

PROSPECTO DEFINITIVO DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA
DE COTAS SENIORES E COTAS SUBORDINADAS PREFERENCIAIS DA 1ª EMISSÃO DO

VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I -
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
CNPJ Nº 12.579.631/0001-96

DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DE 15.000 (QUINZE MIL) COTAS SENIORES E DE 3.500 (TRÊS MIL E QUINHENTAS) COTAS SUBORDINADAS PREFERENCIAIS DA 1ª (PRIMEIRA) EMISSÃO (“COTAS SENIORES”, “COTAS SUBORDINADAS PREFERENCIAIS” E “PRIMEIRA EMISSÃO”, RESPECTIVAMENTE, SENDO AS COTAS SENIORES E AS COTAS SUBORDINADAS PREFERENCIAIS DENOMINADAS, EM CONJUNTO, “COTAS” DO VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS (“FUNDO”), COM VALOR INICIAL UNITÁRIO DE R\$ 100.000,00 (CEM MIL REAIS) CADA UMA, TOTALIZANDO A OFERTA O VALOR DE:

R\$ 1.850.000.000,00
(um bilhão, oitocentos e cinquenta milhões de reais)

Classificação de risco das Cotas Seniores: AA-(bra)
Classificação de risco das Cotas Subordinadas Preferenciais: BB(bra)

Código ISIN das Cotas Seniores: BRVCCDCTF000
Código ISIN das Cotas Subordinadas Preferenciais: BRVCCDCTF018

Benchmark das Cotas Seniores: IPCA acrescido de 8,00% a.a. (oito por cento ao ano)
Benchmark das Cotas Subordinadas Preferenciais: IPCA¹

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL
AVENIDA PAULISTA, Nº 2300, 11º ANDAR, SÃO PAULO - SP, CEP 06029-900
CNPJ Nº 00.360.305/0001-04
INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA E DISTRIBUIDORA DAS COTAS DO FUNDO

O FUNDO FOI CONSTITUÍDO DE ACORDO COM A RESOLUÇÃO DO CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL Nº 2.907, DE 29 DE NOVEMBRO DE 2001, CONFORME ALTERADA, A INSTRUÇÃO DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (“CVM”) Nº 356, DE 17 DE DEZEMBRO DE 2001, CONFORME ALTERADA, E DEMAIS DISPOSIÇÕES LEGAIS E REGULAMENTARES APLICÁVEIS, INSCRITO NO CADASTRO NACIONAL DA PESSOA JURÍDICA (“CNPJ/MF”) SOB O Nº 12.579.631/0001-96, E ADMINISTRADO PELA CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, INSTITUIÇÃO FINANCEIRA SOB A FORMA DE EMPRESA PÚBLICA, REGENDO-SE PELO ESTATUTO APROVADO PELO DECRETO Nº 6.473, DE 5 DE JUNHO DE 2008, CONFORME ALTERADO, COM SEDE EM BRASÍLIA, DISTRITO FEDERAL, POR MEIO DE SUA VICE-PRESIDÊNCIA DE GESTÃO DE ATIVOS DE TERCEIROS, DOMICILIADA NA CIDADE DE SÃO PAULO, ESTADO DE SÃO PAULO, À AVENIDA PAULISTA, Nº 2300, 11º ANDAR, CERQUEIRA CÉSAR, CEP 01310-300, INSCRITA NO CNPJ/MF SOB O Nº 00.360.305/0001-04, DEVIDAMENTE CREDENCIADA PELA CVM PARA O EXERCÍCIO DA ATIVIDADE DE ADMINISTRAÇÃO DE CARTEIRAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS (“ADMINISTRADORA”), E CUJA CARTEIRA É GERIDA PELA VINCI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA., COM SEDE NA CIDADE DO RIO DE JANEIRO, ESTADO DO RIO DE JANEIRO, À AVENIDA ATAULFO DE PAIVA, Nº 153, 5º E 6º ANDARES, INSCRITA NO CNPJ/MF SOB O Nº 11.079.478/0001-75, DEVIDAMENTE CREDENCIADA PELA CVM PARA O EXERCÍCIO DA ATIVIDADE DE ADMINISTRAÇÃO DE CARTEIRAS DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, NOS TERMOS DO ATO DECLARATÓRIO Nº 10.795, DE 30 DE DEZEMBRO DE 2009. A CONSTITUIÇÃO DO FUNDO E O INTEIRO TEOR DO SEU REGULAMENTO, BEM COMO A REALIZAÇÃO DA PRIMEIRA EMISSÃO, FORAM APROVADOS CONFORME DELIBERADO PELA ADMINISTRADORA NO ATO DE CONSTITUIÇÃO DO FUNDO, EM 21 DE SETEMBRO DE 2010, O QUAL SE ENCONTRA REGISTRADO NO 2º OFÍCIO DO REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS DA CIDADE DE BRASÍLIA, SOB O Nº 0000980163, DE 22 DE SETEMBRO DE 2010. O REGULAMENTO EM VIGOR FOI ALTERADO POR ATO PARTICULAR DA ADMINISTRADORA, DATADO DE 3 DE DEZEMBRO DE 2010, O QUAL SE ENCONTRA REGISTRADO NO 2º OFÍCIO DO REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS DA CIDADE DE BRASÍLIA, SOB O Nº 0000999683, DE 10 DE DEZEMBRO DE 2010 (“REGULAMENTO”).

CLASSIFICAÇÃO ANBIMA: FUNDO DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS INFRAESTRUTURA.

PROSPECTO DEFINITIVO DE ACORDO COM O CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA OS FUNDOS DE INVESTIMENTO.

AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE PROSPECTO DEFINITIVO ESTÃO EM CONSONÂNCIA COM O REGULAMENTO DO FUNDO, PORÉM NÃO O SUBSTITUI. É RECOMENDADA A LEITURA CUIDADOSA TANTO DESTES PROSPECTO QUANTO DO REGULAMENTO, COM ESPECIAL ATENÇÃO ÀS CLÁUSULAS DO REGULAMENTO RELATIVAS AO OBJETIVO DO FUNDO, À SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO E À COMPOSIÇÃO DE SUA CARTEIRA.

ESTE PROSPECTO DEFINITIVO FOI PREPARADO COM AS INFORMAÇÕES NECESSÁRIAS AO ATENDIMENTO DAS DISPOSIÇÕES DO CÓDIGO ANBIMA DE REGULAÇÃO E MELHORES PRÁTICAS PARA OS FUNDOS DE INVESTIMENTO, BEM COMO DAS NORMAS EMANADAS DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. A AUTORIZAÇÃO PARA FUNCIONAMENTO E/OU VENDA DAS COTAS DESTES FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM OU DA ANBIMA, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS, OU JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO FUNDO, DE SEU ADMINISTRADOR OU DAS DEMAIS INSTITUIÇÕES PRESTADORAS DE SERVIÇOS.

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

NÃO HÁ COMPROMISSO OU GARANTIA POR PARTE DA ADMINISTRADORA, DO GESTOR, DO DISTRIBUIDOR OU DO CUSTODIANTE DE QUE O OBJETIVO DO FUNDO SERÁ ATINGIDO.

¹ Acrescido de 50% (cinquenta por cento) da rentabilidade excedente do Fundo após a recomposição do capital investido pelos Cotistas Subordinados Ordinários do Fundo, nos termos do regulamento do Fundo

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

NÃO HÁ COMPROMISSO OU GARANTIA POR PARTE DA ADMINISTRADORA, DO GESTOR, DO DISTRIBUIDOR OU DO CUSTODIANTE DE QUE O OBJETIVO DO FUNDO SERÁ ATINGIDO.

O FUNDO NÃO CONTA COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DO DISTRIBUIDOR, DO CUSTODIANTE DO FUNDO, DOS CEDENTES DOS DIREITOS DE CRÉDITO, BEM COMO DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU, AINDA, DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC.

QUALQUER RENTABILIDADE QUE VENHA A SER OBTIDA PELO FUNDO NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA.

OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO FATORES DE RISCO DESTE PROSPECTO DEFINITIVO, NAS PÁGINAS 81 A 89.

VEJA OUTROS AVISOS IMPORTANTES NA PÁGINA 3 DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

Gestão



Administração e Distribuição



Custódia e Controladoria



Assessoria Legal

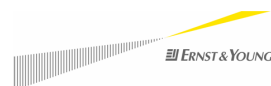


BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA
Advogados

Agência de Rating



Auditoria



NÚMERO E DATA DE REGISTRO DA DISTRIBUIÇÃO DA OFERTA DE COTAS SENIORES JUNTO À CVM: CVM/SRE/RFD/2010/034, DE 08 DE NOVEMBRO DE 2010.

NÚMERO E DATA DE REGISTRO DA DISTRIBUIÇÃO DA OFERTA DE COTAS SUBORDINADAS PREFERENCIAIS JUNTO À CVM: CVM/SRE/RFD/2010/035, DE 08 DE NOVEMBRO DE 2010.

A DATA DESTE PROSPECTO DEFINITIVO É 13 DE DEZEMBRO DE 2010.

AVISOS IMPORTANTES

O INVESTIMENTO DO FUNDO DE INVESTIMENTO DE QUE TRATA ESTE PROSPECTO DEFINITIVO APRESENTA RISCOS PARA O INVESTIDOR. AINDA QUE A ADMINISTRADORA DO FUNDO MANTENHA ROTINAS E PROCEDIMENTOS DE GERENCIAMENTO DE RISCOS, NÃO HÁ GARANTIA DE COMPLETA ELIMINAÇÃO DE POSSIBILIDADE DE PERDAS PARA O FUNDO E PARA OS COTISTAS.

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

O FUNDO NÃO CONTA COM GARANTIA DE SUA ADMINISTRADORA, DO GESTOR, DO CUSTODIANTE, DO DISTRIBUIDOR OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC.

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

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

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

ESTE FUNDO BUSCA MANTER UMA CARTEIRA DE ATIVOS COM PRAZO MÉDIO SUPERIOR A 365 DIAS, O QUE PODE LEVAR A UMA MAIOR OSCILAÇÃO NO VALOR DA COTA SE COMPARADA À 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 (TREZENTOS E SESSENTA E CINCO) DIAS.

