Quotas Subordinadas, em número indeterminado, desde que com a prévia aprovação do Comitê de Investimentos.

Parágrafo 3º. Ressalvado o disposto no Capítulo XXII, fica assegurado aos detentores de Quotas Subordinadas o direito de preferência para subscrever Quotas Subordinadas de nova emissão na forma deste Regulamento, na proporção de suas respectivas participações em cada classe. A Administradora deverá notificar os titulares de Quotas Subordinadas com 20 (vinte) dias de antecedência em relação à data da nova emissão, para que se manifestem mediante notificação à Administradora, com pelo menos 5 (cinco) dias de antecedência em relação à data programada para a nova emissão, informando (i) seu interesse ou não em adquirir Quotas Subordinadas de nova emissão na classe em que participam, (ii) o montante que pretendem adquirir, e (iii) conforme o caso, o interesse em participar em eventuais sobras em sua respectiva classe e nas demais classes de Quotas Subordinadas, em havendo, até que valor. Caso não haja interesse na aquisição de novas Quotas Subordinadas, o montante da emissão poderá ser proporcionalmente reduzido, ou oferecido, privadamente, a terceiros, conforme deliberação do Comitê de Investimentos.

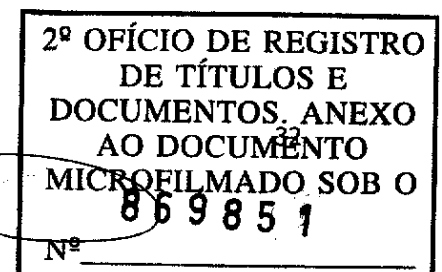
Parágrafo 4º: Poderá haver o desdobramento de Quotas Subordinadas (Mezanino e Junior), cujas características individuais serão definidas em cada Suplemento.

Parágrafo 5º: É vedada a afetação ou a vinculação, a qualquer título, de parcela do patrimônio do Fundo a qualquer classe de Quotas Subordinadas.

Parágrafo 6º: A partir do primeiro Dia Útil seguinte da Data de Emissão, cada Quota Subordinada do Fundo terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de pagamento de integralização, Amortização e resgate, conforme o caso, de acordo com os critérios previstos no Anexo V deste Regulamento.

Artigo 31: As Quotas Seniores são transferíveis e terão a forma escritural, permanecendo em contas de depósito em nome de seus titulares. As Quotas Subordinadas e o respectivo direito de preferência para subscrição de novas Quotas Subordinadas não poderão ser negociadas no mercado secundário.

Parágrafo 1º: As Quotas poderão ser objeto de resgate antecipado na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Avaliação, Evento de Liquidação, ou por aprovação da liquidação do Fundo pela Assembléia Geral.



Parágrafo 2º: As Quotas Seniores buscarão superar o Benchmark. As Quotas Subordinadas não possuirão qualquer Benchmark previamente estabelecido.

Parágrafo 3º: Não obstante o disposto no parágrafo 2º acima, não existe qualquer promessa do Fundo, da Consultora ou da Administradora acerca da rentabilidade das aplicações dos recursos do Fundo.

Parágrafo 4º: A integralização e o resgate de Quotas podem ser efetuados em débito e crédito em conta corrente, cheque, por meio de documento de ordem de crédito, transferência eletrônica disponível ou por qualquer outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN e/ou pelo Módulo de Distribuição de Cotas - MDC da Câmara de Custódia e Liquidação - CETIP.

Parágrafo 5º: O extrato da conta de depósito emitido pelo Custodiante será o documento hábil para comprovar a propriedade do número de Quotas pertencentes ao Quotista.

Parágrafo 6º: Em hipótese alguma o Quotista poderá oferecer sua Quota em garantia de qualquer negócio jurídico, sendo que a Administradora não procederá ao registro ou averbação de qualquer ônus ou gravame, exceto por decisão judicial.

Parágrafo 7º: O valor das Quotas Subordinadas Junior corresponde ao Patrimônio Líquido diminuído do somatório do valor de todas as Quotas Seniores e Quotas Subordinadas Mezanino em circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas Junior em circulação.

Parágrafo 8º: O valor disponível para resgate em qualquer momento é o valor das disponibilidades.

Parágrafo 9º: A Administradora apenas emitirá novas Quotas Seniores, caso as solicitações de emissão de novas Quotas Seniores sejam aprovadas pelo Comitê de Investimentos.

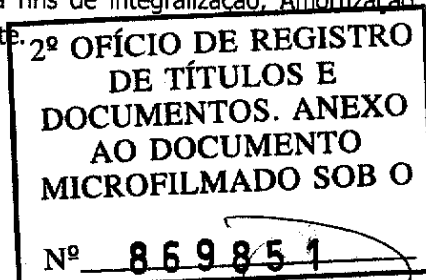
Parágrafo 10: As Quotas poderão ser subscritas e integralizadas por um único ou mais Investidores Qualificados, assim identificados conforme a legislação aplicável em vigor. Não haverá, portanto, requisitos de dispersão de Quotas.

CAPÍTULO XVI - EMISSÃO, DA NEGOCIAÇÃO E DO RESGATE DE QUOTAS

Artigo 32: Na emissão de Quotas deve ser utilizado o valor da Quota em vigor no mesmo dia ao da efetiva disponibilidade dos recursos depositados pelo investidor diretamente na conta do Fundo.

Parágrafo 1º: As Quotas Seniores possuirão, na data da primeira emissão de Quotas da respectiva classe ou Série, um valor inicial unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). A partir de sua 1ª (primeira) Data de Emissão, cada Quota Sênior terá seu valor unitário calculado na abertura de todo Dia Útil, para fins de integralização, Amortização ou, nas hipóteses previstas neste Regulamento, resgate.

Parágrafo 2º: As Quotas Subordinadas possuirão, na data da primeira emissão de Quotas, um valor inicial unitário de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) sendo que a partir de sua 1ª (primeira) Data de Emissão, cada Quota Subordinada, também terá seu valor unitário calculado na abertura de todo Dia Útil, para fins de integralização, Amortização ou, nas hipóteses previstas neste Regulamento, resgate.



Parágrafo 3º: Para o cálculo do número de Quotas a que tem direito o investidor quando da aplicação, serão deduzidas do valor entregue à Administradora quaisquer taxas ou despesas previstas neste Regulamento.

Artigo 33: No ato da primeira aplicação no Fundo, o Quotista:

- (i) receberá cópia do presente Regulamento;
- (ii) assinará o Termo de Adesão ao presente Regulamento e declaração de que trata o inciso I, do parágrafo 4º, do artigo 4º da Instrução CVM 400/03;
- (iii) declarará sua condição de Investidor Qualificado, nos termos da legislação vigente; e
- (iv) declarará sua condição como integrante do Público-Alvo.

Artigo 34: A critério da Administradora e por se tratar de um condomínio fechado, novas Quotas, independentemente de aprovação dos Quotistas, poderão ser emitidas, desde que observados os limites estipulados neste Regulamento e a condição de que trata o § 9º do Artigo 31 deste Regulamento. As novas Quotas terão direitos, taxas, despesas e prazos iguais aos conferidos às demais Quotas de uma mesma Série na hipótese de Quotas Seniores, ou de mesma classe na hipótese de Quotas Subordinadas.

Artigo 35: A critério da Administradora e se assim determinar o respectivo Suplemento não haverá Amortização de Quotas, a não ser pelo término do prazo da respectiva Série, do prazo de duração do Fundo, ou da liquidação antecipada do Fundo, ressalvados os seguintes casos de amortizações excepcionais:

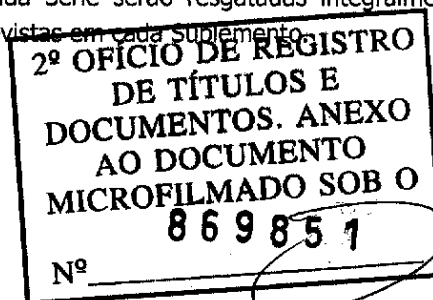
- (i) na impossibilidade de aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis, a critério do Comitê de Investimentos e da Administradora;
- (ii) se o Patrimônio Líquido se tornar igual à soma do valor de todas as Quotas Seniores; e
- (iii) na ocorrência de qualquer Evento de Avaliação que implique na deliberação pela Amortização das Quotas por decisão da Assembléia Geral.

Parágrafo 1º: O pagamento das amortizações de Quotas na forma deste artigo será operacionalizado mediante comunicação por meio de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por meio de correio eletrônico com 15 (quinze) dias de antecedência em relação à data da efetivação da Amortização e será realizada na proporção da participação de cada Série e classe de Quotas no Patrimônio Líquido.

Parágrafo 2º: O pagamento das eventuais amortizações corresponderá ao pagamento proporcional de principal e juros, observando-se que se a data prevista para pagamento da Amortização cair em dia não útil na praça em que a Administradora está sediada, tal pagamento será efetivado no primeiro Dia Útil subsequente.

Parágrafo 3º: Para fins de resgate e amortização, as Quotas terão seu valor atualizado diariamente e respeitarão o disposto neste Regulamento, especialmente o previsto neste artigo.

Parágrafo 4º: As Quotas Seniores de cada Série serão resgatadas integralmente pelo Fundo nas respectivas Datas de Resgate previstas em cada Suplemento.



Parágrafo 5º: Não será admitido o resgate de Quotas desde a data do envio da convocação para a Assembléia Geral que tenha como assunto a liquidação do Fundo, até a ocorrência da Assembléia Geral que delibere definitivamente sobre o tema.

Parágrafo 6º: Na hipótese de se decidir, em Assembléia Geral, pela não liquidação do Fundo, os Quotistas Seniores dissidentes terão a faculdade de solicitar o resgate de suas quotas, calculadas pelo valor apurado no dia da Assembléia, não se aplicando, neste caso, qualquer prazo de carência.

Artigo 36: As Quotas Seniores poderão ser admitidas à negociação em mercado secundário, e, para tanto, poderão ser registradas para negociação no Sistema de Fundos Fechados – SFF, mantido e operacionalizado pela CETIP.

Artigo 37: Na hipótese de negociação das Quotas em operações no mercado secundário, o agente intermediário da respectiva negociação será responsável por comprovar a qualificação do novo Quotista que estiver adquirindo as Quotas, de forma a cumprir com o disposto neste Regulamento, inclusive mediante a exigência de assinatura, pelo investidor adquirente de Quotas no mercado secundário, de Termo de Adesão.

Artigo 38: A Administradora, única instituição responsável pela distribuição das Quotas Seniores, elaborará plano de distribuição de quotas para cada oferta pública de Quotas Seniores, que observará, para as Quotas Seniores que venham a ser emitidas, as regras de que tratam o presente Regulamento e também as seguintes regras:

(i) para os fins do disposto no item 3.2.3 do Anexo III da Instrução CVM 400/03, o cronograma das etapas da oferta de Quotas observará as seguintes regras:

(a) as datas de início e de encerramento de distribuição de cada oferta pública de Quotas serão as seguintes:

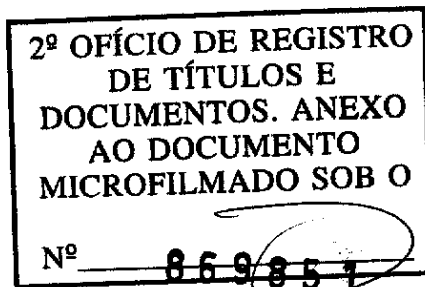
Início da Distribuição:	Data da publicação do respectivo anúncio de início de distribuição.
Encerramento da Distribuição:	180 (cento e oitenta) dias, contados da publicação do anúncio de início.

(b) haverá possibilidade de prorrogação da oferta de Quotas, mediante solicitação à CVM;

(c) haverá possibilidade, a critério da Administradora e atingido o patamar mínimo de uma Quota Sênior, de se dar por encerrado o período de distribuição de Quotas; e

(d) os anúncios de início, de encerramento, ou de prorrogação de distribuição de Quotas, nos termos do item "c", anterior, serão publicados no periódico utilizado para divulgação de informações do Fundo, previsto neste Regulamento.

(ii) para os fins do disposto no item 3.2.5 do Anexo III da Instrução CVM 400/03, não haverá destinação da oferta pública ou partes da oferta pública a investidores específicos, observado o disposto de que trata o artigo 90-A, parágrafo 4º, inciso II da Instrução CVM 356/01;



(iii) para os fins do disposto no item 3.2.7 do Anexo III da Instrução CVM 400/03, a Administradora considerará adequado o investimento a todos os Investidores Qualificados, desde que tais Investidores Qualificados não encontrem vedação na própria legislação da CVM para adquirirem Quotas, que busquem rendimentos vinculados ao CDI, no médio e longo prazo, para seus investimentos, aceitando correr riscos, tais como os previstos para o Fundo, na aplicação desses investimentos. Desta forma, os investidores que não se enquadrem na definição de Público-Alvo não poderão adquirir Quotas;

(iv) para os fins do disposto no item 3.2.9 do Anexo III da Instrução CVM 400/03, a(s) oferta(s) de Quota(s) do Fundo aos investidores observarão as seguintes regras quanto às alterações das circunstâncias, revogação e modificação de sua emissão:

(a) a Administradora poderá requerer que a CVM o autorize a modificar ou revogar a(s) oferta(s) de Quotas, caso ocorram alterações materiais e inesperadas, posteriores ao protocolo do pedido de registro de distribuição das Quotas na CVM, nas circunstâncias inerentes às ofertas, das quais resulte aumento relevante nos riscos assumidos com a emissão de novas Quotas;

(b) a Administradora poderá modificar, a qualquer tempo, a(s) oferta(s) de Quotas, a fim de melhorar seus termos e condições para os investidores, conforme disposto no parágrafo 3º do artigo 25 da Instrução CVM 400/03, ocasião em que, caso o requerimento de modificação nas condições da oferta das Quotas seja aceito pela CVM, o prazo para distribuição da respectiva oferta das Quotas poderá ser adiado em até 90 (noventa) dias, contados da aprovação do pedido de registro;

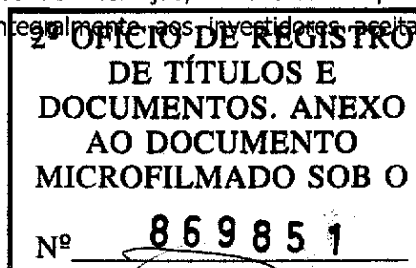
(c) se a oferta das Quotas for cancelada, os atos de aceitação anteriores e posteriores ao cancelamento serão consideradas ineficazes.

(d) a revogação ou qualquer modificação na oferta de Quotas será imediatamente divulgada mediante anúncio no periódico utilizado para divulgação de informações do Fundo, previsto neste Regulamento ("**Anúncio de Revogação**", no caso de revogação, ou "**Anúncio de Retificação**", no caso de modificação da oferta de Quotas), veículo também usado para divulgação do Anúncio de Início de Distribuição, conforme disposto no artigo 27 da Instrução CVM 400/03;

(e) no caso de modificação da oferta de Quotas, após a publicação do Anúncio de Retificação, a Administradora somente aceitará como investidores do Fundo aqueles que se declararem cientes dos termos do referido Anúncio de Retificação, observado o disposto nos itens "f" e "g", abaixo;

(f) os investidores que tenham subscrito Quotas serão considerados cientes dos termos do Anúncio de Retificação se, decorridos 5 (cinco) Dias Úteis de sua publicação, não manifestarem, expressamente, perante a Administradora, sua intenção de não mais permanecerem como Quotistas, hipótese em que a Administradora poderá presumir, para todos os fins de direito: i) que os investidores pretendem manter-se como Quotistas; e ii) que os investidores declararam sua aceitação quanto aos termos do "Anúncio de Retificação";

(g) em qualquer hipótese, a revogação da oferta de Quotas tornará ineficaz a própria oferta e seus respectivos atos de aceitação, anteriores ou posteriores, devendo a Administradora restituir integralmente aos investidores aceitantes os



valores dados em contrapartida às Quotas, observado que, para os fins do disposto no artigo 26 da Instrução CVM 400/03, a restituição desses valores aos investidores se dará sem qualquer acréscimo; e

(h) para os fins do artigo 28 da Instrução CVM 400/03 e observado o disposto na parte final do referido artigo, não será, em nenhuma hipótese, admitida a revogação da aceitação da oferta de Quotas por parte dos investidores.

(v) para os fins do disposto no parágrafo 3º do artigo 33 da Instrução CVM 400/03, a Administradora é responsável pela distribuição das Quotas e assegura aos investidores que:

(a) o tratamento aos investidores será justo e eqüitativo, e;

(b) os investidores serão informados pela Administradora: i) da adequação do investimento em Quotas ao perfil dos investidores, na forma do item "iii", anterior, e ii) dos fatores de risco a que o Fundo está exposto, nos termos do Capítulo XIV deste Regulamento.

Artigo 39: Os respectivos investidores das Quotas poderão obter cópia do plano de distribuição das respectivas Quotas junto à sede da Administradora.

CAPÍTULO XVII - PAGAMENTO DO PREÇO DE AQUISIÇÃO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS ELEGÍVEIS

Artigo 40: O pagamento do Preço de Aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis às respectivas Cedentes será efetuado à vista no 1º (primeiro) Dia Útil contado da respectiva cessão de direitos creditórios e desde que os mesmos tenham observado todas as Condições de Cessão e Critérios de Elegibilidade previstos neste Regulamento.

Parágrafo 1º: O Preço de Aquisição será definido em cada Termo de Cessão, observado o prazo a decorrer de cada direito creditório, de acordo com as seguintes fórmulas:

$$Vp = \left[\frac{Vf}{(1 + i)^{\frac{du}{252}}} \right]$$

vp = valor presente do direito creditório

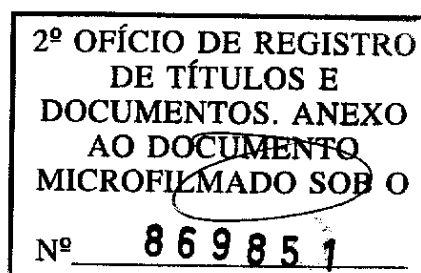
vf = valor nominal do direito creditório

du = dias úteis compreendido entre a data da cessão e a data de vencimento do direito creditório

i = taxa de desconto

Parágrafo 2º: A Consultora será responsável por enviar ao Custodiante, em cada Data de Oferta, o valor das taxas de cessão, calculadas de acordo com as fórmulas acima.

Parágrafo 3º: Os direitos creditórios deverão ser adquiridos pelo Fundo numa taxa de desconto mínima equivalente a 160% (cento e sessenta por cento) do CDI que poderá vir a ser elevada, mas não diminuída, por deliberação do Comitê de Investimentos, nos termos do Artigo 50, "xii".



CAPÍTULO XVIII - ASSEMBLÉIA GERAL

Artigo 41: Será de competência privativa da Assembléia Geral:

- (i) tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas do Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras desse;
- (ii) alterar o Regulamento;
- (iii) deliberar sobre a substituição da Administradora;
- (iv) deliberar sobre a elevação da taxa de administração praticada pela Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- (v) deliberar sobre incorporação, fusão, cisão, liquidação ou prorrogação do Fundo;
- (vi) deliberar sobre a determinação sobre a nova taxa de atualização das Quotas Seniores, para novas emissões;
- (vii) deliberar sobre a conversão de um Evento de Avaliação em um Evento de Liquidação;
- (viii) deliberar sobre a necessidade de aporte de recursos ao Fundo mediante emissão e oferta de novas Quotas;
- (ix) deliberar sobre a alteração da remuneração alvo das Quotas, conforme definido neste Regulamento, para novas emissões; e
- (x) deliberar sobre a alteração do Regulamento, especialmente para prever a aquisição de direitos creditórios a performar.

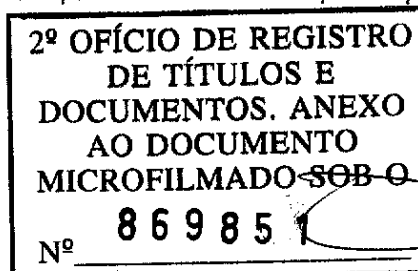
Parágrafo Único: O Regulamento poderá ser alterado, independentemente de Assembléia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento às exigências de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias,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

Artigo 42: A Assembléia Geral poderá, 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 de Quotistas, pessoa física ou jurídica que atenda aos seguintes requisitos:

- (i) ser Quotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Quotistas;
- (ii) 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
- (iii) não exercer cargo em empresa cedente de direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo.

Artigo 43: A convocação da Assembléia Geral far-se-á por meio de carta com aviso de recebimento endereçado a cada Quotista ou por correio eletrônico, do qual constarão,



obrigatoriamente, o dia, hora e local em que será realizada tal assembléia e ainda, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

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

Parágrafo 2º: Não se realizando a Assembléia Geral, será publicado novo anúncio de segunda convocação ou novamente providenciado o envio de carta com aviso de recebimento ou correio eletrônico aos Quotistas, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

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

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

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

Artigo 44: Além da reunião anual de prestação de contas, a Assembléia Geral poderá reunir-se por convocação da Administradora, do Comitê de Investimentos ou de Quotistas possuidores de Quotas que representem isoladamente ou em conjunto, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Quotas Seniores emitidas.

Artigo 45: Na Assembléia Geral, a ser instalada com a presença de pelo menos um Quotista, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de Quotas dos Quotistas presentes, correspondendo a cada Quota um voto, ressalvado o disposto nos parágrafos 1º e 2º deste artigo.

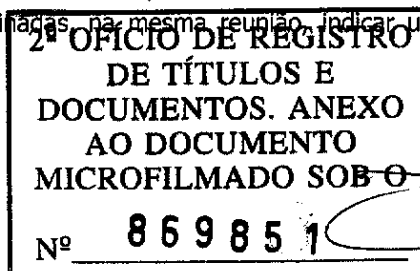
Parágrafo 1º: As deliberações relativas às matérias previstas no Artigo 41, item "i" do presente Regulamento, serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Quotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Quotas dentre os presentes.

Parágrafo 2º: As deliberações sobre as matérias indicadas no Artigo 41, itens "ii", "iii", "iv", "v", "vi" e "vii" deste Regulamento, dependerão de aprovação, em Assembléia Geral, de Quotas que representem 75% (setenta e cinco por cento) das Quotas emitidas com direito a voto e da ratificação, em votação em separado, dos Quotistas Subordinados.

Parágrafo 3º: Somente podem votar na Assembléia Geral os Quotistas, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

Parágrafo 4º: Não têm direito a voto na Assembléia Geral a Administradora, a Consultora e as sociedades coligadas a estas.

Artigo 46: Os detentores de Quotas Subordinadas reunir-se-ão no mínimo com 3 (três) dias da data estabelecida para a realização de Assembléia Geral, para deliberar, por maioria das Quotas, acerca da orientação de voto das Quotas Subordinadas para todas as matérias da ordem do dia, devendo os detentores de Quotas Subordinadas, na mesma reunião, indicar um representante



para representar a totalidade das Quotas Subordinadas na Assembleia Geral. O representante escolhido dos detentores de Quotas Subordinadas receberá procuração irrevogável e irrevogável, com os poderes específicos para votar em nome da totalidade das Quotas Subordinadas, conforme orientação de voto estabelecido na reunião prévia.

Artigo 47: As decisões da Assembleia Geral devem ser divulgadas aos Quotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização.

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

Artigo 48: As modificações aprovadas pela Assembleia Geral passam a vigorar a partir da data do protocolo na CVM dos seguintes documentos:

- (i) lista de Quotistas presentes na Assembleia Geral;
- (ii) cópia da ata da Assembleia Geral; e
- (iii) exemplar do Regulamento, consolidando as alterações efetuadas, devidamente registrado em cartório de títulos e documentos.

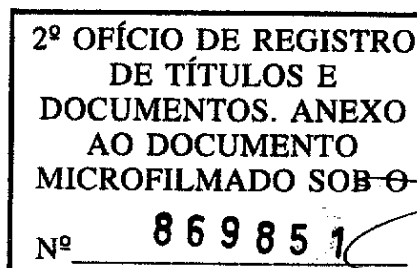
CAPÍTULO XIX - COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Artigo 49: O Fundo terá um Comitê de Investimentos formado por, no mínimo, 4 (quatro) membros, sendo, necessariamente, 2 (dois) membros nomeados como representantes e indicados pelos detentores das Quotas Subordinadas Junior A e 2 (dois) membros nomeados como representantes e indicados pelos detentores das Quotas Subordinadas Junior B. As decisões do Comitê de Investimentos relativas às matérias elencadas no Artigo 50 abaixo serão ratificadas pela Agência de Classificação de Risco e necessariamente executadas pela Administradora, conforme o caso, observado o disposto neste Capítulo.

Parágrafo Único: Os membros do Comitê de Investimentos e respectivos suplentes, conforme o caso, serão nomeados em reunião especial dos detentores de Quotas Subordinadas Junior A e B e terão mandato que perdurará pelo prazo de duração do Fundo, podendo renunciar ao cargo ou ser substituídos a qualquer momento antes do término de tal prazo por decisão tomada em reunião dos Quotistas Subordinados da classe do membro do Comitê de Investimentos eleito ou substituído, especialmente convocada para esse fim. Os membros do Comitê de Investimentos serão eleitos ou substituídos pelos Quotistas reunidos em Assembleia Geral, observado o quorum de deliberação de que trata o Capítulo XVIII deste Regulamento.

Artigo 50: Sem prejuízo de outras obrigações e responsabilidades previstas neste Regulamento, o Comitê de Investimentos será responsável por:

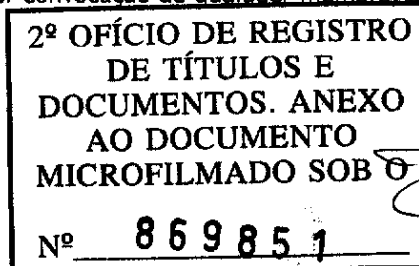
- (i) acompanhar as atividades da Administradora na prestação de suas obrigações referentes ao Fundo;
- (ii) analisar a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis para integrarem a carteira do Fundo, mediante documento devidamente assinado pelos membros do Comitê de Investimentos, o qual identificará e indicará os Direitos Creditórios Elegíveis objeto de aquisição pelo Fundo;



- (iii) analisar a alienação de Direitos de Crédito Elegíveis integrantes da carteira do Fundo;
- (iv) supervisionar e acompanhar a rentabilidade do Fundo por meio dos relatórios e informações prestados pela Consultora, Administradora e pelo Custodiante acerca da cobrança e do recebimento dos pagamentos dos Direitos Creditórios Elegíveis;
- (v) aprovar a aquisição de outra modalidade de direitos creditórios e/ou Direitos Creditórios Elegíveis que ultrapassem os limites de concentração do Artigo 3º deste Regulamento e que possam representar o total de obrigação ou coobrigação de Cedente ou Sacado de até 100% (cem por cento) de concentração sobre o Patrimônio Líquido de uma mesma pessoa jurídica, de seu controlador, de sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como de um mesmo fundo de investimento ou pessoa física, sempre mediante ratificação da Agência de Classificação de Risco e manutenção da nota inicial atribuída às Quotas Seniores, ou ratificação da Assembléia Geral, nos termos do parágrafo 3º do Artigo 11 deste Regulamento;
- (vi) propor a convocação de Quotistas para se reunirem em Assembléia Geral, para modificações no Regulamento, que julgar de interesse dos Quotistas;
- (vii) aprovar a contratação de instituições especializadas para realizar a avaliação dos ativos que compõem a carteira do Fundo e quaisquer outros serviços de terceiros;
- (viii) alterar o limite concentração de crédito de que trata este Regulamento, observado o disposto no parágrafo 3º do Artigo 11 deste Regulamento;
- (ix) determinar o estabelecimento de reservas de liquidez;
- (x) indicar os direitos creditórios que possam ensejar prejuízo ao Fundo para que possam ser alienados nos termos do parágrafo 4º do Artigo 23 deste Regulamento.
- (xi) aprovar a contratação de Cedente(s) e/ou Sacado(s), observado o disposto no parágrafo 3º do Artigo 11 deste Regulamento;
- (xii) determinar como condição para a aquisição de determinados Direitos Creditórios Elegíveis percentual mínimo superior àquele estipulado no parágrafo 3º, do Artigo 40 deste Regulamento, mediante o envio de comunicado, por escrito, à Administradora;
- (xiii) aprovar a aquisição de quotas de fundos de investimentos nos termos do parágrafo 1º do Artigo 5º deste Regulamento;
- (xiv) aprovar a contratação de operações compromissadas e em mercado de derivativos de que trata o Artigo 6º deste Regulamento; e
- (xv) indicar, para contratação pelo Custodiante, empresa que não a(s) respectiva(s) Cedente(s), para a realização dos serviços de cobrança de Direitos Creditórios Inadimplidos.