NÃO HÁ GARANTIA DE QUE ESTE FUNDO TERÁ O TRATAMENTO TRIBUTÁRIO PARA FUNDOS DE LONGO PRAZO. VIDE SEÇÃO “TRIBUTAÇÃO” DESTE PROSPECTO DEFINITIVO.

AS COTAS SENIORES E AS COTAS SUBORDINADAS PREFERENCIAIS, OBJETO DA OFERTA, NÃO SÃO ADEQUADAS A INVESTIDORES QUE NECESSITEM DE AMPLA LIQUIDEZ EM SEUS TÍTULOS, UMA VEZ QUE O MERCADO SECUNDÁRIO BRASILEIRO PARA NEGOCIAÇÃO TANTO DE COTAS DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS COMO DE DIREITOS DE CRÉDITOS APRESENTA ATUALMENTE BAIXA LIQUIDEZ, E NÃO HÁ NENHUMA GARANTIA DE QUE EXISTIRÁ NO FUTURO UM MERCADO PARA NEGOCIAÇÃO DAS COTAS QUE POSSIBILITE AOS COTISTAS A ALIENAÇÃO DE SUAS COTAS, CASO ESTES ASSIM DECIDAM.

QUAISQUER OUTRAS INFORMAÇÕES OU ESCLARECIMENTOS SOBRE O FUNDO E A DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DAS COTAS PODERÃO SER OBTIDAS JUNTO À ADMINISTRADORA E/OU AO DISTRIBUIDOR.

ÍNDICE

1. INTRODUÇÃO	6
1.1. DEFINIÇÕES	7
1.2. RESUMO DAS CARACTERÍSTICAS DO FUNDO E DA OFERTA	16
1.3. IDENTIFICAÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS	22
1.4. DECLARAÇÕES DA ADMINISTRADORA E DO DISTRIBUIDOR	23
2. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO E DA OFERTA	24
2.1. BASE LEGAL	25
2.2. PÚBLICO-ALVO	25
2.3. POLÍTICA DE INVESTIMENTO, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA	25
2.4. CONDIÇÕES DE CESSÃO	28
2.5. CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE	30
2.6. ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO	32
2.7. SUBSTITUIÇÃO DA ADMINISTRADORA, DO GESTOR DO CUSTODIANTE, DOS AUDITORES INDEPENDENTES E DA AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO	38
2.8. CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO E OUTROS PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO	38
2.9. DISTRIBUIÇÃO	40
2.10. ORDEM DOS PAGAMENTOS DO FUNDO	40
2.11. COMITÊ OPERACIONAL E COMITÊ DE SUPERVISÃO	40
2.12. AVALIAÇÃO DOS ATIVOS E PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO	44
2.13. EMISSÃO, AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE COTAS	48
2.14. RAZÃO DE GARANTIA	52
2.15. ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS	53
2.16. EVENTOS DE AVALIAÇÃO	56
2.17. LIQUIDAÇÃO DO FUNDO	57
2.18. ENCARGOS DO FUNDO	59
2.19. PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS	60
2.20. POLÍTICA DE EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO	61
2.21. TRIBUTAÇÃO	61
2.22. CRONOGRAMA DAS ETAPAS DA OFERTA	64
2.23. SUSPENSÃO, CANCELAMENTO E PRORROGAÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO	65
2.24. MODIFICAÇÃO OU REVOGAÇÃO DA OFERTA	65
2.25. DEMONSTRATIVO DE CUSTO E DISTRIBUIÇÃO	66
2.26. INFORMAÇÕES ADICIONAIS	67
2.26. ATENDIMENTO AO COTISTA	68
2.27. DISPOSIÇÕES GERAIS	68
3. OPERAÇÕES DE CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO AO FUNDO	69
3.1. ORIGEM, FORMALIZAÇÃO DA CESSÃO E VERIFICAÇÃO DO LASTRO DOS DIREITOS DE CRÉDITO	70
3.2. TAXA DE DESCONTO PARA A AQUISIÇÃO DE DIREITOS DE CRÉDITO	76
3.3. POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO E COBRANÇA	77
3.4. PRINCÍPIOS PARA O INVESTIMENTO RESPONSÁVEL - PRI	78
3.5. INFORMAÇÕES E ESTATÍSTICAS SOBRE PRÉ-PAGAMENTO, INADIMPLEMENTOS E PERDAS	79
4. FATORES DE RISCO	81
4.1. RISCO DE CRÉDITO	82

4.2. VALOR MOBILIÁRIO FACE À PROPRIEDADE OU PARTICIPAÇÃO NOS EMPREENDIMENTOS	82
4.3. RISCO DE LIQUIDEZ	82
4.4. RISCO DE DERIVATIVOS	83
4.5. RISCO DE MERCADO	83
4.6. RISCO DE CONCENTRAÇÃO	83
4.7. RISCO RELACIONADO A FATORES MACROECONÔMICOS E À POLÍTICA GOVERNAMENTAL	83
4.8. RISCO DE PAGAMENTO DAS COTAS DO FUNDO EM DIREITOS DE CRÉDITO	84
4.9. RISCO RELACIONADO À LIQUIDEZ DAS COTAS DO FUNDO	84
4.10. RISCOS RELACIONADOS A PROJETOS E ÀS SOCIEDADES	84
4.11. RISCOS RELACIONADOS À DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS	85
4.12. RISCO DE DEMANDAS JUDICIAIS OU EXTRAJUDICIAIS	85
4.13. RISCO DA COBRANÇA	85
4.14. RISCO DA COBRANÇA JUDICIAL E EXTRAJUDICIAL	86
4.15. RISCO DE IRREGULARIDADES NA DOCUMENTAÇÃO COMPROBATÓRIA DOS DIREITOS DE CRÉDITO	86
4.16. POSSÍVEL AUSÊNCIA DE NOTIFICAÇÃO AOS DEVEDORES	86
4.17. RISCOS REFERENTES À POSSIBILIDADE DE INADIMPLENTO OU A AMORTIZAÇÃO, ANTECIPAÇÃO OU LIQUIDAÇÃO DO PAGAMENTO DOS DIREITOS DE CRÉDITO	86
4.18. RISCO DE NÃO MANUTENÇÃO DA RAZÃO DE GARANTIA	86
4.19. RISCO DE REBAIXAMENTO DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DAS COTAS	87
4.20. RISCO DE EMBARGOS	87
4.21. RISCO DE AMORTIZAÇÃO EXTRAORDINÁRIA	87
4.22. RISCOS DE AMORTIZAÇÃO EXTRAORDINÁRIA COM ENTREGA DE AÇÕES	87
4.23. RISCO DE INADIMPLÊNCIA NA INTEGRALIZAÇÃO DE COTAS	87
4.24. RISCO DE INEFICIÊNCIA DOS PROCEDIMENTOS DE COBRANÇA	87
4.25. RISCO DE INSUFICIÊNCIA DAS GARANTIAS	88
4.26. RISCOS DECORRENTES DOS CRITÉRIOS PARA CONCESSÃO DE CRÉDITO	88
4.27. RISCO DE INEXISTÊNCIA DE DIREITOS DE CRÉDITO QUE SE ENQUADREM NOS CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE	88
4.28. RISCOS ADICIONAIS ATINENTES ÀS COTAS SUBORDINADAS	88
4.29. RISCOS DE DESENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À NORMA PRUDENCIAL	88
4.30. RISCOS DECORRENTES DO PAGAMENTO ANTECIPADO DE DIREITOS DE CRÉDITO	89
4.31. RISCO DE DESTITUIÇÃO DO GESTOR SEM JUSTA CAUSA	89
4.32. DEMAIS RISCOS	89
5. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS COM O FUNDO E A OFERTA	90
5.1. INFORMAÇÕES SOBRE AS PARTES	91
5.2. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES	95
5.3. CONFLITOS DE INTERESSE	96
5.4. SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS CELEBRADOS PELO FUNDO	97
ANEXO I - REGULAMENTO DO FUNDO	98
ANEXO II - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO LÍDER DA DISTRIBUIÇÃO	176
ANEXO III - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA	178
ANEXO IV - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA E INSTITUIÇÃO LÍDER DA DISTRIBUIÇÃO NOS TERMOS DO ITEM 2.7 DO ANEXO III-A DA INSTRUÇÃO CVM 400	180
ANEXO V - RELATÓRIO DA AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO	182

1. INTRODUÇÃO

1.1. DEFINIÇÕES

Para fins deste Prospecto, os termos e expressões contidos nesta Seção, no singular ou no plural, terão o seguinte significado:

Administradora:	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, instituição financeira sob a forma de empresa pública, regendo-se pelo Estatuto aprovado pelo Decreto nº 6.473, de 05 de junho de 2008, com sede em Brasília, Distrito Federal, no Setor Bancário Sul, Quadra 4, Lotes 3 e 4, 21º andar, Asa Sul, por meio de sua Vice-Presidência de Gestão de Ativos de Terceiros, domiciliada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista nº 2.300, 11º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.360.305/0001, devidamente credenciada pela CVM para o exercício da atividade de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários.
Agência Classificadora de Risco:	FITCH RATINGS DO BRASIL LTDA., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.813.375/0001-33, com endereço na Alameda Santos nº 1470, cj. 511, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, agência classificadora de risco especializada contratada pela Administradora, em nome do Fundo, responsável pela avaliação de risco das Cotas Seniores e Subordinadas Preferenciais. O Fundo poderá contratar outras agências classificadoras de risco, se for o caso, as quais serão incluídas no conceito de Agência Classificadora de Risco.
Amortização:	O pagamento aos Cotistas de parcela do valor de suas Cotas, sem redução de seu número, conforme previsto no Regulamento.
Amortização Extraordinária de Cotas Seniores:	A amortização extraordinária de Cotas Seniores, prevista no Artigo 36, alínea “a” do Regulamento, que poderá ocorrer durante o Período de Investimento, conforme determinação do Comitê Operacional, sendo que este disporá as condições, percentuais e periodicidade das referidas amortizações.
ANBIMA:	A Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA.
Assembleia Geral de Cotistas:	A assembleia geral de cotistas do Fundo.
Ativos Financeiros:	Ativos detidos pelo Fundo que não sejam Direitos de Crédito e estejam entre aqueles mencionados no Artigo 5º do Regulamento, quais sejam: (a) títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC); (b) operações compromissadas tendo como lastro títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC); e (c) Fundos de Investimento Autorizados que invistam exclusivamente nos ativos mencionados nas alíneas “a” e “b” acima, desde que assim conste em

	seus regulamentos.
Auditor Independente:	A Ernst & Young Brazil, sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, 300 - 13º andar, CEP 22250-040, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 61.366.936/0002-06.
BACEN:	O Banco Central do Brasil.
Benchmark Sênior:	A rentabilidade alvo das Cotas Seniores equivalente à variação do IPCA, acrescida de 8,00% a.a. (oito por cento ao ano). Atingido o <i>Benchmark</i> das Cotas Seniores, os resultados excedentes do Fundo serão destinados ao <i>Benchmark</i> Subordinado Preferencial.
Benchmark Subordinado Preferencial:	A rentabilidade alvo das Cotas Subordinadas Preferenciais equivalente à variação do IPCA, acrescido dos resultados excedentes do Fundo, que serão destinados à valorização das Cotas Subordinadas Preferenciais e das Cotas Subordinadas Ordinárias na proporção prevista no Parágrafo 5º do Artigo 23 do Regulamento.
BM&FBOVESPA:	BM&FBOVESPA S.A. - BOLSA DE VALORES, MERCADORIAS E FUTUROS, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, à Praça Antonio Prado, nº 48, à Rua XV de Novembro, nº 275, Centro, CEP: 01010-010, inscrita no CNPJ/MF sob nº 02.584.094/0001-19.
Capital Comprometido:	O montante que cada Cotista se comprometeu, de forma irrevogável e irretratável, a investir no Fundo, através do Compromisso de Investimento e do boletim de subscrição, mediante integralização das Cotas subscritas conforme solicitação do Gestor.
Carteira:	A carteira de investimentos do Fundo.
Cedentes:	Sociedades ou qualquer pessoa jurídica que venha a ceder Direito de Crédito Elegível ao Fundo, através da assinatura de Contrato de Cessão ou Termo de Transferência de Ativos, ou boletim de subscrição que venha a formalizar a venda de Direitos de Crédito Elegíveis ao Fundo, celebrado entre o Fundo e cada Sociedade ou Cedente dos Direitos de Crédito Elegíveis ao Fundo.
CETIP:	A CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos, sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, à Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar, Centro, CEP 20031-919 , inscrita no CNPJ/MF sob o nº 28.719.664/0001-24.
Comitê Operacional:	O Comitê Operacional previsto no artigo 26 do Capítulo XII do Regulamento.

Comitê de Supervisão:	O Comitê de Supervisão previsto no artigo 27 do Capítulo XII do Regulamento.
Compromisso de Investimento:	Instrumento a ser assinado pelos Cotistas no ato de subscrição de Cotas, juntamente com o boletim de subscrição, através do qual se comprometem a efetuar a integralização das Cotas subscritas, conforme venha a ser solicitado pelo Gestor.
Condições de Cessão:	As Condições de Cessão de Direitos de Crédito ao Fundo, conforme estabelecido no artigo 8º do Regulamento e no item 2.4 deste Prospecto, na página 28 abaixo.
Contrato de Cessão:	Instrumento ou boletim de subscrição que regula a transferência de todos os direitos, títulos de propriedade de cada Sociedade e Cedente sobre/de um Direito de Crédito Elegível para o Fundo, incluindo, mas não se limitando todos os direitos ao recebimento de principal, juros e obrigações acessórias e garantias.
Contrato de Cobrança:	Contrato de Cobrança de Direitos de Crédito e outras Avenças a ser celebrado entre o Fundo, representado pela Administradora, o Custodiante e o Gestor para estabelecer os termos e condições de cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos, efetuadas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele.
Contrato de Custódia:	Contrato de Prestação de Serviços de Custódia Qualificada e Controladoria para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios celebrado entre a Administradora e o Custodiante, disciplinando os serviços que serão prestados para custódia e controladoria dos Direitos de Crédito e demais ativos da Carteira.
Contrato de Gestão:	Contrato de Prestação de Serviço de Gestão de Carteira de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios celebrado entre a Administradora, em nome do Fundo, e o Gestor regulando a administração da Carteira (gestão dos ativos).
COSIF:	O Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional.
Cotas:	As Cotas Seniores e Cotas Subordinadas quando designadas em conjunto.
Cotas Seniores:	As cotas seniores emitidas pelo Fundo, as quais não se subordinam às demais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos resultados da Carteira.
Cotas Subordinadas:	As Cotas Subordinadas Preferenciais e as Cotas Subordinadas Ordinárias conjunta ou indistintamente.

Cotas Subordinadas Preferenciais:	As cotas subordinadas preferenciais emitidas pelo Fundo, as quais se subordinam às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos resultados da Carteira.
Cotas Subordinadas Ordinárias:	As cotas subordinadas ordinárias emitidas pelo Fundo, as quais se subordinam às Cotas Subordinadas Preferenciais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos resultados da Carteira.
Cotistas:	Os investidores que venham a adquirir Cotas.
Crítérios de Elegibilidade:	Os critérios de elegibilidade dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo, conforme estabelecido no Artigo 9º do Regulamento e no item 2.5 deste Prospecto, na página 30 abaixo.
Custodiante:	BANCO BRADESCO S.A., instituição financeira com sede social na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, na Cidade de Deus, s/n, Vila Yara, CEP 06029-900, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 60.746.948/0001-12.
CVM:	A Comissão de Valores Mobiliários.
Data de Integralização Inicial de Cotas Seniores:	Data em que ocorrer o primeiro aporte de recursos no Fundo para integralização de Cotas Seniores.
Data de Integralização Inicial de Cotas Subordinadas Ordinárias:	Data em que ocorrer o primeiro aporte de recursos no Fundo para integralização de Cotas Subordinadas Ordinárias.
Data de Integralização Inicial de Cotas Subordinadas Preferenciais:	Data em que ocorrer o primeiro aporte de recursos no Fundo para integralização de Cotas Subordinadas Preferenciais.
Destituição sem Justa Causa:	Destituição não motivada por dolo ou por imprudência, negligência ou imperícia não sanada em até 15 (quinze) dias úteis contados de sua ocorrência ou de notificação enviada pela Administradora.
Devedor:	O responsável pelo pagamento de Direitos de Crédito Elegíveis, representados pelos Documentos Representativos de Crédito.
Dia(s) Útil(eis):	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 na praça de sede da Administradora.
Direitos de Crédito:	Direitos de crédito representados por Documentos Representativos de Crédito ofertados ou avaliados para eventual aquisição pelo Fundo.
Direitos de Crédito Elegíveis:	Os Direitos de Crédito que atendam cumulativamente às Condições de Cessão e aos Critérios de Elegibilidade adquiridos pelo Fundo.

Direitos de Crédito Inadimplidos:	Os Direitos de Crédito Elegíveis que não forem devidamente pagos em 5 (cinco) Dias Úteis contados da data de seus respectivos vencimentos.
Distribuidor:	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, instituição financeira sob a forma de empresa pública, regendo-se pelo Estatuto aprovado pelo Decreto nº 6.473, de 05 de junho de 2008, com sede em Brasília, Distrito Federal, no Setor Bancário Sul, Quadra 4, Lotes 3 e 4, 21º andar, Asa Sul.
Documentos Representativos do Crédito:	Cópia de escritura de emissão de Debêntures (convertíveis ou não em ações da emissora, com ou sem direito de participação nos lucros da emissora), observados os requisitos da Lei 6.404/76, e alterações posteriores, devidamente registradas com prova da condição de debenturista (comprovante de registro escritural ou inscrição em livro próprio); Notas Promissórias que observem as Instruções CVM 134/90 e 155/91, conforme aplicável; Cédulas de Crédito Bancário, Certificados de Cédulas de Crédito Bancário, Cédulas de Crédito Imobiliário e Letras de Crédito Imobiliário nos termos da Lei 10.931/04; Notas de Crédito à Exportação nos termos da Lei 6.313/75; Certificados de Recebíveis Imobiliários nos termos da Lei 9.514/97; bem como instrumentos contratuais referentes a direitos de crédito admitidos pela Instrução CVM 356; assim como, sempre que aplicável, os instrumentos de garantia a eles vinculados.
Empreendimento Elegível:	Empreendimentos e/ou projetos desenvolvidos ou com participação das Sociedades nos Setores Alvo.
Eventos de Avaliação:	As situações descritas no Capítulo XVII do Regulamento e na seção 2.16 deste Prospecto (página 56), nas quais, em hipótese de ocorrência, caberá à Administradora, ao Gestor ou aos Cotistas interessados, convocar uma Assembleia Geral de Cotistas para que esta, após apresentação das situações da carteira do Fundo pelo Gestor, delibere sobre a continuidade do Fundo ou sua liquidação antecipada, e consequente definição de cronograma de pagamentos dos Cotistas: (i) inobservância pela Administradora, pelo Gestor ou pelo Comitê Operacional de seus deveres e obrigações previstas no Regulamento, que não seja um Evento de Liquidação; (ii) renúncia do Gestor da administração da carteira do Fundo; (iii) inobservância pelo Custodiante de seus deveres e obrigações previstos no item 2.8.1 deste Prospecto (página 38), desde que, notificado pela Administradora para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 48 (quarenta e oito) horas do recebimento da referida notificação; (iv) aquisição pelo Fundo de Direitos de Crédito em desacordo com as Condições de Cessão ou os Critérios de Elegibilidade; (v) se houver rescisão do Contrato de Custódia, desde que o Custodiante não seja substituído por outro devidamente autorizado pela CVM; (vi) existência ou evidência concreta,

	<p>irrefutável e comprovada documentalmente de que os Direitos de Crédito não foram regularmente e devidamente formalizados; (vii) inobservância pelo Gestor de seus deveres e obrigações previstas no item 2.6.2 deste Prospecto (página 35), notadamente da verificação e validação das Condições de Cessão, que não seja um Evento de Liquidação; (viii) ausência de instituição substituta para a Administradora após decorridos 90 (noventa) dias contados de sua comunicação de renúncia do exercício da administração do Fundo; e (ix) rebaixamento da classificação de risco das Cotas Seniores do Fundo em dois níveis, considerando a tabela da Agência Classificadora de Risco.</p>
Eventos de Liquidação:	<p>As situações descritas no Capítulo XVIII do Regulamento e no item 2.17 deste Prospecto (página 57), as quais determinam as únicas e exclusivas hipóteses de liquidação do Fundo: (i) sempre que assim decidido pelos Cotistas em Assembleia Geral de Cotistas especialmente convocada para tal fim além das hipóteses descritas neste Prospecto e no Regulamento, observado o disposto no artigo 39 e seguintes do Regulamento e a seção 2.15 deste Prospecto (página 53); (ii) se o Fundo mantiver patrimônio líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 03 (três) meses consecutivos, contados da primeira integralização, e não for incorporado a outro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios; (iii) caso seja deliberado em Assembleia Geral de Cotistas que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação; (iv) caso a Administradora deixe de convocar Assembleia Geral de Cotistas nos prazos estipulados no Regulamento e neste Prospecto na ocorrência de qualquer das hipóteses de Evento de Avaliação; (v) renúncia da Administradora ou do Custodiante com a consequente não assunção de suas funções por uma nova instituição nos prazos previstos neste Prospecto e no Regulamento; e (vi) em caso de liquidação, através do devido pagamento pelos respectivos Devedores, da totalidade dos Direitos de Créditos detidos pelo Fundo no Período de Desinvestimento e em prazo inferior ao Prazo do Fundo.</p>
Fundo:	<p>O VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS.</p>
Fundos de Investimento Autorizados:	<p>Os fundos de investimento referidos no Artigo 5º, alínea “c”, do Regulamento, os quais podem receber aplicações do Fundo.</p>
Gestor:	<p>VINCI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA., sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, à Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153, 5º e 6º andares - parte, Leblon, CEP 22440-032, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.079.478/0001-75, devidamente credenciada na pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório nº 10.795, de 30 de</p>

	dezembro de 2009.
Grupo Econômico:	Empresas sob o mesmo controle, seja este direto ou indireto, ou com participação recíproca em percentual igual ou superior a 10% (dez por cento).
Grupo Econômico do Gestor:	Sociedades empresárias sob o controle do Gestor, seja este direto ou indireto, bem como sociedades empresárias sob controle de fundos de investimento geridos pelo Gestor, e também sociedades empresárias em que o Gestor tenha, direta ou indiretamente, participação societária em percentual igual ou superior a 10% (dez por cento).
Instrução CVM 356:	A Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001 e suas alterações.
Instrução CVM 400:	A Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 e suas alterações.
IPCA	O Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE.
Período de Desinvestimento:	O período de até 6 (seis) anos, prorrogável por 1 (um) ano mediante decisão do Comitê Operacional, observado o Prazo do Fundo, após o término do Período de Investimento em que o Fundo não realizará aplicação de recursos integrantes de seu patrimônio na aquisição de novos Direitos de Crédito e ocorrerá a amortização das Cotas.
Período de Subscrição de Cotas Seniores:	O período durante o qual as Cotas Seniores podem ser subscritas, ou seja, enquanto estiverem sendo ofertadas ao Público-Alvo, nos termos do Regulamento.
Período de Subscrição de Cotas Subordinadas:	O período durante o qual as Cotas Subordinadas podem ser subscritas, nos termos do Regulamento.
Período de Investimento:	O período correspondente aos primeiros 4 (quatro) anos do Fundo durante o qual ocorrerá (i) a integralização das Cotas, nos termos definidos no boletim de subscrição e no Compromisso de Investimento, e (ii) a aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis. Este período se encerrará por decisão do Gestor mediante divulgação de fato relevante, e poderá ser encerrado antecipadamente ou ser prorrogado por até 1 (um) ano, conforme decisão do Comitê Operacional e respeitado o Prazo do Fundo.
Período de Performance:	O período que compreende a data de primeira integralização no Fundo por cada Cotista Subordinado e o resgate da totalidade das Cotas Subordinadas de cada Cotista detentor de Cotas Subordinadas.

Prazo do Fundo:	O prazo de duração do Fundo, que será de 10 (dez). O referido prazo poderá ser prorrogado mediante deliberação da Assembleia Geral, conforme o disposto no Regulamento do Fundo.
Prospecto:	O presente Prospecto Definitivo de Distribuição Pública da Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Preferenciais da 1ª Emissão do Fundo.
Público-Alvo:	Investidores qualificados, conforme definidos na regulamentação da CVM, bem como os fundos de investimentos autorizados pela regulamentação da CVM. Não haverá quaisquer outros critérios diferenciadores aplicáveis aos Cotistas.
Razão de Garantia:	A relação mínima entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores, conforme detalhado no Artigo 38 do Regulamento e no item 2.14. deste Prospecto, na página 52 abaixo.
Regulamento:	O regulamento do Fundo.
Reserva de Caixa:	Provisão a ser constituída para assegurar liquidez para fazer frente às despesas correntes do Fundo, nos termos do Inciso II do Parágrafo 6º do Artigo 23 do Regulamento.
Resolução CMN 2.682:	A Resolução nº 2.682, de 23.12.1999 e alterações posteriores, editada pelo Conselho Monetário Nacional.
Setores Alvo:	Indústrias de base e os seguintes setores de infraestrutura nacional, bem como as suas respectivas cadeias produtivas de fornecedores: (i) indústria de petróleo, seus derivados e petroquímica (Óleo & Gás), (ii) logística e transportes, (iii) energia (convencional, renovável, eficiência energética e outras); (iv) saneamento, (v) comunicações, e (vi) segmentos diretamente relacionados à infraestrutura necessária para os eventos esportivos, bem como quaisquer eventos preparatórios ou relacionados à Copa do Mundo de 2014 (“Copa”) e aos Jogos Olímpicos de 2016 (“Olimpíada”), tais como a Copa das Confederações e os Jogos Para-Olímpicos.
Sociedades:	Pessoas jurídicas constituídas sob a forma de sociedade limitada ou sociedade anônima de capital aberto ou fechado, em fase pré-operacional ou já em operação, nos Setores Alvo.
Taxa de Performance:	Conforme definido no parágrafo 4º do Artigo 17 do Regulamento.
Termo de Transferência de Ativo:	Instrumento referente à cessão, transferência ou endosso de Documentos Representativos de Direitos de Crédito Elegíveis que não sejam objeto de Contrato de Cessão, tais como, exemplificativamente, notas de negociação, termo de negociação ou

similares.

* * *

1.2. RESUMO DAS CARACTERÍSTICAS DO FUNDO E DA OFERTA

Denominação do Fundo:	VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
Tipo de Fundo e Classificação ANBIMA:	<p>O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado.</p> <p>Para os fins do “Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimentos”, o Fundo é caracterizado como fundo de investimento em direitos creditórios, submodalidade Infraestrutura.</p>
Base Legal:	O Fundo tem como base legal a Resolução do CMN 2.907 e a Instrução CVM 356.
Objetivo:	É objetivo do Fundo proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas a longo prazo, por meio de aplicação preponderante dos recursos do Fundo na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis, seja no mercado primário como secundário, de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e em seu Regulamento.
Política de Investimento:	Visando atingir o objetivo proposto, o Fundo alocará seus recursos preponderantemente na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis, de ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro. Na realização de referida alocação, o Fundo buscará a aquisição de Direitos de Créditos Elegíveis cuja rentabilidade seja, diretamente ou através da utilização de instrumentos derivativos, atrelada à variação do IPCA, para, além de atingir o seu objetivo, evitar descasamentos entre a rentabilidade dos ativos do Fundo e o Benchmark das Cotas Seniores. De todo modo, serão observados os limites e as restrições previstas na legislação vigente e no Regulamento.
Benchmark Sênior:	As Cotas Seniores buscarão atingir o <i>Benchmark Senior</i> equivalente à variação do IPCA, acrescida de 8,00% a.a. (oito por cento ao ano). Atingido o <i>Benchmark Sênior</i> , os resultados excedentes do Fundo serão destinados ao <i>Benchmark Subordinado Preferencial</i> .
Benchmark Subordinado Preferencial:	As Cotas Subordinadas buscarão atingir o <i>Benchmark Subordinado Preferencial</i> equivalente à variação do IPCA. Atingido o Benchmark Subordinado Preferencial, os resultados excedentes do Fundo serão destinados à valorização das Cotas Subordinadas Preferenciais e das Cotas Subordinadas Ordinárias na proporção e na forma prevista no Parágrafo 5º do Artigo 23 do Regulamento.