Parágrafo 1º: A execução das recomendações do Comitê de Investimentos será sempre de responsabilidade da Administradora.

Parágrafo 2º: O Comitê de Investimentos reunir-se-á sempre que exigirem os interesses do Fundo e/ou dos Quotistas, por convocação de qualquer membro, devendo a convocação



ocorrer por meio de carta registrada ou por correio eletrônico, com no mínimo 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência.

Parágrafo 3º: As reuniões do Comitê de Investimentos poderão ocorrer somente com a presença de, no mínimo, quorum que represente 75% (setenta e cinco por cento) de seus membros.

Parágrafo 4º: As reuniões do Comitê de Investimentos serão instaladas por meio de vídeo conferência ou de conferência telefônica entre os membros, sempre que requerido por qualquer dos membros, observado o quorum de instalação referido no parágrafo 3º, acima, com a participação do referido número de membros. Os membros que manifestarem voto via telefone ou vídeo conferência deverão encaminhar à Administradora seus respectivos votos por escrito dentro de até 03 (três) dias contados da data da reunião.

Parágrafo 5º: Cada membro do Comitê de Investimentos terá direito a 1 (um) voto.

Parágrafo 6º: As decisões do Comitê de Investimentos serão tomadas por maioria de votos dos presentes em reunião devidamente convocada e instalada na forma deste Regulamento.

Parágrafo 7º: É vedado aos membros do Comitê de Investimentos receberem do Fundo remuneração a qualquer título, exceto conforme previsto neste Regulamento.

Parágrafo 8º: O Comitê de Investimentos será instalado, mediante a indicação e eleição de seus membros, na primeira reunião dos Quotistas Subordinados, que deverá ser convocada pela Administradora no momento da subscrição inicial de Quotas Subordinadas.

Parágrafo 9º: As reuniões do Comitê de Investimentos serão resumidas em atas, que deverão ser assinadas pelos membros presentes e, posteriormente, arquivadas junto à Administradora em conjunto com eventuais votos enviados na forma do parágrafo 4º, acima, durante todo o prazo de vigência do Fundo.

Parágrafo 10: Os membros do Comitê de Investimentos poderão ser representados em reuniões do Comitê de Investimentos por seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

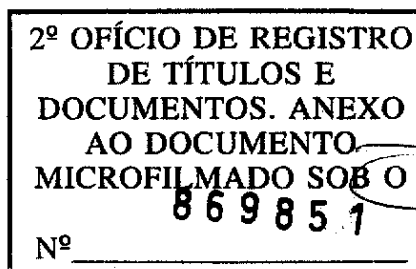
Parágrafo 11: Será considerada regularmente convocada e instalada a reunião do Comitê de Investimento a que comparecerem todos os membros.

Parágrafo 12: O Comitê de Investimentos poderá aprovar matérias por meio de deliberação por escrito, desde que firmada pela totalidade dos membros e encaminhada para a Administradora.

CAPÍTULO XX - EVENTOS DE AVALIAÇÃO

Artigo 51: Na hipótese de quaisquer das ocorrências descritas a seguir, caberá à Administradora ou aos Quotistas interessados, convocar uma Assembléia Geral, para que esta, após apresentação das situações da carteira pela Administradora, delibere sobre a continuidade do Fundo ou sua liquidação antecipada, e conseqüente definição de cronograma de pagamentos dos Quotistas:

(i) inobservância pela Administradora de seus deveres e obrigações previstos neste Regulamento, que não seja um Evento de Liquidação antecipada;



- (ii) renúncia da Administradora à administração do Fundo não resolvida em 30 (trinta) Dias Úteis;
- (iii) renúncia do Custodiante não resolvida em 30 (trinta) Dias Úteis;
- (iv) aquisição, pelo Fundo, de direitos creditórios em desacordo com os Critérios de Elegibilidade verificada pelo Custodiante;
- (v) rebaixamento da classificação de risco das Quotas Seniores pela Agência de Classificação de Risco para uma nota inferior ao Investimento-Classe ("**Investment-Grade**") "brBBB";
- (vi) não pagamento, nos termos deste Regulamento, do valor integral de resgate das Quotas;
- (vii) existência ou evidência concreta, irrefutável e comprovada documentalmente de que os Direitos Creditórios Elegíveis não foram regular e devidamente formalizados e/ou cedidos ao Fundo; e
- (viii) desenquadramento da Relação Mínima por 2 (dois) Dias Úteis consecutivos antes da Data de Resgate da 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores sem que os detentores de Quotas Subordinadas tenham realizado a imediata reposição da Relação Mínima.

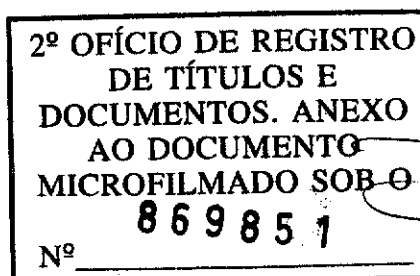
Parágrafo Único: Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, a Administradora suspenderá imediatamente o pagamento das Quotas, se houver, e os procedimentos de aquisição de direitos creditórios. Concomitantemente, a Administradora deverá (i) comunicar o Custodiante para que não efetue qualquer pagamento relativo à Amortização de Quotas e aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis e (ii) convocar, no prazo de 5 (cinco) dias, uma Assembléia Geral, a ser realizada num prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que seja avaliado o grau de comprometimento do Fundo. Caso a Assembléia Geral decida que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, a Administradora deverá implementar os procedimentos definidos no Capítulo XXI do presente Regulamento, incluindo a convocação de nova Assembléia Geral.

Artigo 52: Na hipótese de liquidação do Fundo, os titulares de Quotas terão o direito de partilhar o patrimônio na proporção dos valores previstos para resgate das mesmas e no limite desses mesmos valores, na data de liquidação, sendo vedado qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de Quotas de mesma classe.

CAPÍTULO XXI - LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

Artigo 53: O Fundo será liquidado única e exclusivamente nas seguintes hipóteses:

- (i) por deliberação de Assembléia Geral, na hipótese descrita no Artigo 20, "ii", "b" deste Regulamento;
- (ii) por renúncia ou destituição da Consultora;
- (iii) se o Fundo mantiver Patrimônio Líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 3 (três) meses consecutivos e não for incorporado a outro fundo de investimento em direitos creditórios; e
- (iv) caso seja deliberado em Assembléia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação.



Parágrafo 1º: Nas hipóteses do item "i" supra, se a decisão da Assembléia Geral for a de não liquidação do Fundo, fica desde já assegurado o resgate das Quotas dos Quotistas dissidentes que o solicitarem, pelo valor das mesmas.

Parágrafo 2º: Na liquidação antecipada do Fundo, não havendo a disponibilidade de recursos, os Quotistas poderão receber Direitos Creditórios Elegíveis constantes da carteira do Fundo, como pagamento dos seus direitos, em dação em pagamento.

Parágrafo 3º: Na hipótese da Assembléia Geral não chegar a acordo comum referente aos procedimentos de dação em pagamento dos direitos creditórios e dos Ativos Financeiros para fins de pagamento de resgate das Quotas, os direitos creditórios e os Ativos Financeiros serão dados 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 comunicar os Quotistas, (i) para que os mesmos elejam um administrador para o referido condomínio de direitos creditórios e ativos financeiros, na forma do artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro, (ii) informando a proporção de direitos creditórios e Ativos Financeiros a que cada Quotista fará jus, sem que isso represente qualquer responsabilidade da Administradora perante os Quotistas após a constituição do referido condomínio.

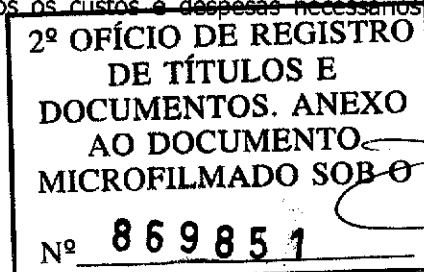
Parágrafo 5º: Caso os titulares das Quotas não procedam à eleição do administrador do condomínio referido nos parágrafos acima, essa função será exercida pelo titular de Quotas que detenha a maioria das Quotas em circulação.

Artigo 54: Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, independentemente de qualquer procedimento adicional, a Administradora deverá (i) notificar os Quotistas, (ii) suspender imediatamente o pagamento de qualquer resgate em andamento, se houver, e os procedimentos de aquisição de direitos creditórios; e (iii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada de Quotas definidos no Capítulo XX acima. A Administradora deverá convocar, no prazo de 05 (cinco) dias, uma Assembléia Geral, a ser realizada num prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que os Quotistas deliberem sobre as medidas que serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas.

Artigo 55: Após o pagamento das despesas e encargos do Fundo, será pago aos titulares de Quotas, se o patrimônio do Fundo assim permitir, o valor apurado conforme o Artigo 24 deste Regulamento em vigor na própria data de liquidação, proporcionalmente ao valor das Quotas, observando-se que:

(i) os Quotistas poderão receber tal pagamento em direitos creditórios, nos termos deste Capítulo XXI, cujo valor deverá ser apurado com observância ao disposto no Artigo 24 deste Regulamento, desde que assim deliberado em Assembléia Geral convocada para este fim; e

(ii) a Administradora poderá ainda alienar parte ou a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis, pelo respectivo valor, apurado com observância ao que dispõe o Artigo 24 deste Regulamento, acrescido de todos os custos e despesas necessários para a liquidação e



extinção do Fundo, devendo utilizar os recursos da eventual alienação no resgate das Quotas.

Artigo 56: A liquidação do Fundo será gerida pela Administradora, observando as disposições deste Regulamento ou o que for deliberado na Assembléia Geral.

CAPÍTULO XXII - ENQUADRAMENTO À RELAÇÃO MÍNIMA

Artigo 57: O Fundo contará com a Relação Mínima entre o seu Patrimônio Líquido e o valor das Quotas Seniores de 111% (cento e onze por cento), válida exclusivamente durante o período em que as Quotas Seniores da 1ª (primeira) Série estiverem em circulação.

Parágrafo 1º: A diferença do patrimônio do Fundo relativo à 1ª (primeira) emissão de Quotas Seniores (100%) é representada por Quotas Subordinadas que arcarão com os prejuízos do Fundo antes das Quotas Seniores. Por diversos motivos, tais como inadimplência dos devedores e problemas de repasse de recursos ao Fundo, as Quotas Subordinadas poderão ter seu patrimônio reduzido. Em primeiro lugar serão reduzidas as Quotas Subordinadas Junior A e B (*pro rata*) e em segundo lugar, se houver, as Quotas Subordinadas Mezanino.

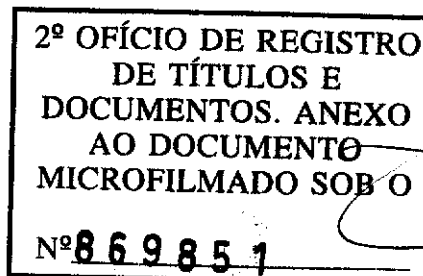
Parágrafo 2º: Desde a Data de Emissão da 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores até a Data de Resgate da 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores, a Administradora verificará, no 1º (primeiro) Dia Útil de cada mês calendário ("**Data de Verificação**"), se a Relação Mínima é igual ou superior a 111% (cento e onze por cento).

Parágrafo 3º: As Quotas Subordinadas Mezanino não integrarão o cálculo da Relação Mínima e poderão ser resgatadas ainda que na hipótese de desenquadramento da Relação Mínima.

Artigo 58: A verificação da Relação Mínima será realizada exclusivamente durante o período em que a 1ª (primeira) Série de Quotas estiver em circulação, até seu resgate integral, sendo que, caso o Fundo venha a realizar novas emissões, os Quotistas detentores de Quotas Subordinadas estarão desobrigados a acompanhar a Relação Mínima indicada no Artigo 57 acima.

Artigo 59: Se, por alguma razão, o patrimônio líquido indicado no parágrafo 1º (100%) representar menos que 100% (cem por cento) do valor das Quotas Seniores, estas terão seu valor reduzido com prejuízo para os detentores de Quotas Seniores.