Prazo de Duração do Fundo:	O Prazo do Fundo será de 10 (dez) anos.
Exercício Social:	O exercício social do Fundo tem duração de 01 (um) ano e se encerrará em 31 de Dezembro de cada ano.
Classificação de Risco das Cotas:	<p>Na data deste Prospecto, as Cotas Seniores obtiveram da Agência Classificadora de Risco a classificação de risco AA-(bra).</p> <p>Na data deste Prospecto, as Cotas Subordinadas Preferenciais obtiveram da Agência Classificadora de Risco a classificação de risco BB(bra).</p> <p>As Cotas Subordinadas Ordinárias não serão objeto de classificação de risco.</p> <p>A Administradora deverá providenciar trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Preferenciais ou dos direitos de crédito e demais ativos integrantes da Carteira pela Agência Classificadora de Risco.</p>
Quantidade de Cotas Seniores objeto da Oferta:	A Oferta será de, no mínimo, R\$800.000.000,00 (oitocentos milhões de reais) e, no máximo, de até R\$1.850.000.000,00 (um bilhão oitocentos e cinquenta milhões de reais), sendo composta por, no mínimo, 6.000 (seis mil) e, no máximo, 15.000 (quinze mil) Cotas Seniores.
Quantidade de Cotas Subordinadas Preferenciais objeto da Oferta:	A Oferta será de, no mínimo, R\$800.000.000,00 (oitocentos milhões de reais) e, no máximo, de até R\$1.850.000.000,00 (um bilhão oitocentos e cinquenta milhões de reais), sendo composta por, no mínimo, 1.400 (mil e quatrocentas) e, no máximo, 3.500 (três mil e quinhentas) Cotas Subordinadas Preferenciais, as quais serão necessárias à manutenção da Razão de Garantia.
Classes de Cotas:	<p>As cotas do Fundo serão de três classes, sendo uma classe de Cotas Seniores, uma classe de Cotas Subordinadas Preferenciais e uma classe de Cotas Subordinadas Ordinárias. Todas as Cotas serão escriturais e serão mantidas em contas de depósito em nome de seus titulares. Esta conta de depósito caracteriza a qualidade de Cotista.</p> <p>Não haverá esforço de colocação das Cotas Subordinadas Ordinárias junto ao público em geral, tendo em vista que a totalidade das Cotas Subordinadas Ordinárias do Fundo, a ser emitida em lote único e indivisível, será subscrita e integralizada única e exclusivamente por</p>

	um único investidor qualificado, qual seja um fundo de investimento gerido pelo Gestor, cujos recursos serão provenientes do Gestor, de empresas pertencente a seu Grupo Econômico e/ou de seus sócios e empregados, podendo, eventualmente, aceitar recursos de parceiros estratégicos com profundo conhecimento do mercado financeiro e de capitais e dos riscos atinentes ao Fundo e às Cotas Subordinadas Ordinárias.
Público-Alvo:	O Fundo é destinado exclusivamente a Investidores qualificados, bem como os fundos de investimentos autorizados pela regulamentação da CVM, conforme definidos na regulamentação da CVM. Não haverá quaisquer outros critérios diferenciadores aplicáveis aos Cotistas.
Patrimônio Inicial Estimado do Fundo:	R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais). Não obstante, no processo de distribuição pública das Cotas Seniores será admitida a aplicação do disposto no artigo 24 da Instrução CVM 400. Assim, em função da demanda de investidores, o limite acima mencionado poderá ser elevado em até 15% (quinze por cento).
Valor Total da Primeira Emissão	R\$ 1.850.000.000,00 (um bilhão e oitocentos e cinquenta milhões de reais).
Valor Inicial Unitário das Cotas:	R\$ 100.000,00 (cem mil reais).
Valor Mínimos e Máximos de Aplicação Inicial, Aplicação Subsequente:	<p>- Valor mínimo de aplicação inicial no Fundo: R\$ 100.000,00 (cem mil reais).</p> <p>- Valor mínimo de aplicação subsequente no Fundo: não há.</p> <p>- Valor máximo de aplicação no Fundo: não há.</p>
Procedimentos para Subscrição e Integralização das Cotas da Primeira Emissão:	<p>As Cotas Seniores e Cotas Subordinadas deverão ser subscritas durante o Período de Subscrição de Cotas Seniores e Período de Subscrição de Cotas Subordinadas, sendo que a integralização deverá ocorrer no Período de Investimento, nos termos definidos no Regulamento, no boletim de subscrição de Cotas, no Compromisso de Investimento e conforme disposto nas respectivas chamadas para integralização de Cotas.</p> <p>Ao aplicar no Fundo, o Cotista:</p> <ul style="list-style-type: none"> (i) receberá cópia do Regulamento e deste Prospecto; (ii) assinará o Termo de Adesão ao Regulamento; (iii) declarará sua condição de investidor qualificado ou de fundo de investimento autorizado, nos termos da

legislação vigente;

- (iv) assinará o boletim de subscrição de Cotas; e
- (v) assinará Compromisso de Investimento, assumindo obrigação de integralizar as Cotas subscritas conforme solicitado para fazer frente à aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis.

A integralização, o resgate e a amortização de Cotas podem ser efetuados somente em débito e crédito em conta corrente, por meio de documento de ordem de crédito ou transferência eletrônica disponível, ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN.

A partir da Data de Integralização Inicial de Cotas Seniores, o valor unitário das Cotas Seniores será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização ou resgate. O cálculo do valor a ser atribuído às Cotas Seniores, desde que o patrimônio do Fundo o permita, buscará atingir rentabilidade (*Benchmark Sênior*) equivalente à variação do IPCA, acrescida de 8,00% a.a. (oito por cento ao ano). O valor unitário das Cotas Seniores será o menor dos seguintes valores: a) o resultado da divisão do patrimônio líquido do Fundo, apurado conforme o descrito acima, pelo número de Cotas Seniores; ou b) o valor unitário das Cotas Seniores no Dia Útil imediatamente anterior acrescido do *Benchmark Senior pro rata* no período.

A partir da Data de Integralização Inicial de Cotas Subordinadas Preferenciais, o valor unitário das Cotas Subordinadas Preferenciais será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização ou resgate. O cálculo do valor a ser atribuído às Cotas Subordinadas Preferenciais, desde que o patrimônio do Fundo o permita, buscará atingir rentabilidade (*Benchmark Subordinado Preferencial*) equivalente à variação do IPCA.

As Cotas Subordinadas Preferenciais terão seu valor unitário aferido através do cálculo do valor unitário das Cotas Subordinadas Preferenciais no Dia Útil imediatamente anterior acrescido do *Benchmark Subordinado Preferencial pro rata* no período, acrescida de percentual de resultados excedentes do Fundo conforme segue. Caso (i) haja resultado excedente ao *Benchmark Subordinado Preferencial*, e (ii) o valor da Cota Subordinada Ordinária do dia anterior, a ser aferida conforme abaixo descrito, seja equivalente ao seu valor principal, ajustado pelas amortizações ocorridas até a data de cálculo, será atribuído ao valor unitário das Cotas Subordinadas Preferenciais o valor

equivalente a um percentual de tal resultado excedente, percentual este que será proporcional ao número de Cotas Subordinadas Preferenciais integralizadas até a data de cálculo e aferido conforme a seguinte fórmula:

$$P = \frac{CSPI}{CSPS} (0,50)$$

Onde:

P = Percentual aplicável sobre o resultado excedente ao *Benchmark* Subordinado Preferencial;

CSPI = quantidade de Cotas Subordinadas Preferenciais integralizadas até a data de cálculo; e

CSPS = quantidade de Cotas Subordinadas Preferenciais subscritas.

Caso a Cota Subordinada Preferencial não atinja o *Benchmark* Subordinado Preferencial, o cálculo do seu valor unitário considerará o valor do patrimônio líquido do Fundo, apurado conforme o disposto abaixo, deduzido do valor das Cotas Seniores em circulação, dividido pelo número de Cotas Subordinadas Preferenciais em circulação na respectiva data de cálculo, sendo certo que será deduzido do valor da Cota Subordinada Ordinária, calculada nos termos do Regulamento do Fundo, o montante necessário, se houver, para atingimento do *Benchmark* Subordinado Preferencial.

Negociação em Mercado Secundário:

As Cotas terão registro para negociação no mercado secundário na CETIP. A Administradora, por orientação do Gestor, poderá providenciar o registro das Cotas para negociação junto à BM&FBOVESPA.

Fatores de Risco:

Os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a determinados fatores de risco. Para maiores informações, vide a seção “Fatores de Risco”, na página 81 deste Prospecto.

Resgate das Cotas:

O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, sendo que não serão admitidas solicitações de resgate das Cotas.

As Cotas somente serão resgatadas (i) quando do término do Prazo de Duração ou (ii) em caso de liquidação antecipada do Fundo.

Início da Oferta:

13 de dezembro de 2010.

Data do início das atividades do Fundo:	Data do primeiro aporte no Fundo.
Jornal das Publicações do Fundo:	Monitor Mercantil
Inadequação do Investimento:	<p>AS COTAS DO FUNDO NÃO SÃO DESTINADAS A INVESTIDORES QUE NECESSITAM DE LIQUIDEZ EM SEUS TÍTULOS.</p> <p>O FUNDO É CONSTITUÍDO SOB A FORMA DE CONDOMÍNIO FECHADO, SENDO QUE NÃO ADMITE A POSSIBILIDADE DE RESGATE DE SUAS COTAS, E SEUS COTISTAS PODERÃO TER DIFICULDADES EM REALIZAR A VENDA DE SUAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO.</p>
Informações Adicionais:	Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo e/ou sobre a Oferta poderão ser obtidas junto ao Distribuidor, à Administradora e/ou à CVM.

* * *

1.3. IDENTIFICAÇÃO DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS

Administradora do Fundo:	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL Avenida Paulista, nº 2300, 11º andar Cerqueira César, São Paulo - SP CEP 01310-300 CNPJ/MF nº 00.360.305/0001-04 Telefone: 11-3555-6387 At.: Sr. Dimitri Lopes Ojevan E-mail: gefes@caixa.gov.br Website: www.caixa.gov.br
Gestor do Fundo:	VINCI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA. Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153, 5º e 6º andares - parte Leblon, Rio de Janeiro - RJ CNPJ/MF nº 11.079.478/0001-75 Telefone: (21) 2159-6000 / (11) 3572-3700 At.: Sr. Mariano Ceppas Figueiredo E-mail: mfigueiredo@vincipartners.com Website: www.vincipartners.com
Distribuidor das Cotas do Fundo:	CAIXA ECONÔMICA FEDERAL SBS Q4 Lotes 3 e 4 21º andar Brasília - DF CEP 70092-900 CNPJ/MF nº 00.360.305/0001-04 Website: www.caixa.gov.br
Custódia, Controladoria e Liquidação de Ativos:	BANCO BRADESCO S.A. Cidade de Deus Vila Yara, Osasco - SP CEP 06029-900 CNPJ/MF nº 60.746.948/0001-12 Website: www.bancobradescobrasil.com.br
Agência Classificadora de Risco:	FITCH RATINGS BRASIL LTDA. Alameda Santos, nº 1470, cj.511 São Paulo - SP CNPJ: 01.813.375/0001-33 Website: www.fitchratings.com.br
Assessoria Jurídica	FREITASLEITE ADVOGADOS Rua Gomes de Carvalho, nº 1.666, 9º Andar Vila Olímpia, São Paulo - SP CEP 04547-006 CNPJ: 61.197.240/0001-12 Telefone: (11) 3728-8100 At.: Dr. Cristiano da Cruz Leite E-mail: cristiano@fladv.com.br Website: www.fladv.com.br BOCATER, CAMARGO, COSTA E SILVA - ADVOGADOS

	Av. Rio Branco, 110 - 39º e 40º andares CEP 20040-001 Rio de Janeiro - RJ Telefone (21) 3861-5800 Att. Dr. Jaques Wurman E-mail: jwurman@bocater.com.br Website: www.bocater.com.br
Auditoria:	ERNST & YOUNG BRAZIL Praia de Botafogo, 300 - 13º andar CEP 22250-040, Rio de Janeiro - RJ CNPJ/MF nº 61.366.936/0002-06. Website: www.ey.com.br

1.4. DECLARAÇÕES DA ADMINISTRADORA E DO DISTRIBUIDOR

Declaração nos termos do artigo 56 da Instrução CVM 400:

A Administradora declara que (i) os documentos referentes ao registro do Fundo estão regulares e atualizados perante a CVM; (ii) este Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das Cotas, do Fundo e da Política de Investimento do Fundo, além dos riscos inerentes ao investimento no Fundo pelos investidores, e suficientes à tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes; e (iii) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro do Fundo perante a CVM e fornecidas ao mercado durante o período de realização da Oferta, conforme declaração anexa a este Prospecto, assinada pelo Sr. Bolivar Tarragó Moura Neto, Vice-Presidente de Gestão de Ativos de Terceiro, nos termos do estatuto social da Administradora.

O Distribuidor declara que (i) tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que (a) as informações prestadas pela Administradora sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta e (b) as informações fornecidas ao mercado durante todo o período de realização da Oferta, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e aquelas que integram este Prospecto, sejam suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta e (ii) este Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das Cotas, do Fundo e da Política de Investimento do Fundo, além dos riscos inerentes ao investimento no Fundo pelos investidores, e suficientes à tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes, conforme declaração a este Prospecto, assinada pelos seus representantes legais, nos termos do estatuto social do Distribuidor.

* * *

2. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO E DA OFERTA

VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS

2.1. BASE LEGAL

O VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS, constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo determinado de duração, tem como base legal a Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, conforme alterada, e a Instrução CVM 356. O Fundo é regulado pelo CMN e pela CVM, estando sujeito aos termos e condições de seu Regulamento. O Fundo é classificado pela ANBIMA como fundo de investimento em direitos creditórios, submodalidade Infraestrutura.

2.2. PÚBLICO-ALVO

O Fundo é destinado exclusivamente a investidores qualificados, definidos nos termos do Artigo 109 da Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada, bem como os fundos de investimentos autorizados pela regulamentação da CVM. Não haverá quaisquer outros critérios diferenciadores aplicáveis aos Cotistas.

AS COTAS DO FUNDO NÃO SÃO DESTINADAS A INVESTIDORES QUE NECESSITAM DE LIQUIDEZ EM SEUS TÍTULOS.

O FUNDO É CONSTITUÍDO SOB A FORMA DE CONDOMÍNIO FECHADO, SENDO QUE NÃO ADMITE A POSSIBILIDADE DE RESGATE DE SUAS COTAS, E OS SEUS COTISTAS PODERÃO TER DIFICULDADES EM REALIZAR A VENDA DE SUAS COTAS NO MERCADO SECUNDÁRIO.

2.3. POLÍTICA DE INVESTIMENTO, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

Visando atingir o objetivo proposto, o Fundo alocará seus recursos preponderantemente na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis, de ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro. Na realização de referida alocação, o Fundo buscará a aquisição de Direitos de Créditos Elegíveis cuja rentabilidade seja, diretamente ou através da utilização de instrumentos derivativos, atrelada à variação do IPCA, para, além de atingir o seu objetivo, evitar descasamentos entre a rentabilidade dos ativos do Fundo e o Benchmark das Cotas Seniores. De todo modo, serão observados os limites e as restrições previstas na legislação vigente e em seu Regulamento.

Os controles relativos aos percentuais de investimentos do Fundo e ao desempenho da Carteira serão objeto de detalhamento pelo Gestor nos relatórios gerenciais trimestrais do Fundo, que serão enviados aos Cotistas e à Administradora.

Decorridos 90 (noventa) dias do início das atividades, o Fundo deverá ter alocado, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) de seu patrimônio líquido na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis. Desta forma, a partir do 91º (nonagésimo primeiro) dia de funcionamento do Fundo, contado a partir da data da 1ª integralização de Cotas, o Fundo deverá ter 50% (cinquenta por cento), no mínimo, de seu patrimônio líquido representado por Direitos de Crédito Elegíveis, podendo a Administradora, conjuntamente com o Gestor, e por solicitação do último, requerer à CVM, a prorrogação desse prazo por igual período.

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

- (a) títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);
- (b) operações compromissadas tendo como lastro títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC); e
- (c) Fundos de Investimento Autorizados que invistam exclusivamente nos ativos mencionados nas alíneas “a” e “b” acima e que não atuem no mercado de derivativos, desde que assim conste em seus regulamentos.

O Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito cujo pagamento seja de responsabilidade direta ou indireta da Administradora, bem como de seus controladores, de sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, sendo certo que não será vedada ao Fundo a aquisição de Direitos de Crédito de emissão de sociedades em que a Administradora possua participação inferior a 10% (dez por cento) do seu capital social.

Ainda, o Fundo não poderá realizar qualquer operação financeira, incluindo a compra e venda de qualquer ativo financeiro ou aquelas compromissadas ou com derivativos, em que os Cedentes, Devedores ou quaisquer pessoas controladoras, controladas, direta ou indiretamente, coligadas ou sob controle comum das referidas sociedade figurem, direta ou indiretamente, como contrapartes, com exceção de operações compromissadas, conforme definido no Artigo 5º “b” do Regulamento, bem como operações de derivativos, com finalidade de *hedge*, que deverão contar com garantia do sistema de registro de operações em que a respectiva operação estiver registrada.

Cumprе ressaltar que o Fundo não poderá realizar:

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

Considerando que os Direitos de Crédito Elegíveis podem ser representados por debêntures conversíveis em ações, havendo a conversão de debêntures detidas pelo Fundo em ações, o que somente poderá ocorrer na hipótese de inadimplemento do Devedor das obrigações previstas na respectiva escritura de emissão de debêntures, o Gestor deverá tomar as medidas necessárias para que o Fundo não permaneça com ações dentre os ativos que detém. Para tanto, o Gestor deverá procurar alienar as referidas ações, em um prazo máximo de 18 (dezoito) meses após a conversão das debêntures, pelo valor de mercado das ações divulgado pelo ambiente de negociação no qual as referidas ações sejam admitidas à negociação ou, no caso de ações não negociadas publicamente, pelo valor proposto pelo Comitê Operacional, o qual será sempre baseado e respaldado em laudo de avaliação elaborado por um terceiro especializado. Caso o Gestor não consiga proceder a venda das ações no prazo ora estipulado, este deverá providenciar a realização de uma Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre possíveis medidas a serem tomadas.

O Fundo não poderá deliberar pela conversão das debêntures em ações, exceto em caso de inadimplemento dos Direitos de Crédito representados por tais Debêntures que componham a sua carteira.

Vale ressaltar que as aplicações no Fundo não contam com garantia da Administradora, do Gestor, do Custodiante ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Além disso, o Fundo poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu patrimônio. Essas aplicações poderão consistir, dentre outras, na aquisição de Direitos de Crédito ou ativos financeiros que poderão ter rentabilidade inferior à esperada. Desta forma, os Cotistas devem ler o Capítulo referente aos Fatores de Risco a que o Fundo está exposto antes da subscrição de Cotas, constante da página 81 deste Prospecto.

A política de investimento do Fundo e demais regras previstas em seu Regulamento estão de acordo com as Resoluções CMN nº 3.790 e nº 3.792, de 24 de setembro de 2009, bem como a Resolução CMN nº 3.308, de 31 de agosto de 2005, conforme alterada, nas disposições aplicáveis a fundos de investimento. Desta forma, o Gestor sempre observará as disposições e vedações das referidas Resoluções, conforme vigentes.

Os Direitos de Crédito Elegíveis que integrem a Carteira não serão obrigatoriamente registrados na CETIP, exceto se houver obrigação regulamentar ou legal normativa para tanto.

Os Fundos de Investimento Autorizados serão selecionados exclusivamente pelo Gestor e poderão ser administrados e/ou geridos pela Administradora, pelo Custodiante, pelo Gestor ou por empresas a eles ligadas. Ainda, os Fundos de Investimento Autorizados deverão ser geridos por gestores de reputação ilibada e de notória expertise e administrados por instituição financeira reconhecida pela ANBIMA como uma das 20 (vinte) maiores instituições administradoras de fundos de investimento no País.

Na hipótese de quaisquer dos Fundos de Investimento Autorizados investidos pelo Fundo ser administrado pela Administradora e ter sua carteira gerida pelo Gestor, será descontado do montante do patrimônio líquido do Fundo utilizado para efeito de cálculo da Taxa do Gestor o valor do patrimônio líquido do Fundo investido em tais Fundos de Investimento Autorizados.

O Fundo poderá alocar até 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido em operações em mercados de derivativos, exclusivamente com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas (*hedge*).