Parágrafo 1º: Na hipótese de desenquadramento da Relação Mínima por 2 (dois) Dias Úteis consecutivos antes da Data de Resgate da 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores, a Administradora notificará os detentores de Quotas Subordinadas para a imediata reposição da Relação Mínima, mediante a subscrição e integralização de novas Quotas Subordinadas das respectivas classes, observadas suas participações no Patrimônio Líquido, sob pena caracterizar Evento de Avaliação. Os detentores de Quotas Subordinadas deverão responder à notificação de desenquadramento, com cópia para o Custodiante, impreterivelmente até o 1º (primeiro) dia útil subsequente à data do seu recebimento, informando por escrito se desejam, a seu exclusivo critério, integralizar ou não novas Quotas Subordinadas. Caso desejem integralizar novas Quotas Subordinadas, deverão comprometer-se de modo irrevogável e irrevogável a prontamente subscrever Quotas Subordinadas na proporção de suas respectivas participações, a serem emitidas pelo



Fundo em valor equivalente a, no mínimo, o necessário para reenquadramento da Relação Mínima, integralizando-as em moeda corrente nacional.

Parágrafo 2º: Na hipótese de o Quotista subordinado desejar subscrever novas Quotas Subordinadas, a Administradora poderá deliberar pela sua emissão sem necessidade de autorização de quaisquer Quotistas ou de realização de Assembléia Geral.

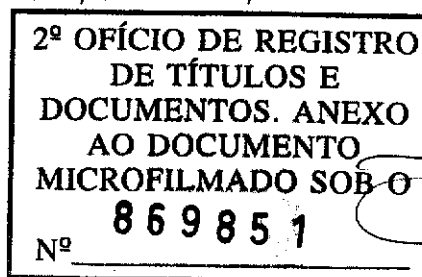
Parágrafo 3º: Na hipótese de o Quotista subordinado não informar tempestivamente a Administradora, ou ainda na hipótese de o Quotista subordinado não desejar subscrever novas Quotas Subordinadas, a Administradora deverá convocar a Assembléia Geral para deliberar a respeito da conversão de um Evento de Avaliação em Evento de Liquidação.

CAPÍTULO XXIII - ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 60: Constituem encargos do Fundo, além da remuneração dos serviços de administração do Fundo, as seguintes despesas, que podem ser debitadas pela Administradora:

- (a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;
- (b) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas neste Regulamento ou na regulamentação pertinente;
- (c) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos Quotistas;
- (d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação da Administradora;
- (e) emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo;
- (f) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o mesmo venha a ser vencido;
- (g) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à liquidação do Fundo ou à realização de Assembléia Geral;
- (h) despesas com a contratação da Agência de Classificação de Risco, se for o caso;
- (i) taxas de custódia de ativos do Fundo;
- (j) a contribuição anual devida às bolsas de valores ou à entidade do mercado de balcão organizado em que o Fundo tenha suas quotas admitidas à negociação, conforme aplicável; e
- (k) despesas com profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Quotistas, como representante dos Quotistas, empresa gestora, entre outros, desde que a provados em Assembléia Geral.

Parágrafo 1º: Todos os custos e despesas incorridos pelo Fundo para salvaguarda de seus direitos e prerrogativas e/ou com a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis e dos Ativos Financeiros serão de inteira responsabilidade do Fundo ou dos Quotistas, não estando a Administradora, a Consultora, o Custodiante, seus prepostos,



representantes ou empregados, obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança de Direitos Creditórios Elegíveis e dos Ativos Financeiros.

Parágrafo 2º: Quaisquer outras despesas não previstas como encargos do Fundo devem correr por conta da Administradora.

CAPÍTULO XXIV - CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

Artigo 61: As Quotas Seniores serão trimestralmente avaliadas por Agência de Classificação de Risco especializada contratada pelo Fundo, sendo que na data deste Regulamento a Agência de Classificação de Risco do Fundo é a Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.

Parágrafo Único: Caso ocorra o rebaixamento do *rating* que venha a ser divulgado para as Quotas Seniores, serão adotados os seguintes procedimentos:

- (i) comunicação a cada Quotista das razões do rebaixamento, através de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo, por meio de correspondência ou de correio eletrônico;
- (ii) envio a cada Quotista de correspondência ou correio eletrônico contendo relatório da Agência de Classificação de Risco; e
- (iii) a imediata convocação, pela Administradora, da Assembléia Geral para deliberarem sobre os procedimentos eventualmente necessários para a preservação de capital.

CAPÍTULO XXV - PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS

Artigo 62: A Administradora irá divulgar aos Quotistas, por meio do periódico indicado no parágrafo único deste artigo, imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao 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.

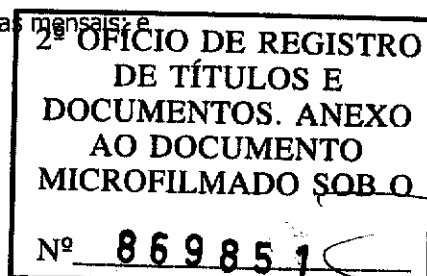
Parágrafo Único: A divulgação das informações previstas neste artigo deve ser feita por meio de publicação no periódico "Monitor Mercantil" utilizado para a divulgação de informações do Fundo, por meio de correio eletrônico ou carta registrada e mantida disponível para os Quotistas na sede da Administradora e nas instituições que coloquem Quotas.

Artigo 63: 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; e
- (iii) o comportamento da carteira de direitos creditórios e demais ativos do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

Artigo 64: 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 65: As demonstrações financeiras do Fundo estarão sujeitas às normas de escrituração expedidas pela CVM e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Parágrafo 1º: O exercício social do Fundo tem duração de 12 (doze) meses, com início em 1º de janeiro de cada ano.

Parágrafo 2º: Enquanto a CVM não editar as normas referidas no *caput*, aplicam-se ao Fundo as disposições do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional - COSIF.

CAPÍTULO XXVI - DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 66: Todas as disposições contidas neste Regulamento que se caracterizem como obrigação de fazer ou não fazer a ser cumprida pelo Fundo, deverão ser consideradas, salvo referência expressa em contrário, como de responsabilidade exclusiva da Administradora.

Artigo 67: Os Anexos constituem parte integrante e inseparável do presente Regulamento, e em caso de divergência entre o previsto neste Regulamento e em qualquer de seus Anexos, prevalecerão as disposições do Regulamento.

Artigo 68: A Administradora declara que não se encontra em situação de conflito de interesses no exercício de sua função de Administradora, bem como que manifesta independência no desempenho das atividades que lhe são atribuídas e descritas tanto neste regulamento quanto em Contrato de Cessão celebrado pelo Fundo e a(s) Cedente(s) dos Direitos Creditórios Elegíveis.

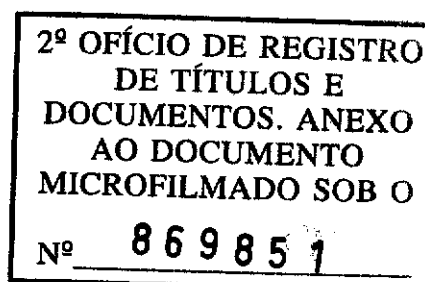
CAPÍTULO XXVII - FORO

Artigo 69: Fica eleito o foro da comarca do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, com expressa renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser, para propositura de quaisquer ações judiciais relativas ao Fundo ou a questões decorrentes da aplicação deste Regulamento.

Rio de Janeiro, 05 de março de 2009


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

Jose Alexandre Costa de Freitas
Diretor



ANEXO I

Sacados Nível A	Limite de Concentração sobre o Patrimônio Líquido
Empresas do grupo econômico do Carrefour Comércio e Indústria Ltda., com a principal empresa do grupo econômico inscrita no CNPJ/MF sob o nº 45.543.915/0001-81.	
[•]	
	Até 100%
Sacados Nível B	Limite de Concentração sobre o Patrimônio Líquido
Empresas do grupo econômico da Drogasil S.A., com a principal empresa do grupo econômico inscrita no CNPJ/MF sob o nº 61.585.865/0001-90.	
Empresas do grupo econômico da Panvel S.A. Drogarias e Farmácias, com a principal empresa do grupo econômico, a Dimed S.A. Distribuidora de Medicamentos, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 92.665.611/0001-77.	
[•]	
	Até 5%



2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O

Nº **869851**

ANEXO II

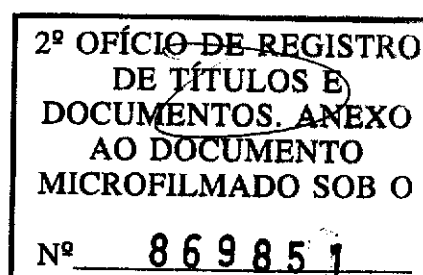
INFORMAÇÕES CADASTRAIS MÍNIMAS DAS CEDENTES DO PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS

INFORMAÇÕES RELATIVAS À IDENTIFICAÇÃO DA PESSOA JURÍDICA:

1. Denominação/Razão Social;
2. CNPJ/MF;
3. NIRE;
4. Forma de constituição;
5. Data de constituição;
6. Endereço completo;
7. Atividade principal;
8. Telefones;
9. Fax;
10. E-mail.

INFORMAÇÕES RELATIVAS À IDENTIFICAÇÃO DOS CONTROLADORES, ADMINISTRADORES, DIRETORES, SÓCIOS E/OU PROCURADORES:

1. Nome ou Razão Social;
2. CPF/MF ou CNPJ/MF;
3. Documento de Identidade ou NIRE;
4. Endereço Completo;
5. Profissão ou Atividade Principal;
6. Telefones;
7. Fax;
8. E-mail.



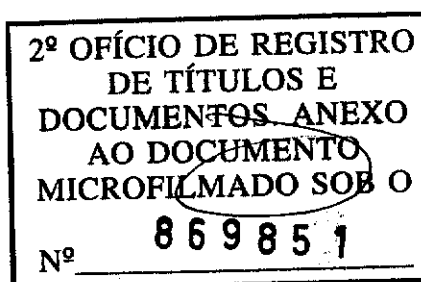
ANEXO III
DECLARAÇÃO

PROXSERVICE PROMOTORA DE VENDAS E SERVIÇOS LTDA., sociedade empresária com sede na Alameda Rio Negro, 911, conjunto 409, Centro Comercial de Alphaville, na Cidade de Barueri, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.257.631/0001-30 ("**Consultora**"), na qualidade de prestadora de serviços de assessoria na identificação e análise dos direitos creditórios que compoñham a carteira do **Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos ("Fundo")**, ao assinar este termo, declaro que os direitos creditórios oferecidos à cessão em [data] e identificados sob n.º [•] atendem integralmente às Condições de Cessão previstas no Regulamento do Fundo, abaixo relacionadas:

- (i) sejam direitos creditórios de natureza performada, conforme definido no parágrafo 2º do Artigo 2º do Regulamento do Fundo;
- (ii) decorram de Cedente previamente cadastrada pela Consultora e aprovados pelo Comitê de Investimentos, observados os Requisitos Aplicáveis à(s) Cedente(s) e o disposto no Regulamento do Fundo acerca de aprovação e descredenciamento de Cedentes e Sacados;
- (iii) sejam previamente analisados e selecionados pela Consultora;
- (iv) atendam aos limites de concentração por Cedente e Sacado de que trata o Artigo 3º deste Regulamento;
- (v) estejam amparados pelos respectivos Documentos Representativos de Crédito;
- (vi) estejam validamente constituídos, sejam exeqüíveis, passíveis de cessão nos termos do artigo 286 do Código Civil, e possuam valor certo e determinado;
- (vii) possuam direito de regresso e coobrigação da Cedente na hipótese de inadimplemento.
- (viii) decorram de Cedente ou de Sacado(s) que não tenham Direitos Creditórios Inadimplidos há mais de 5 (cinco) dias úteis com o Fundo.

[Data e Local]

PROXSERVICE PROMOTORA DE VENDAS E SERVIÇOS LTDA.



ANEXO IV

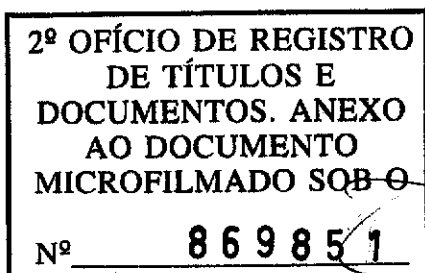
MODELO DE TERMO DE ADESÃO AO REGULAMENTO E CIÊNCIA DE RISCO DO PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS

Pelo presente Termo de Adesão e para todos os fins de direito, o investidor abaixo assinado, em atendimento ao disposto no artigo 23, parágrafo primeiro, da Instrução nº 356, de 17 de dezembro de 2001, e suas posteriores alterações ("**Instrução CVM 356/01**"), expedida pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**"), adere, expressamente, aos termos do regulamento ("**Regulamento**") do "Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos" ("**Fundo**"), cujo conteúdo declara conhecer e aceitar integralmente.

Exceto se definido de outra forma no presente Termo de Adesão, os termos e expressões neste empregados têm os mesmos sentidos respectivamente designados a eles no Regulamento.

O investidor também declara:

- (i) ter total ciência e bom entendimento dos objetivos do Fundo, de sua política de investimento, da composição da carteira de investimento do Fundo, da taxa de administração devida à Administradora, dos riscos aos quais o Fundo e seus investimentos estão sujeitos, bem como da possibilidade de perda de parte ou da totalidade do seu capital investido e ocorrência do patrimônio líquido negativo do Fundo, quando terá a obrigação de aportar recursos adicionais no Fundo, mediante solicitação da Administradora. Ter ciência do grau de risco desse tipo de aplicação financeira em função das características de seus ativos. Ter, ainda, ciência de todos os riscos dispostos no Capítulo XIV do Regulamento, assim como que poderá ocorrer perda total do capital investido no Fundo;
- (ii) ter ciência de que o objetivo do Fundo não representa garantia de rentabilidade;
- (iii) ter ciência de que as operações do Fundo não contam com a garantia da Administradora, do Custodiante, da Consultora, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito (FGC);
- (iv) ter ciência de que, no exercício de suas atividades, a Administradora tem poderes para praticar todos os atos necessários à administração da carteira do Fundo, observando o disposto no Regulamento e na legislação vigente, podendo definir como atuar dentro das possibilidades legais e de mercado;
- (v) autorizar a Administradora a determinar os horários limite para aplicações e resgates, e ter ciência de que a Administradora poderá, a seu exclusivo critério, determinar o fechamento temporário das aplicações em função das condições do mercado financeiro e alterar os valores de movimentação do Fundo;
- (vi) que tomou ciência da possibilidade de alteração do Regulamento em decorrência de normas legais ou regulamentares, ou de determinação da CVM, independentemente de realização de Assembleia Geral, nos termos do artigo 26, parágrafo único, da Instrução CVM 356/01;



(vii) de que as informações do Fundo serão divulgadas no periódico "Monitor Mercantil";

(viii) se responsabilizar pela veracidade das declarações aqui prestadas, bem como por ressarcir a Administradora de quaisquer prejuízos (incluindo perdas e danos) decorrentes de falsidade, inexatidão ou imprecisão das mesmas;

(ix) aceitar a receber informações por meio do correio eletrônico identificado no campo ("E-mail") abaixo, conforme disposto no artigo 60 da Instrução CVM 356/01, o qual admite a utilização de meio eletrônico como forma de correspondência válida nas comunicações entre a Administradora e os Quotistas, desde que os correspondentes sistemas estejam devidamente avaliados e certificados mediante auditoria promovida por entidade de reconhecida capacidade técnica;

(x) ter recebido, neste ato, 1 (um) exemplar do Regulamento e do prospecto do Fundo, bem como ter lido e entendido seu inteiro teor, conhecer e reconhecer como válidas e obrigatórias as suas normas, aderindo formalmente, nesse ato, a todos os seus termos, artigos e condições, sem quaisquer restrições; e

(xi) ser Investidor Qualificado, nos termos do artigo 109, da Instrução CVM 409/04, e suas posteriores alterações, bem como ser integrante do Público-Alvo.

[local e data]

[denominação do investidor]

[nomes e cargos dos representantes legais]

CNPJ/MF:

E-mail:

Assinatura do Quotista

Testemunhas:

1. _____

Nome:

RG:

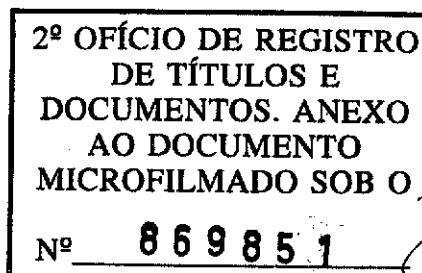
CPF/MF:

2. _____

Nome:

RG:

CPF/MF:



ANEXO V

MODELO DE SUPLEMENTO

Suplemento da primeira Série de Quotas Seniores do
Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos

CNPJ/MF nº 10.541.769/0001-70

1. A primeira Série de Quotas Seniores do Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos ("**Fundo**"), emitida nos termos do Regulamento, registrado em [●] de [●] de 2008 no [●] Ofício de Títulos e Documentos da Capital do Estado do Rio de Janeiro sob nº [●], terá as seguintes características:

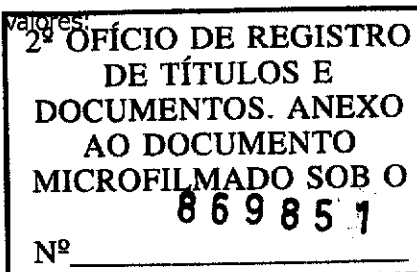
- (a) Quantidade de Quotas Seniores: até 20 (vinte);
- (b) Valor Unitário de Emissão: R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);
- (c) Data de Emissão: 16 de dezembro de 2008;
- (d) Meta de Rentabilidade Prioritária: 125% (cento e vinte e cinco por cento) da Taxa DI;
- (e) Amortização: não haverá Amortização das Quotas Seniores;
- (f) Período de Carência: não haverá período de carência; e
- (g) Data de Resgate: 24 (vinte e quatro) meses contados da data da primeira integralização de Quotas da 1ª Série. O prazo de duração da 1ª Série poderá ser prorrogado por igual período, desde que devidamente aprovado em Assembléia Geral.

2. Fórmula de Cálculo do Valor das Quotas, para fins de Integralização, Amortização e Resgate:

- (a) todo Dia Útil, desde que o patrimônio do Fundo assim permita e após o pagamento ou provisionamento das despesas e encargos do Fundo previstos no Regulamento, será incorporado ao valor de cada Quota Sênior, a título de distribuição dos resultados da carteira do Fundo relativos ao Dia Útil imediatamente anterior, o valor equivalente até o Benchmark, incidentes sobre o valor anterior da Quota Sênior;
- (b) também todo Dia Útil, após a incorporação dos resultados acima descritos, para as Quotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado proporcionalmente às Quotas Subordinadas Mezanino, se houver, e Quotas Subordinadas Junior A e B Quota;

Ou seja:

A. **Até o limite do Benchmark das Quotas Seniores.** A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Sênior de cada Série "n" do Fundo terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de pagamento de Integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao menor dos seguintes valores:



(a) ao valor apurado de acordo com a seguinte expressão:

$$VQSn_T = VQSn_{T-1} \times \left\{ \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times \left(\frac{\text{Sobretaxa } n}{100} \right) + 1 \right\}$$

onde:

VQSnT	valor de cada Quota Sênior para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado para a data "T".
VQSnT-1	valor de cada Quota Sênior da Série "n" para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou resgate, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data "T" deduzido do valor de eventual Amortização ocorrida naquela data. No caso de o cálculo ser efetuado no Dia Útil seguinte à primeira Data de Emissão de Quotas Seniores da Série "n", VQSnT-1 é igual a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
DI T-1	Taxa DI, válida por 1 (um) Dia Útil (overnight), referente ao Dia Útil anterior à data "T". Exemplo: Se Taxa DI over do Dia Útil anterior for 12,50%, então DI T-1 = 12,50.
Sobretaxa _n	percentual aplicado sobre a Taxa DI, observado o definido no respectivo Suplemento da Série "n" de Quotas Seniores. Exemplo: Se a Sobretaxa definida no Suplemento for 125%, então Sobretaxa _n = 125.

(b) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, dividido pelo número de Quotas Seniores em circulação na respectiva data de apuração.

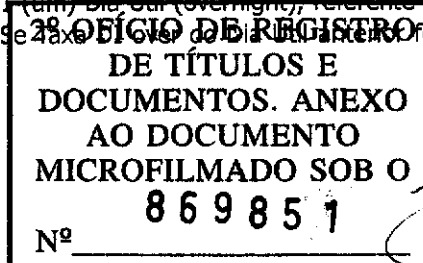
B. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Subordinada Mezanino terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao menor dos seguintes valores:

(a) o valor apurado de acordo com a seguinte expressão:

$$VQMn_T = VQMn_{T-1} \times \left\{ \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times \left(\frac{\text{Sobretaxa Mez } n}{100} \right) + 1 \right\}$$

onde:

VQMnT	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado para a data "T".
VQMnT-1	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou resgate, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data "T" deduzido do valor de eventual Amortização ocorrida naquela data. No caso de o cálculo ser efetuado no Dia Útil seguinte à primeira Data de Emissão de Quotas Subordinadas Mezanino, VQMnT-1 é igual a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
DI T-1	Taxa DI, válida por 1 (um) Dia Útil (overnight), referente ao Dia Útil anterior à data "T". Exemplo: Se Taxa DI over do Dia Útil anterior for 12,50%, então DI



T-1 = 12,50.

(b) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo diminuído do somatório das Quotas Seniores em circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas Mezanino em circulação na respectiva data de apuração.

C. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Subordinada Junior das classes A e B terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao (i) valor do Patrimônio Líquido diminuído do somatório das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino em circulação, (ii) dividido pelo número de Quotas Subordinadas Junior em circulação na respectiva data de apuração.

3. A Amortização de Quotas deverá ser feita por meio de Transferência Eletrônica Disponível – TED para a conta corrente do Quotista ou, na hipótese prevista no Capítulo XXI do Regulamento, mediante dação em pagamento.

Os termos utilizados neste Suplemento, iniciados em letras maiúsculas (estejam no singular ou no plural), que não sejam aqui definidos de outra forma, terão os significados que lhes são atribuídos no Regulamento.

Rio de Janeiro, [•] de [•] de 2008.

**PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM
DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS**

Por:

Cargo:

Testemunhas:

1.

Nome:

RG:

CPF/MF:

2.

Nome:

RG:

CPF/MF:

2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O

Nº 869851

MODELO DE SUPLEMENTO

Suplemento da primeira Classe de Quotas Subordinadas Mezanino do
Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos

CNPJ/MF nº 10.541.769/0001-70

1. A primeira Classe de Quotas Subordinadas Mezanino do Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos ("**Fundo**"), emitida nos termos do Regulamento, registrado em [●] de [●] de 2008 no [●] Ofício de Títulos e Documentos da Capital do Estado do Rio de Janeiro sob nº [●], terá as seguintes características:

- (a) Quantidade de Quotas Subordinadas Mezanino: até 9 (nove);
- (b) Valor Unitário de Emissão: R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);
- (c) Data de Emissão: 16 de dezembro de 2008;
- (d) Meta de Rentabilidade Prioritária: não há Benchmark previamente estabelecido;
- (e) Amortização: não haverá Amortização das Quotas Subordinadas Mezanino;
- (f) Período de Carência: não haverá período de carência;
- (g) Data de Resgate das Quotas Subordinadas Mezanino: 25 (vinte e cinco) meses contados da data da primeira integralização de Quotas da 1ª Série. O prazo de duração da 1ª Série poderá ser prorrogado por igual período, desde que devidamente aprovado em Assembléia Geral; e

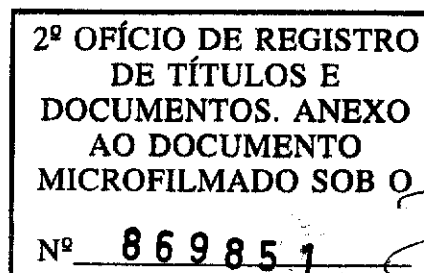
2. Fórmula de Cálculo do Valor das Quotas, para fins de Integralização, Amortização e Resgate:

- (a) todo Dia Útil, desde que o patrimônio do Fundo assim permita e após o pagamento ou provisionamento das despesas e encargos do Fundo previstos no Regulamento, será incorporado ao valor de cada Quota Sênior, a título de distribuição dos resultados da carteira do Fundo relativos ao Dia Útil imediatamente anterior, o valor equivalente até o Benchmark, incidentes sobre o valor anterior da Quota Sênior;
- (b) também todo Dia Útil, após a incorporação dos resultados acima descritos, para as Quotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado proporcionalmente às Quotas Subordinadas Mezanino, se houver, e Quotas Subordinadas Junior A e B Quota;

Ou seja:

A. Até o limite do Benchmark das Quotas Seniores. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Sênior de cada Série "n" do Fundo terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de pagamento de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao menor dos seguintes valores:

- (a) ao valor apurado de acordo com a seguinte expressão:



$$VQSn_T = VQSn_{T-1} \times \left\{ \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times \left(\frac{\text{Sobretaxa } n}{100} \right) + 1 \right\}$$

onde:

VQSnT	valor de cada Quota Sênior para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado para a data "T".
VQSnT-1	valor de cada Quota Sênior da Série "n" para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou resgate, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data "T" deduzido do valor de eventual Amortização de Quota Sênior ocorrida naquela data. No caso de o cálculo ser efetuado no Dia Útil seguinte à primeira Data de Emissão de Quotas Seniores da Série "n", VQSnT-1 é igual a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
DI T-1	Taxa DI, válida por 1 (um) Dia Útil (overnight), referente ao Dia Útil anterior à data "T". Exemplo: Se Taxa DI over do Dia Útil anterior for 12,50%, então DI T-1 = 12,50.
Sobretaxa _n	percentual aplicado sobre a Taxa DI, observado o definido no respectivo Suplemento da Série "n" de Quotas Seniores. Exemplo: Se a Sobretaxa definida no Suplemento for 125%, então Sobretaxa _n = 125.

(b) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, dividido pelo número de Quotas Seniores em circulação na respectiva data de apuração.

B. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Subordinada Mezanino terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao menor dos seguintes valores:

(a) o valor apurado de acordo com a seguinte expressão:

$$VQMn_T = VQMn_{T-1} \times \left\{ \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times \left(\frac{\text{Sobretaxa Mez } n}{100} \right) + 1 \right\}$$

onde:

VQMnT	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado para a data "T".
VQMnT-1	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou resgate, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data "T" deduzido do valor de eventual Amortização de Quota Subordinada Mezanino ocorrida naquela data. No caso de o cálculo ser efetuado no Dia Útil seguinte à primeira Data de Emissão de Quotas Subordinadas Mezanino, VQMnT-1 é igual a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
DI T-1	Taxa DI, válida por 1 (um) Dia Útil (overnight), referente ao Dia Útil anterior à data "T". Exemplo: Se Taxa DI over do Dia Útil anterior for 12,50%, então DI

2º OFÍCIO DE REGISTRO
DE TÍTULOS E
DOCUMENTOS. ANEXO
AO DOCUMENTO
MICROFILMADO SOB O
Nº 869851

T-1 = 12,50.

(b) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo diminuído do somatório das Quotas Seniores em circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas Mezanino em circulação na respectiva data de apuração.

C. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Subordinada Junior das classes A e B terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao (i) valor do Patrimônio Líquido diminuído do somatório das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino em circulação, (ii) dividido pelo número de Quotas Subordinadas Junior em circulação na respectiva data de apuração.

3. A Amortização de Quotas deverá ser feita por meio de Transferência Eletrônica Disponível – TED para a conta corrente do Quotista ou, na hipótese prevista no Capítulo XXI do Regulamento, mediante dação em pagamento.