Para o efeito do disposto no parágrafo anterior, as operações com derivativos somente poderão ser realizadas em mercados administrados por bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros. Adicionalmente, devem ser considerados, para efeito de cálculo de patrimônio líquido do Fundo, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.

As operações em mercado de derivativos poderão ser realizadas somente na modalidade “com garantia”, ou seja, com a atuação de câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação como contraparte central garantidora da operação, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

Todos os resultados auferidos pelo Fundo serão incorporados ao seu patrimônio.

2.4. CONDIÇÕES DE CESSÃO

No momento de cada aquisição ou cessão de Direitos de Crédito ao Fundo, o Gestor verificará a observância, cumulativa, das seguintes Condições de Cessão:

- (i) os Direitos de Crédito devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza;
- (ii) os Direitos de Crédito devem estar representados por Documentos Representativos de Crédito e atender à política de crédito desenvolvida pelo Gestor, constante do Anexo I ao Regulamento;
- (iii) o Fundo deve passar a ser titular e beneficiário das garantias vinculadas aos Direitos de Crédito;
- (iv) os Direitos de Crédito cujos Documentos Representativos de Crédito sejam Debêntures, Notas Promissórias, Cédulas de Crédito Bancário, Certificados de Cédulas de Crédito Bancário, Cédulas de Crédito Imobiliário, Letras de Crédito Imobiliário e Notas de Crédito à Exportação deverão estar registrados na CETIP e/ou na BMFBOVESPA e/ou em outros sistemas de registro, liquidação e custódia reconhecidos pelo BACEN ou autorizados pela CVM, sendo que, nas hipóteses em que o referido registro não seja obrigatório, deverá haver regra de precificação dos Direitos de Crédito previamente definida e acordada com o Custodiante;
- (v) os Direitos de Crédito, os Cedentes e os Empreendimentos Elegíveis devem ter sido aprovados pelo Comitê Operacional, sem prejuízo dos itens acima;
- (vi) cada Direito de Crédito, em função da sua respectiva classificação de risco, deverá atender ao limite máximo de concentração em relação ao Capital Comprometido, de acordo com a tabela abaixo:

Classificação de Risco do Direito de Crédito	Limite máximo de concentração em relação ao Capital Comprometido (%)
brA+ ou superior	12%
de brBBB até brA	8%
brBBB- ou inferior	5%

- (vii) a aquisição de Direitos de Crédito de um mesmo Setor Alvo, dentre os descritos no Inciso LXV do Artigo 1º do Regulamento, não poderá exceder 50% (cinquenta por cento) do Capital Comprometido;
- (viii) a cessão para o Fundo ou aquisição pelo Fundo de cada um dos Direitos de Crédito deve ser efetuada em Taxa de Desconto aplicada sobre o valor de face do respectivo Direito de Crédito, a ser estabelecida em cada operação de aquisição pelo Fundo ou cessão ao Fundo de Direito de Crédito, nos termos do item 3.2. abaixo (página 76). Não obstante, a Taxa de Desconto praticada deverá ser estabelecida no momento da operação de aquisição ou cessão, no melhor interesse do Fundo, observando-se os parâmetros mínimos de rentabilidade estabelecidos no Critério de Elegibilidade. Não obstante, a cessão para o Fundo ou aquisição pelo Fundo dos Direitos de Crédito devem ser efetuadas em taxa igual ou superior à taxa mínima de cessão (“Taxa Mínima”) aplicável a cada Direito de Crédito, a qual será

calculada, no momento da cessão para o Fundo ou aquisição pelo Fundo do respectivo Direito de Crédito, da seguinte forma:

$$T_{min} = P (B) + C + S$$

Onde:

P = o valor correspondente à classificação de risco do Direito de Crédito a ser cedido para o FUNDO ou adquirido pelo FUNDO, conforme tabela abaixo:

Classificação de Risco do Direito de Crédito	P
AAA	0,75
AA	0,80
A	0,85
BBB	0,95
BB	1,10

B = *Benchmark* Sênior

C = Custos do Fundo a.a. , expressos em % (Taxa de Administração e demais encargos)

S = *Spread* equivalente a 0,5% a.a. (cinco décimos por cento ao ano).

- (ix) o Fundo deverá observar os Princípios para o Investimento Responsável (“PRI”) no que diz respeito aos Direitos Creditórios, seus Devedores e Grupo Econômico, nos termos do Anexo III ao Regulamento;
- (x) que a relação entre o número de Cotas Subordinadas e o patrimônio líquido do Fundo seja, considerada pro forma a aquisição ou a cessão, no mínimo igual ou superior ao maior entre os dois percentuais descritos nas alíneas (a) e (b) abaixo:
 - a. a Razão de Garantia, ou seja, haja, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do Fundo em Cotas Subordinadas; ou
 - b. o percentual, a ser calculado pelo Gestor, referente à estimativa de perda líquida esperada em caso de inadimplemento dos 5 (cinco) maiores Direitos de Crédito pertencentes ao Fundo, sendo certo que para o cálculo de tal percentual o Gestor utilizará as informações necessárias fornecidas pela Agência Classificadora de Risco.

O Gestor será responsável pela verificação e validação do cumprimento das Condições de Cessão ora elencadas assim como pela obtenção de parecer legal acerca da correta formalização da cessão dos Direitos de Crédito Elegíveis que o Fundo vier a adquirir. Não obstante a previsão de obtenção de parecer legal ou aprovação do departamento jurídico

do Gestor sobre a formalização de cessão, sempre que se tratar de Direitos de Crédito referentes a Empreendimentos Elegíveis que representem 3% (três por cento) ou mais do Capital Comprometido, deverá ser realizada uma auditoria legal de escopo restrito nos termos do Anexo I ao Regulamento.

Além de verificar as Condições de Cessão a cada cessão, o Gestor assegurará que os Direitos de Crédito atendam, também, aos Critérios de Elegibilidade a serem validados pelo Custodiante.

2.5. CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

Adicionalmente e cumulativamente às Condições da Cessão, os Direitos de Crédito deverão atender aos Critérios de Elegibilidade que serão validados pelo Custodiante no momento de cada aquisição ou cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo, quais sejam:

- (i) o valor de aquisição de Direitos de Crédito, vinculado a um mesmo Empreendimento Elegível não pode exceder 12% (doze por cento) do Capital Comprometido;
- (ii) o Direito de Crédito deve apresentar uma classificação de risco mínima equivalente a brBB+ atribuída pela Agência Classificadora de Risco;
- (iii) os Direitos de Crédito com classificação de risco inferior a brBBB atribuída pela Agência Classificadora de Risco devem representar no máximo 5% (cinco por cento) do Capital Comprometido;
- (iv) sem prejuízo do disposto no item (iii) acima, os Direitos de Crédito com classificação de risco inferior a brA- e igual ou superior a brBB+ atribuída pela Agência Classificadora de Risco devem representar no máximo 60% (sessenta por cento) do Capital Comprometido;
- (v) os Devedores não poderão estar inadimplentes com o Fundo no momento da cessão;
- (vi) os Devedores não poderão estar em processo de falência, recuperação judicial, recuperação extrajudicial, intervenção, liquidação extrajudicial ou em regime de administração especial temporária no momento da cessão;
- (vii) o valor devido por um mesmo Devedor ou por seu Grupo Econômico, bem como o valor de qualquer Direito de Crédito considerado individualmente, não poderá exceder o valor equivalente a 12% (doze por cento) do Capital Comprometido observados ainda os percentuais máximos de alocação em razão da classificação de risco do Direito de Crédito conforme disposto no Item VI do item 2.4, acima (página 28);
- (viii) sem prejuízo do limite estabelecido no inciso VII, acima, o valor máximo devido por um mesmo Devedor ou por seu Grupo Econômico está limitado a 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do Fundo, ressalvado o disposto abaixo;
- (ix) os 5 (cinco) maiores Devedores do Fundo não podem exceder 50% (cinquenta por cento) do Capital Comprometido do Fundo; e

- (x) os Direitos de Crédito não poderão ter vencimento posterior ao 8º (oitavo) ano de existência do Fundo, contado da data da primeira integralização de Cotas.

O limite máximo de concentração por Devedor em termos percentuais, previsto no item (viii) acima, com relação ao patrimônio líquido do Fundo será verificado a cada cessão. Durante o prazo de 18 (dezoito) meses, após a 1ª integralização de Cotas, o qual poderá ser prorrogado por 6 (seis) meses por decisão do Comitê Operacional, este limite poderá deixar de ser observado pelo Custodiante e pelo Gestor.

Durante o Período de Investimento, o valor máximo devido por um mesmo Devedor ou por seu Grupo Econômico poderá exceder o limite previsto no item (viii) acima quando o Devedor:

- (i) tiver registro de companhia aberta;
- (ii) for instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo BACEN; ou
- (iii) for sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei 6.404/76, e a regulamentação editada pela CVM, e auditadas por auditor independente registrado na CVM, nos termos do artigo 40-A da Instrução CVM nº 356.

Na hipótese do Direito Creditório Elegível perder qualquer critério de elegibilidade após sua aquisição pelo Fundo, não haverá direito de regresso contra o Custodiante, a Administradora e o Gestor salvo na existência de má-fé, culpa ou dolo destas partes na averiguação inicial.

Não obstante a obrigação de emissão de parecer legal nesse sentido, nos termos do Artigo 8º do Regulamento ou aprovação do departamento jurídico do Gestor, os Contratos de Cessão deverão prever que, sem prejuízo do disposto no Artigo 46, inciso VI, do Regulamento, o Cedente será responsável pela existência, certeza, exigibilidade, conteúdo, exatidão, veracidade, legitimidade e correta formalização dos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo, nos termos do artigo 295 do Código Civil Brasileiro. O Custodiante, a Administradora e o Gestor não respondem pela solvência, origem, existência, liquidez ou certeza dos Direitos de Crédito cedidos ao Fundo ou por estes adquiridos.