Os termos utilizados neste Suplemento, iniciados em letras maiúsculas (estejam no singular ou no plural), que não sejam aqui definidos de outra forma, terão os significados que lhes são atribuídos no Regulamento.

Rio de Janeiro, [●] de [●] de 2008.

**PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM
DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS**

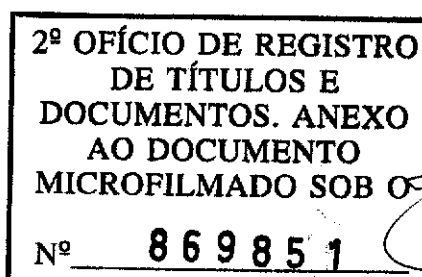
Por:

Cargo:

Testemunhas:

1. _____
Nome:
RG:
CPF/MF:

2. _____
Nome:
RG:
CPF/MF:



MODELO DE SUPLEMENTO

Suplemento das Quotas Subordinadas Junior A e B do
Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos

CNPJ/MF nº 10.541.769/0001-70

1. As Quotas Subordinadas Junior A e B do Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos ("**Fundo**"), emitida nos termos do Regulamento, registrado em [●] de [●] de 2008 no [●] Ofício de Títulos e Documentos da Capital do Estado do Rio de Janeiro sob nº [●], terá as seguintes características:

- (a) Quantidade de Quotas Subordinadas Junior A e B: até 2 (duas);
- (b) Valor Unitário de Emissão: R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);
- (c) Data de Emissão: 16 de dezembro de 2008;
- (d) Meta de Rentabilidade Prioritária: não há Benchmark previamente estabelecido;
- (e) Amortização: não haverá Amortização das Quotas Subordinadas Junior A e B;
- (f) Período de Carência: não haverá período de carência;
- (g) Data de Resgate das Quotas Subordinadas Junior A e B: 24 (vinte e quatro) meses contados da data da primeira integralização de Quotas da 1ª Série. O prazo de duração da 1ª Série poderá ser prorrogado por igual período, desde que devidamente aprovado em Assembléia Geral.

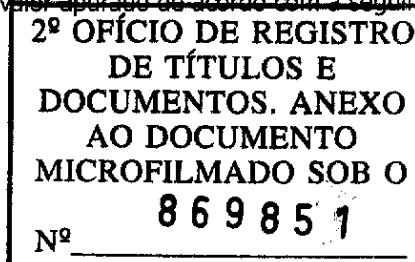
2. Fórmula de Cálculo do Valor das Quotas, para fins de Integralização, Amortização e Resgate:

- (a) todo Dia Útil, desde que o patrimônio do Fundo assim permita e após o pagamento ou provisionamento das despesas e encargos do Fundo previstos no Regulamento, será incorporado ao valor de cada Quota Sênior, a título de distribuição dos resultados da carteira do Fundo relativos ao Dia Útil imediatamente anterior, o valor equivalente até o Benchmark, incidentes sobre o valor anterior da Quota Sênior;
- (b) também todo Dia Útil, após a incorporação dos resultados acima descritos, para as Quotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado proporcionalmente às Quotas Subordinadas Mezanino, se houver, e Quotas Subordinadas Junior A e B Quota;

Ou seja:

A. Até o limite do Benchmark das Quotas Seniores. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Sênior de cada Série "n" do Fundo terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de pagamento de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao menor dos seguintes valores:

- (a) ao valor apurado de acordo com a seguinte expressão:



$$VQSn_T = VQSn_{T-1} \times \left\{ \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times \left(\frac{\text{Sobretaxa } n}{100} \right) + 1 \right\}$$

onde:

VQSnT	valor de cada Quota Sênior para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado para a data "T".
VQSnT-1	valor de cada Quota Sênior da Série "n" para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou resgate, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data "T" deduzido do valor de eventual Amortização de Quota Sênior ocorrida naquela data. No caso de o cálculo ser efetuado no Dia Útil seguinte à primeira Data de Emissão de Quotas Seniores da Série "n", VQSnT-1 é igual a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
DI T-1	Taxa DI, válida por 1 (um) Dia Útil (overnight), referente ao Dia Útil anterior à data "T". Exemplo: Se Taxa DI over do Dia Útil anterior for 12,50%, então DI T-1 = 12,50.
Sobretaxa _n	percentual aplicado sobre a Taxa DI, observado o definido no respectivo Suplemento da Série "n" de Quotas Seniores. Exemplo: Se a Sobretaxa definida no Suplemento for 125%, então Sobretaxa _n = 125.

(b) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, dividido pelo número de Quotas Seniores em circulação na respectiva data de apuração.

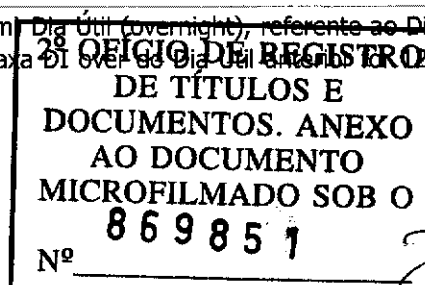
B. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Subordinada Mezanino terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao menor dos seguintes valores:

(a) o valor apurado de acordo com a seguinte expressão:

$$VQMn_T = VQMn_{T-1} \times \left\{ \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times \left(\frac{\text{Sobretaxa Mez } n}{100} \right) + 1 \right\}$$

onde:

VQMnT	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado para a data "T".
VQMnT-1	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou resgate, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data "T" deduzido do valor de eventual Amortização de Quota Subordinada Mezanino ocorrida naquela data. No caso de o cálculo ser efetuado no Dia Útil seguinte à primeira Data de Emissão de Quotas Subordinadas Mezanino, VQMnT-1 é igual a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
DI T-1	Taxa DI, válida por 1 (um) Dia Útil (overnight), referente ao Dia Útil anterior à data "T". Exemplo: Se Taxa DI over do Dia Útil anterior for 12,50%, então DI



T-1 = 12,50.

(b) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo diminuído do somatório das Quotas Seniores em circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas Mezanino em circulação na respectiva data de apuração.

C. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Subordinada Junior das classes A e B terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao (i) valor do Patrimônio Líquido diminuído do somatório das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino em circulação, (ii) dividido pelo número de Quotas Subordinadas Junior em circulação na respectiva data de apuração.

3. A Amortização de Quotas deverá ser feita por meio de Transferência Eletrônica Disponível – TED para a conta corrente do Quotista ou, na hipótese prevista no Capítulo XXI do Regulamento, mediante dação em pagamento.

Os termos utilizados neste Suplemento, iniciados em letras maiúsculas (estejam no singular ou no plural), que não sejam aqui definidos de outra forma, terão os significados que lhes são atribuídos no Regulamento.

Rio de Janeiro, [●] de [●] de 2008

**PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM
DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS**

Por:

Cargo:

Testemunhas:

1. _____

Nome:

RG:

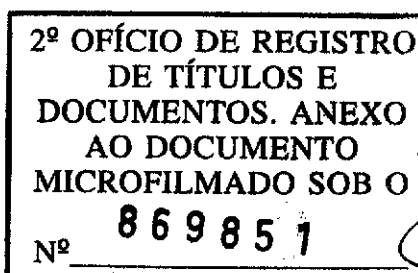
CPF/MF:

2. _____

Nome:

RG:

CPF/MF:



ANEXO VI

DECLARAÇÃO DE CONDIÇÃO DE INVESTIDOR QUALIFICADO

[[NOME DO SUBSCRITOR PESSOA JURÍDICA], com sede na Cidade de [•], Estado de [•], na [•], inscrito no CNPJ/MF sob o nº [•], neste ato representada nos termos do seu [Contrato Social/Estatuto Social]] ou [[NOME DO SUBSCRITOR PESSOA FÍSICA], portador da Cédula de Identidade RG nº [•] [órgão expedidor], inscrito no CPF/MF sob o nº [•], domiciliado na Cidade de [•], Estado de [•], na [•]], ao assinar este termo, afirma(o) a condição de investidor qualificado nos termos do artigo 109 da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada ("Investidor Qualificado"), e declara(o) possuir conhecimento sobre o mercado financeiro e de capitais suficiente para que possa investir no **PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS** ("Fundo").

Tenho ciência de que a Administradora do Fundo, do qual participarei como Investidor Qualificado, nos termos da legislação aplicável em vigor e do Regulamento do Fundo, admitirá a utilização de títulos, valores mobiliários, Ativos Financeiros e/ou Direitos de Crédito Elegíveis no resgate de Quotas do Fundo.

Na qualidade de Investidor Qualificado, atesta(o) ser capaz de entender, ponderar e assumir os riscos financeiros relacionados à aplicação de meus recursos no Fundo, conforme destinado a Investidores Qualificados.

[Data e Local]

[QUOTISTA]



**INSTRUMENTO PARTICULAR DE PRIMEIRO ADITAMENTO AO
 SUPLEMENTO DA 1ª (PRIMEIRA) SÉRIE DE QUOTAS SENIORES DO
 PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS**



Por este instrumento particular, **OLIVEIRA TRUST DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição com sede na Cidade do Rio de Janeiro, na Avenida das Américas, nº 500, bloco 13, grupo 205, Condomínio Downtown, Barra da Tijuca, inscrita no CNPJ sob o nº 36.113.876/0001-91, neste ato devidamente representada por seus representantes legais, na qualidade de Administradora ("Administradora") do **Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos**, constituído em 16 de dezembro de 2008, cujo regulamento foi registrado na mesma data, sob o nº 865694, e alterado pelas Deliberações de Primeira e Segunda Alterações, registradas em 09 de janeiro de 2009, sob o nº 866846, e em 05 de março de 2009, respectivamente, todas perante o 2º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, do qual este Suplemento é parte integrante (o "Regulamento"), inscrito no CNPJ/MF sob nº 10.541.769/0001-70 (o "Fundo");

CONSIDERANDO QUE:

- (i) O Suplemento nº 01 (o "Suplemento"), referente à 1ª (primeira) Série de Quotas Seniores do Fundo (a "1ª Série") celebrado pela Administradora em 22 de dezembro de 2008 e registrado na mesma data, sob o nº 866080, perante o 2º Ofício de Registro de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro, informa que serão emitidas 90 (noventa) Quotas Subordinadas Mezanino da 1ª Classe, com o valor unitário de emissão de R\$ 100.000,00 (cem mil reais); e
- (ii) Até a presente data não foi iniciada a oferta pública de distribuição das Quotas Seniores da 1ª Série do Fundo.

RESOLVE a Administradora aditar o Suplemento da 1ª Série, conforme abaixo:

- (i) Alterar o valor unitário de emissão das Quotas Subordinadas Mezanino, previsto na fórmula de cálculo do item 2 (B) do Suplemento, o qual passa a vigorar conforme alteração sublinhada:

"2.

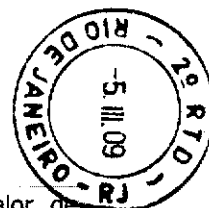
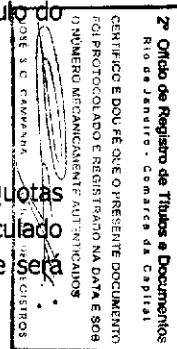
B. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão de Quotas Subordinadas Mezanino, cada Quota Subordinada Mezanino terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao menor dos seguintes valores:

- (a) o valor apurado de acordo com a seguinte expressão:

$$VQMn_T = VQMn_{T-1} \times \left\{ \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times \left(\frac{\text{Sobretaxa Mez } n}{100} \right) + 1 \right\}$$

onde:

VQMnT	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado para a data "T".
VQMnT-1	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou resgate, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data




SERIE AAA
 869855 =
 REGISTRAR
 ESEGUANÇA

	"T" deduzido do valor de eventual Amortização ocorrida naquela data. No caso de o cálculo ser efetuado no Dia Útil seguinte à primeira Data de Emissão de Quotas Subordinadas Mezanino, VQMnT-1 é igual a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
DI T-1	Taxa DI, válida por 1 (um) Dia Útil (overnight), referente ao Dia Útil anterior à data "T". Exemplo: Se Taxa DI over do Dia Útil anterior for 12,50%, então DI T-1 = 12,50.

..."

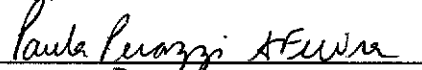
- (ii) Consolidar o Suplemento da 1ª Série, conforme documento em anexo.

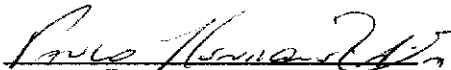
Rio de Janeiro, 05 de março de 2009.


OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.
 Administradora do
PROXSERVICE FIDC MULTISEGMENTOS
Jose Alexandre Costa de Freitas
Diretor



Testemunhas:

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

2. 
 Nome: Paulo Henrique Amaral Sá
 RG: RG: 20.788.384-4
 CPF/MF: CPF: 116.871.997-60

2º OFÍCIO

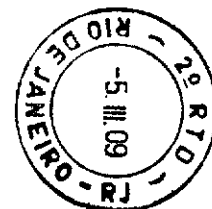
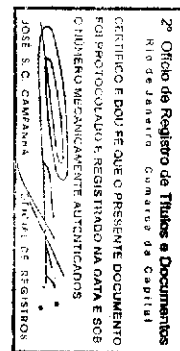
Registro de títulos e documentos
 Averbado hoje na coluna de anotações
 do registro n° 865-694
 Rio de Janeiro, - 5 MAR. 2009

2º OFÍCIO

Registro de títulos e documentos
 Averbado hoje na coluna de anotações
 do registro n° 866-080
 Rio de Janeiro, - 5 MAR. 2009

2º OFÍCIO

Registro de títulos e documentos
 Averbado hoje na coluna de anotações
 do registro n° 866-846
 Rio de Janeiro, - 5 MAR. 2009



SERIE AAA
86 9855 =
REGISTRAR
E SEGURANÇA

**SUPLEMENTO DA 1ª (PRIMEIRA) SÉRIE DE QUOTAS SENIORES DO
PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS**
CNPJ/MF nº 10.541.769/0001-70

1. A primeira Série de Quotas Seniores ("1ª Série") do **Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Multisegmentos ("Fundo")**, emitida nos termos de seu Regulamento, registrado em 16 de dezembro de 2008 no 2º Ofício de Títulos e Documentos da Capital do Estado do Rio de Janeiro sob nº 865694, e alterado pelas Deliberações de Primeira e Segunda Alterações, registradas em 09 de janeiro de 2009, sob o nº 866846, e em 05 de março de 2009, respectivamente, todas perante o mesmo escritório, do qual este Suplemento é parte integrante, terá as seguintes características:

- (a) Quantidade de Quotas Seniores da 1ª Série: até 20 (vinte);
- (b) Valor Unitário de Emissão: R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais);
- (c) Data de Emissão: a data em que os recursos decorrentes da integralização das Quotas Seniores da 1ª Série, objeto da oferta são colocados pelos Investidores Qualificados à disposição do Fundo, e que deverá ser, necessariamente, um Dia Útil;
- (d) Meta de Rentabilidade Prioritária: 125% (cento e vinte e cinco por cento) da Taxa DI ("Benchmark");
- (e) Amortização: não haverá Amortização das Quotas Seniores da 1ª Série;
- (f) Período de Carência: não haverá período de carência; e
- (g) Data de Resgate: 24 (vinte e quatro) meses contados da data da primeira Data de Emissão das Quotas da 1ª Série. O prazo de duração da 1ª Série poderá ser prorrogado por igual período, desde que devidamente aprovado em Assembléia Geral.

2. Fórmula de Cálculo do Valor das Quotas Seniores da 1ª Série, para fins de Integralização, Amortização e Resgate:

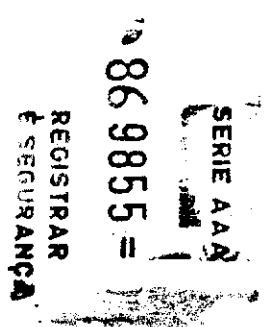
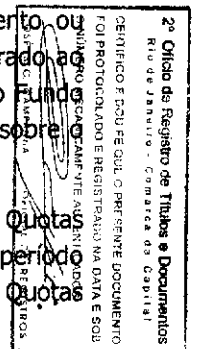
- (a) todo Dia Útil, desde que o patrimônio do Fundo assim permita e após o pagamento ou provisionamento das despesas e encargos do Fundo previstos no Regulamento, será incorporado ao valor de cada Quota Sênior da 1ª Série, a título de distribuição dos resultados da carteira do Fundo relativos ao Dia Útil imediatamente anterior, o valor equivalente até o Benchmark, incidentes sobre o valor anterior da Quota Sênior da 1ª Série;
- (b) também todo Dia Útil, após a incorporação dos resultados acima descritos, para as Quotas Seniores da 1ª Série, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado proporcionalmente às Quotas Subordinadas Mezanino, se houver, e Quotas Subordinadas Junior A e B Quota;

Ou seja:

A. Até o limite do Benchmark das Quotas Seniores. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Sênior da 1ª Série terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de pagamento de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao menor dos seguintes valores:

- (a) ao valor apurado de acordo com a seguinte expressão:

D



$$VQS1_T = VQS1_{T-1} \times \left\{ \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times \left(\frac{\text{Sobretaxa 1}}{100} \right) + 1 \right\}$$

onde:

VQS1T	valor de cada Quota Sênior da 1ª Série, para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado para a data "T".
VQS1T-1	valor de cada Quota Sênior da 1ª Série para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou resgate, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data "T" deduzido do valor de eventual Amortização ocorrida naquela data. No caso de o cálculo ser efetuado no Dia Útil seguinte à primeira Data de Emissão de Quotas Seniores da 1ª Série, VQS1T-1 é igual a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
DI T-1	Taxa DI, válida por 1 (um) Dia Útil (overnight), referente ao Dia Útil anterior à data "T". Exemplo: Se Taxa DI over do Dia Útil anterior for 12,50%, então DI T-1 = 12,50.
Sobretaxa _n	percentual aplicado sobre a Taxa DI, observado o definido na aliena "d" deste Suplemento. Exemplo: Como a Sobretaxa definida no presente Suplemento é 125%, então Sobretaxa1 = 125.

(b) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo, dividido pelo número de Quotas Seniores em circulação na respectiva data de apuração.

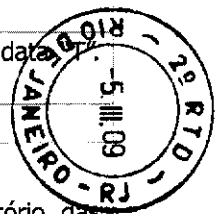
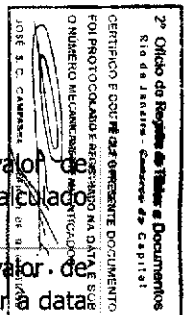
B. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão de Quotas Subordinadas Mezanino, cada Quota Subordinada Mezanino terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao menor dos seguintes valores:

(a) o valor apurado de acordo com a seguinte expressão:

$$VQMn_T = VQMn_{T-1} \times \left\{ \left[\left(\frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right)^{\frac{1}{252}} - 1 \right] \times \left(\frac{\text{Sobretaxa Mez n}}{100} \right) + 1 \right\}$$

onde:

VQMnT	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou, nas hipóteses definidas no Regulamento, resgate, calculado para a data "T".
VQMnT-1	valor de cada Quota Subordinada Mezanino para efeito de cálculo de seu valor de integralização, Amortização ou resgate, calculado no Dia Útil imediatamente anterior à data "T" deduzido do valor de eventual Amortização ocorrida naquela data. No caso de o cálculo ser efetuado no Dia Útil seguinte à primeira Data de Emissão de Quotas Subordinadas Mezanino, VQMnT-1 é igual a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais).
DI T-1	Taxa DI, válida por 1 (um) Dia Útil (overnight), referente ao Dia Útil anterior à data "T". Exemplo: Se Taxa DI over do Dia Útil anterior for 12,50%, então DI T-1 = 12,50.



(b) o valor do Patrimônio Líquido do Fundo diminuído do somatório das Quotas Seniores em circulação, dividido pelo número de Quotas Subordinadas Mezanino em circulação na respectiva data de apuração.

0


SERIE AA
869855 =
REGISTRAR
E SEGURANÇA

C. A partir do primeiro Dia Útil seguinte à Primeira Data de Emissão, cada Quota Subordinada Junior das classes A e B terá seu valor unitário calculado diariamente, para fins de integralização, Amortização ou resgate, conforme o caso, que será equivalente ao (i) valor do Patrimônio Líquido diminuído do somatório das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino em circulação, (ii) dividido pelo número de Quotas Subordinadas Junior em circulação na respectiva data de apuração.

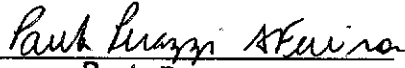
3. A Amortização de Quotas deverá ser feita por meio de Transferência Eletrônica Disponível – TED para a conta corrente do Quotista ou, na hipótese prevista no Capítulo XXI do Regulamento, mediante dação em pagamento.


Os termos utilizados neste Suplemento, iniciados em letras maiúsculas (estejam no singular ou no plural), que não sejam aqui definidos de outra forma, terão os significados que lhes são atribuídos no Regulamento.

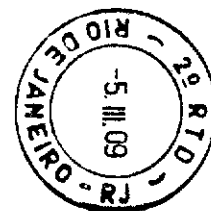
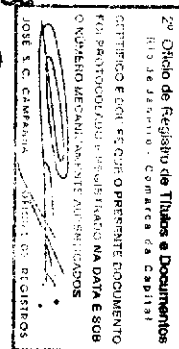
Rio de Janeiro, 05 de março de 2009.


OLIVEIRA TRUST DTVM S.A.,
Administradora do
**PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM
DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS**
Jose Alexandre Costa de Freitas
Diretor

Testemunhas:

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

2. 
Nome: **Paulo Henrique Amaral Sá**
RG: **RG: 20.788.384-4**
CPF/MF: **CPF: 116.871.997-60**



SERIE AA
869855 =
REGISTRAR
E SEGURANÇA

Rating

AA**(Cotas Seniores)**

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: 19/nov/2008

Validade: 19/nov/2009

Sobre o Rating**Perspectiva:** Estável

Observação: -

Histórico:

Nov/08:Atribuição: AA (C.Seniores)

Analistas:

Cátia Mota
Tel.: 55 11 3377 0710
catia.mota@austin.com.br

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

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

FUNDAMENTOS DO RATING

O Comitê de Classificação de Risco da Austin Rating, em reunião realizada no dia 19 de novembro de 2008, atribuiu as classificações **AA** (“duplo A”) para a Primeira Série de Cotas Seniores do Proxservice Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC Proxservice). A perspectiva do **rating** é **estável**.

O FIDC Proxservice será constituído sob a forma de condomínio fechado e com prazo de duração de até 20 (vinte) anos. A subscrição de cotas é destinada a investidores qualificados, residentes ou não no Brasil, sendo a aplicação inicial mínima de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais). O Fundo terá três classes de cotas e respeitará a proporção de 10% de subordinadas (classificadas em mezanino e júnior) e 90% de seniores. O patrimônio líquido inicial do fundo é de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), podendo chegar a R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais).

O objetivo do Fundo é proporcionar rendimento de longo prazo aos seus cotistas, por meio da aplicação dos seus recursos na aquisição de direitos creditórios performados, originados de obrigações de pagamento de estabelecimentos comerciais, relativas à prestação de serviços e fornecimento de créditos necessários à recarga de aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros pré-pagos, adquiridos da Check Express (Cedente). O *benchmark* atrelado a Primeira Série de Cotas Seniores é de 125% da Taxa DI. A primeira série de Cotas Seniores terá prazo de 12 meses, contados a partir da primeira integralização.

A classificação atribuída para as Cotas Seniores considerou como pontos favoráveis e mitigadores de risco constantes na última versão do regulamento do fundo (até a data deste relatório), além das características dos direitos creditórios que darão lastro ao Fundo: **(i)** o histórico da carteira de recebíveis, que eventualmente será adquirida pelo Fundo, demonstra que os direitos creditórios têm inadimplência bastante reduzida, próxima de zero. Ressalta-se que não houve auditoria da carteira; **(ii)** definição de rigorosos critérios de elegibilidade que incluem coobrigação das cedentes, travas para aquisição de outros direitos creditórios que não os especificados no regulamento, pulverização de Sacados, entre outros que serão abordados posteriormente; **(iii)** mecanismos de proteção, em caso de inadimplemento do sacado, com trava nas distribuições das recargas; **(iv)** não haverá inclusão de outros ativos no fundo, além dos provenientes de recarga, sem prévia autorização do Comitê de Investimentos e parecer da Austin Rating afirmando que tal direito creditório não impactará no seu perfil de risco; **(v)** participação no patrimônio do fundo de, no mínimo, 10% de cotas subordinadas (Júnior e Mezanino), materializando-se em fator de proteção para as cotas seniores, apoiada pela reduzida taxa de inadimplência da carteira; **(vi)** prazo reduzido dos direitos creditórios, em média de cinco dias, além de taxa de desconto mínima de 1,7% sobre o valor de face do crédito, contribuindo para alcançar o *benchmark* estabelecido para as cotas seniores; **(vii)** reconhecida reputação no mercado dos agentes envolvidos no FIDC Proxservice, como o estruturador, Custodiante e assessor legal; **(viii)** clara definição do ativo que comporá a carteira do Fundo, permitindo a identificação de seu perfil de risco.

De acordo com informações não auditadas da carteira, esta possui percentual de inadimplência inexpressiva, fator que, aliado à subordinação de 10% do PL, constitui fator de proteção elevado para a recuperação do valor principal das Cotas Seniores. Destaca-se como positivo o fornecimento de dados, contratos e análises de mercado para a identificação do perfil de risco atrelado aos ativos que compõem a carteira do Fundo.

A concentração em sacados reconhecidos pela Austin (como as redes varejistas Carrefour, Drogasil e Panvel), permite uma definição mais precisa do perfil de risco da carteira que dará lastro ao fundo. Os limites de concentração estipulados são: de até 100% da carteira para o Carrefour, até 5% da carteira para Drogasil e até 5% para a Panvel. Para os demais sacados, o limite de concentração é de 1%. A concentração dos ativos nestes sacados favorece a classificação do FIDC Proxservice, pois o histórico de seus fluxos de pagamento (entre janeiro de 2007 e outubro de 2008) não apresenta inadimplência, apenas atrasos de no máximo dois dias, ligados a eventuais datas de vencimento fora de dias úteis.

O Fundo apresenta exposição pouco expressiva ao risco de liquidez, uma vez que o fluxo de prazos dos direitos creditórios é curto, em média de cinco dias, bastante inferior ao ciclo de amortização das Cotas Seniores, que será mensal.

A taxa de desconto se materializa em um elevado fator de proteção para o valor das cotas seniores e poderá proporcionar elevado retorno no ambiente do fundo e, dessa forma, tornar possíveis as rentabilidades pretendidas para as cotas seniores.

Também foi avaliada de maneira positiva a constituição do fundo sob a forma de condomínio fechado, impossibilitando assim, o resgate de cotas fora das datas do cronograma de amortizações, afastando o risco de liquidez associado à possibilidade de saída maciça de cotistas.

Favoravelmente, o acompanhamento do FIDC Proxservice estará apoiado em entidades com expertise para as devidas atribuições, a citar, o fundo estruturado e administrado da Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, custódia do HSBC Bank Brasil.

Por outro lado, a classificação do Fundo se viu limitada por: **(i)** vulnerabilidade do Fundo à interrupção de contratos de distribuição de créditos de recarga com sacados de grande representatividade na carteira, frustrando o prazo do Fundo e, conseqüentemente, a remuneração esperada pelos cotistas; **(ii)** apesar de reduzido, o Fundo não está isento do risco de inadimplência dos sacados, entretanto, este risco é minimizado pela obrigatoriedade de coobrigação por parte da cedente; **(iii)** as cotas seniores têm meta de rentabilidade definida em seu regulamento, sem, contudo, representar promessa ou garantia de rentabilidade aos cotistas por parte do Administrador, do Custodiante, dos Agentes de Cobrança ou das Cedentes e seus controladores. O Fundo buscará valorização de 120% (cento e vinte por cento) do CDI para as cotas seniores. O Fundo incorre, desta forma, em risco de mercado pela possibilidade de descasamento entre a taxa atrelada aos seus ativos (prefixado) e o objetivo de remuneração de seus passivos (taxa pós-fixada).

(iv) A geração dos direitos creditórios está ligada ao desempenho de um setor específico da economia e de como seu mercado de recargas irá se desenvolver. Acredita-se em uma perspectiva favorável para o setor de telefonia móvel e para mercado de recargas de pré-pagos pelas redes varejistas, com redução das recargas por meio de cartões físicos. Apesar das tendências favoráveis, a concentração neste setor e na modalidade de recargas pelas redes de varejo torna o Fundo vulnerável ao seu desempenho específico, contrariando o princípio de pulverização; **(v)** a alta pulverização dos sacados dificulta a análise individual de cada empresa, que geralmente é de pequeno porte e, desta forma, mais suscetível a variações macroeconômicas, entretanto, este risco é mitigado parcialmente pelo elevado giro da carteira, pelas travas em caso de inadimplência, pela sua baixa representatividade no patrimônio, relacionados à subordinação de 10%.

ACOMPANHAMENTO DO RATING

A Austin Rating acompanhará os riscos relativos ao FIDC Proxservice, especialmente aqueles relativos ao andamento da sua carteira. A cada trimestre será divulgado um relatório sintético, contendo a opinião da Austin sobre o risco de pagamento das amortizações das cotas. Esta classificação estará permanentemente sujeita a alterações.

PERFIL DO FUNDO

O FIDC Proxservice é um fundo de investimento em direitos creditórios, constituído nos termos da Resolução 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional – CMN, da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários – CVM 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada pelas Instruções CVM 393/03, 435/06, 442/06, 446/06 e 458/07 (Instrução CVM 356/01).

Tipo de Fundo:	Condomínio Fechado;
Prazo:	20 (vinte) anos;
Emissão Inicial:	até 50 (cinquenta) cotas seniores;
Patrimônio Líquido Inicial:	R\$ 1.000.000,00 (hum milhão de reais);
Número de Séries:	A definir;
Relação Seniores / Subordinadas:	Pelo menos 10% (dez por cento) de cotas subordinadas e no máximo 90% (noventa por cento) de cotas seniores;
Objetivos de Remuneração:	125% (cento e vinte e cinco por cento) do CDI para as cotas seniores e 150% (cento e cinquenta por cento) do CDI mais prêmio (atrelado à valorização dos ativos do fundo) para as cotas subordinadas mezanino;
Colocação de Cotas:	Pública;
Público-Alvo:	Investidores Qualificados;
Ativo Principal:	Direitos creditórios decorrentes de contratos de fornecimento de serviços e créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos, desde que tais Direitos Creditórios não estejam vencidos, quando da sua cessão para o Fundo;
Estruturador:	Voga Empreendimentos e Participações Ltda.;
Administrador:	Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A;
Custodiante:	HSBC Bank Brasil S/A – Banco Múltiplo;
Consultora:	Proxservice Promotora de Vendas e Serviços Ltda.;
Consultoria Jurídica:	Lobo & De Rizzo Advogados.

CRITÉRIO DE ELEGIBILIDADE DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Somente poderão integrar a carteira do FIDC Proxservice, direitos creditórios representados por contratos de fornecimento de serviços e créditos de recarga para aparelhos de telefonia celular, telefonia fixa e outros na categoria de pré-pagos, desde que estes não estejam vencidos no momento de sua cessão para o fundo. A aquisição de outras formas e modalidades de representação de direitos creditórios, representados por cheques, notas promissórias e duplicatas mercantis dependerá: (i) da indicação de tais ativos pela Consultora; (ii) prévia aprovação do Comitê de Investimentos; e (iii) prévia análise da Agência de Classificação de Risco.

POLÍTICA DE INVESTIMENTOS, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

Depois de 90 (noventa) dias de atividade, o fundo deverá manter no mínimo 50% (cinquenta por cento) do seu patrimônio líquido aplicado em direitos creditórios.

A parcela do patrimônio líquido do fundo que não estiver aplicada em direitos creditórios poderá ser aplicada, isolada ou cumulativamente, nos seguintes ativos financeiros:

- a. Títulos de emissão do Tesouro Nacional;

- b. Títulos de emissão do Banco Central do Brasil;
- c. Créditos securitizados pelo Tesouro Nacional;
- d. Certificados e recibos de depósito bancário, emitidos pelas Instituições Financeiras autorizadas no Regulamento;
- e. Cotas de fundos de investimentos que apliquem, no mínimo, 95% do seu patrimônio líquido nos ativos listados nos itens acima.

As cedentes deverão ter cadastro pela Consultora, o que depende da entrega de documentos e informações atualizadas, além de verificação de requisitos previamente definidos, conforme as disposições do Regulamento, passando pela validação do Comitê de Investimentos.

O regulamento estabelece que o patrimônio do Fundo pode ser concentrado em um único Cedente, caso seja a Check Express. Para outras cedentes, o limite é de 20% do patrimônio. Para todas as Cedentes haverá coobrigação. Em relação aos sacados, os critérios de concentração determinam que: Sacados do grupo econômico Carrefour poderão concentrar até 100% do patrimônio líquido do Fundo; o grupo econômico Drogasil e o grupo econômico Panvel poderão concentrar, individualmente, até 5% do PL; os demais sacados não poderão representar mais de 1% do patrimônio do Fundo.

Sacados	Percentual Máximo
Carrefour	100,00%
Drogasil	5,00%
Panvel	5,00%
Demais Sacados	1,00%

O prazo máximo de vencimento dos direitos creditórios deve ser de 30 dias contados, a partir da data da cessão. Destaca-se que o prazo médio de vencimento dos ativos que darão lastro ao Fundo é de 5 dias, de acordo com as informações disponibilizadas pela Cedente. Como os direitos creditórios são provenientes de diferentes contratos com as operadoras de telefonia e com os Sacados, as taxas de remuneração mínima de juros ou taxa de desconto poderão variar individualmente.

A política de concessão de crédito das Cedentes contemplará: (i) análise dos Sacados, com base na avaliação das informações disponibilizadas ao sistema cadastral da Cedente ou da Administradora; (ii) análise do histórico de pagamento dos Sacados; e (iii) aceitação por parte do Sacado, da cessão dos direitos creditórios a terceiros.

Em caso de atraso no pagamento dos créditos, serão tomados os seguintes procedimentos: (i) contato telefônico pela Consultora com o Cedente ou Sacado, para títulos vencidos há um dia; (ii) serão encaminhados para protesto títulos vencidos há cinco dias; (iii) renegociação, por parte da Consultora, que poderá conceder prorrogação do prazo, parcelamento, liquidação por meio de novos títulos; e (iv) em caso de insucesso, será ajuizada ação competente.

A Proxservice Promotora de Vendas e Serviços Ltda. (Consultora / Proxservice), que pertence ao Check Express Group, será responsável pelos serviços de consultoria na aquisição, checagem e acompanhamento da liquidação dos direitos creditórios, assim como a negociação de títulos não liquidados. Será feita a análise da qualidade dos títulos das potenciais cedentes, que inclui a consulta de informações cadastrais no Banco Central do Brasil e Serasa. A remuneração da Proxservice também está atrelada à performance das cotas subordinadas, configurando-se um incentivo nos esforços de cobrança dos direitos creditórios.

AMORTIZAÇÃO DAS COTAS

O resgate da Primeira Série de Cotas Seniores ocorrerá 12 meses após a data da primeira integralização. As amortizações ocorrerão mensalmente, no período de 12 meses.

CARACTERÍSTICAS DA CEDENTE

A Check Express faz parte da Check Express Group, que também conta com empresas como: Lig Net, especializada em soluções tecnológicas para transacionar, processar e gerar informações pelas redes de comunicação; Exacard é a administradora de cartões; CartórioNet, especializada em documentação e certificação digital; Vimex, empresa de *factoring* e fomento mercantil; Proxservice atua como correspondente bancário e oferece soluções para instituições financeiras; e Dataminer, oferece produtos e serviços para o mercado de CRM e *marketing* direto.

A Check Express iniciou suas atividades em 1999, como especialista em consulta de cheques e em informações para o crédito disponibilizadas ao comércio varejista. A divisão de pré-pagos tem como foco a comercialização de créditos digitais de telefonia fixa e celular pré-pagos em todo o Brasil, pelas redes varejistas de todos os portes. A formalização desta negociação é por meio de contratos individuais de distribuição virtual de créditos telefônicos, com as operadoras de telefonia fixa e móvel.

O mercado de celulares brasileiro conta com 138 milhões de celulares ativos, sendo que aproximadamente 80% destes são pré-pagos. Os principais meios de efetuar as recargas são: por meio físico (cartões), distribuição de recarga virtual (via internet), junto às operadoras, bancos, loterias e redes de varejo.

A Check Express distribui os créditos junto às redes varejistas (Sacado) e após um período médio de cinco dias (os prazos variam entre contratos) é gerada uma fatura (boleto) com prazo de vencimento de mais cinco dias. O objetivo do Fundo é a aquisição destes direitos creditórios performados, com taxa de desconto mínima de 1,7% sobre seu valor de face. Uma vez que os prazos médios são reduzidos, o giro dos direitos creditórios é rápido, garante remuneração elevada aos direitos creditórios que darão lastro ao fundo.

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.

A escala de rating de crédito de longo prazo prevê a utilização dos diferenciadores + (mais) e – (menos) entre as categorias AA e B. Estes diferenciadores servem para identificar uma melhor ou pior posição dentro destas categorias 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.

OLIVEIRA TRUST

PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS

CNPJ nº 10.541.769/0001-70

ADMINISTRADORA: Oliveira Trust Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S/A

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

Av. das Américas, nº 500, Bloco 13, Grupo 205 - Rio de Janeiro – RJ tel: (0xx21 3514-0000)

CNPJ / MF: 36.113.876/0001-91

Data: []/[]/[]

BOLETIM DE SUBSCRIÇÃO Nº []

CARACTERÍSTICAS DA SUBSCRIÇÃO

O Subscritor abaixo qualificado subscreve e integraliza neste ato, em moeda corrente nacional, [] ([]) Quotas de emissão do [] ([]) quotas [Seniores / Subordinadas Mezanino / Subordinadas Junior A / Subordinadas Junior B] de emissão do **PROXSERVICE FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MULTISEGMENTOS** ("Fundo"), ao preço unitário de R\$ []([]) por quota, totalizando a importância de R\$ [] ([]).

QUALIFICAÇÃO DO SUBSCRITOR

Nome/Razão Social []	CNPJ nº []
Estado Civil []	Data de Nascimento []
Endereço []	Profissão []
Bairro []	Nacionalidade Brasileira
CEP []	Complemento []
Cidade []	Estado []
	País Brasil
Banco Autorizado a receber recursos de titularidade do Subscritor Banco []	Nº Banco: [] Agência: [] Conta Corrente: []
Nome e Cargo do Representante Legal	CPF
Doc. Identidade	Órgão Emissor
	Telefone e fac-símile

QUOTAS SUBSCRITAS

ESPÉCIE DE QUOTAS	SÉRIE / DISTRIBUIÇÃO	PREÇO UNITÁRIO QUOTA (R\$)	QUANTIDADE	VALOR TOTAL (R\$)
[Seniores] [Subordinadas Mezanino] [Subordinadas Junior A] [Subordinadas Junior B]	[]	[]	[]	[]

MEIO DE INTEGRALIZAÇÃO

[] TED (TRANSFERÊNCIA ELETRÔNICA DISPONÍVEL);
[] CHEQUE – BANCO E CONTA CORRENTE DO EMITENTE;
[] DÉBITO/CRÉDITO EM CONTA CORRENTE – ORIGEM;
[] DOCUMENTO DE ORDEM DE CRÉDITO – ORIGEM

DECLARAÇÕES DO SUBSCRITOR

O Subscritor declara neste ato, para os devidos fins de direito, que:
É um investidor qualificado, conforme conceituado na legislação emanada da Comissão de Valores Mobiliários e está de acordo com as condições expressas no presente Boletim, sendo representado neste ato por pessoa(s) com poderes válidos para eficazmente vinculá-lo por todas as obrigações ora assumidas, na forma de seus atos constitutivos;
Sua assinatura neste Boletim importa em adesão integral aos termos do Regulamento do Fundo, a cujo cumprimento está obrigado;
Recebeu gratuitamente da Administradora um exemplar do Regulamento do Fundo e do Prospecto, tendo tomado especial conhecimento da **Política de Investimento** dos recursos integrantes da carteira do Fundo, dos **Fatores de Risco**, do histórico da Administradora e de todas as demais normas aplicáveis ao Fundo;
Tem conhecimento das características das quotas ora subscritas, que se obriga a integralizá-las à vista, na forma mencionada neste Boletim;
Não apresenta nenhuma dúvida quanto ao funcionamento do Fundo e que qualquer esclarecimento que eventualmente deseje poderá ser obtido juntamente à Administradora, no endereço constante do intróito desse Boletim.

Rio de Janeiro (RJ), [] de [] de [].

Assinatura do Subscritor ou Representante Legal

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