A cessão dos Direitos de Crédito será irrevogável e irretratável, com a transferência, para o Fundo, em caráter definitivo e sem direito de regresso contra o Cedente ou qualquer modalidade de coobrigação, da plena titularidade dos Direitos de Crédito, juntamente com todos os direitos (inclusive direitos reais de garantia), garantias, privilégios, preferências, prerrogativas e ações a estes relacionadas, bem como reajustes monetários, juros e encargos.

Não obstante o disposto no parágrafo acima, observadas as regras aplicáveis aos Contratos de Cessão, especialmente em função de pagamento antecipado ou renegociação das condições de um Direito de Crédito Elegível ou descumprimento de qualquer das Condições de Cessão ou dos Critérios de Elegibilidade, poderá haver a recompra ou substituição dos Direitos de Crédito Elegíveis pelo Cedente, Devedor ou por terceiros, a critério do Gestor, caso estes deixem de estar enquadrados nas condições de cessão ou estejam inadimplidos há mais de 5 (cinco) dias úteis. No caso de cessão, recompra ou substituição dos Direitos de Crédito Elegíveis, nos termos deste parágrafo e do artigo 9º, §6º, do Regulamento, o Gestor envidará seus melhores esforços para realizar a transação no preço mais benéfico ao Fundo dentre os disponíveis ao Gestor.

Qualquer decisão em assembleia geral de Cotistas que delibere sobre alteração, inclusão ou exclusão dos Critérios de Elegibilidade deverá ser comunicada, em até 4 (quatro) Dias Úteis, ao Custodiante e ao Gestor. Caso, por qualquer

motivo, o Custodiante não concorde com tais alterações em relação aos Critérios de Elegibilidade, deverá requerer o término do Contrato de Custódia, em até 15 (quinze) dias úteis contados do recebimento da notificação que o informe sobre a referida alteração do Regulamento.

Na hipótese de requerer o término do Contrato de Custódia, o Custodiante deverá ser substituído no prazo de 90 (noventa) dias da referida data. Nesta hipótese, o Custodiante não será responsável pela verificação do enquadramento dos Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade que tenham sido alterados ou incluídos sem a sua expressa concordância, desde a data de tal alteração ou inclusão até a data da efetiva interrupção da prestação dos serviços de custódia ao Fundo ou da substituição do Custodiante.

Caso não requeira o término do Contrato de Custódia, no prazo indicado acima, serão consideradas aceitas tacitamente pelo Custodiante as alterações promovidas pela Assembleia Geral de Cotistas em relação aos Critérios de Elegibilidade.

2.6. ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO

2.6.1. Administração do Fundo

As atividades de administração do Fundo serão exercidas pela Administradora.

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 Cotistas;
 - c) o livro de atas de Assembleias Gerais de Cotistas;
 - d) o livro de presença de Cotistas;
 - e) os demonstrativos trimestrais do Fundo;
 - f) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao Fundo; e
 - g) os relatórios do auditor independente.
- (ii) receber quaisquer rendimentos ou valores do Fundo diretamente ou por meio de instituição contratada;
- (iii) entregar, sempre que solicitado, ao Cotista, gratuitamente, exemplar do Regulamento, bem como cientificá-lo do nome do periódico utilizado para divulgação de informações, se houver, e da taxa de administração e da taxa de performance praticadas;
- (iv) divulgar, mensalmente, no periódico utilizado para divulgações do Fundo, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições que coloquem Cotas desse, o valor do patrimônio líquido do Fundo, o valor da Cota, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, e os relatórios da agência classificadora de risco contratada pelo Fundo;
- (v) custear as despesas de propaganda do Fundo;

- (vi) fornecer anualmente aos Cotistas documento contendo informações sobre os rendimentos auferidos no ano civil e, com base nos dados relativos ao último dia do mês de dezembro, sobre o número de Cotas de sua propriedade e respectivo valor;
- (vii) sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na regulamentação em vigor, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a Administradora e o Fundo;
- (viii) providenciar trimestralmente a atualização da classificação de risco das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Preferenciais ou dos direitos de crédito e demais ativos integrantes da Carteira, bem como a divulgação das informações previstas no Parágrafo 3º do Artigo 8º da Instrução CVM 356 e alterações posteriores, sendo certo que tais informações deverão ser prestadas ao ADMINISTRADOR pelo GESTOR e pelo CUSTODIANTE do FUNDO;
- (ix) validar, no âmbito de cada Contrato de Cessão ou Termo de Transferência de Ativos, as declarações prestadas pelo Gestor quanto ao cumprimento das Condições de Cessão referidas no Regulamento; e
- (x) cumprir e fazer cumprir todas as disposições constantes do Regulamento, bem como as regras sobre investimentos aplicáveis aos potenciais investidores sujeitos às Resoluções CMN nº 3.790 e nº 3.792, de 24 de setembro de 2009, bem como a Resolução CMN nº 3.308, de 31 de agosto de 2005, conforme alteradas e/ou complementadas.

A divulgação das informações prevista no item (iv) acima pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada no Jornal das Publicações do Fundo, observada a responsabilidade da Administradora pela regularidade na prestação destas informações.

A Administradora outorgou ao Gestor, nos termos do disposto no Regulamento, plenos poderes para praticar todos os atos necessários à gestão da Carteira, bem como para exercer todos os direitos inerentes aos ativos que a integrem, inclusive o de participar e votar em assembleias gerais ou especiais atinentes aos ativos que compõem a Carteira, incluindo o de participar de assembleias de debenturistas, de acionistas, de credores em geral, assim como em qualquer reunião ou foros de discussão, representando o Fundo, com poderes para deliberar e votar sobre quaisquer assuntos relacionados aos ativos do Fundo, de acordo com os melhores interesses do Fundo e incluindo, sem qualquer limitação, votar sobre a conversão de debêntures em ações.

A Administradora e o Gestor deverão observar o disposto na Lei nº 9.613/1998, na Instrução SPC nº 26, de 1 de setembro de 2008, na Circular nº 3.461/09 do BACEN e na Instrução CVM nº 301/99 e posteriores alterações, com a finalidade de prevenir e combater as atividades relacionadas com os crimes de “lavagem de dinheiro”, ou ocultação de bens, direitos e valores identificados pela Lei nº 9.613/1998, sendo certo que quaisquer penalidades eventualmente impostas aos Cotistas em decorrência da falta de cumprimento dessas regras por parte da Administradora e/ou do Gestor serão por eles suportadas.

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 Cotas deste.

As vedações de que tratam os itens (i) a (iii) acima abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras da Administradora, das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de emissão ou co-obrigação dessas.

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, para cobertura de margem de garantia de operações de que tratam o item 2.3 deste Prospecto (página 25).

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 de que trata o Capítulo III do Regulamento;
- (ii) realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos na Instrução CVM 356;
- (iii) aplicar recursos diretamente no exterior;
- (iv) adquirir Cotas do próprio Fundo;
- (v) pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas na Instrução CVM 356, bem como no Regulamento;
- (vi) vender Cotas a prestação, sem prejuízo da integralização a prazo das Cotas subscritas;
- (vii) vender Cotas a instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil cedentes de direitos de crédito, exceto quando se tratar de Cotas Subordinadas;
- (viii) prometer rendimento predeterminado aos Cotistas;
- (ix) fazer, em sua propaganda ou em outros documentos apresentados aos investidores, promessas de retiradas ou de rendimentos, com base em seu próprio desempenho, no desempenho alheio ou no de ativos financeiros ou modalidades de investimento disponíveis no âmbito do mercado financeiro;

- (x) delegar poderes de gestão da Carteira, ressalvado o disposto no artigo 39, inciso II, da Instrução CVM 356;
- (xi) obter ou conceder empréstimos/financiamentos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidade por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos de que trata o item 2.3 deste Prospecto (página 25); e
- (xii) efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da Carteira, exceto quando se tratar de sua utilização como margem de garantia nas operações realizadas em mercados de derivativos de que trata o item 2.3 deste Prospecto (página 25).

2.6.2. Gestão da Carteira

O Gestor será responsável pela gestão da Carteira e participará da seleção e originação, inclusive, dos Direitos de Crédito Elegíveis, de acordo com a política de investimento e desinvestimentos previstas no Regulamento mediante a participação no Comitê Operacional.

Para o fiel cumprimento dos serviços pactuados, nos termos do Regulamento e do art. 653 e seguintes do Código Civil Brasileiro, o Gestor foi constituído como procurador para, em nome do Fundo, celebrar todo e qualquer documento, acordo ou contrato relativo à gestão da Carteira e à cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos incluindo, sem limitação, contratos referentes à negociação, subscrição, integralização ou aquisição de ativos financeiros e Direitos de Crédito Elegíveis, declarações sobre a qualidade de investidor qualificado do Fundo, contratos com instituições financeiras, agentes escrituradores ou custodiantes dos Direitos de Crédito Elegíveis e outros prestadores de serviço relacionados aos Direitos de Crédito Elegíveis que integram a Carteira, inclusive com poderes para comparecer e votar em assembleias de cotistas e debenturistas e com poderes para contratação de terceiros para realizar a cobrança de Direitos de Crédito Inadimplidos. Na celebração de tais instrumentos, o Gestor deverá observar os interesses dos Cotistas, a legislação e regulamentação aplicável, o Regulamento, o Contrato de Gestão e o Contrato de Cobrança.

Não obstante o disposto acima, é de responsabilidade do Gestor:

- (i) Proceder à análise e seleção dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo;
- (ii) Verificar o atendimento dos Direitos de Crédito ofertados ao Fundo às Condições de Cessão;
- (iii) Participar do Comitê Operacional na forma descrita no Regulamento;
- (iv) Executar e supervisionar a aplicação das decisões do Comitê Operacional;
- (v) Executar e supervisionar a conformidade dos investimentos do Fundo com a política de investimentos descrita no Regulamento;
- (vi) Monitorar o desempenho do Fundo, a forma de valorização das Cotas e a evolução do valor do patrimônio do Fundo;

- (vii) Sugerir à Administradora modificações no Regulamento no que se refere às competências de gestão dos investimentos do Fundo ou qualquer outra que julgue necessária;
- (viii) Propor a convocação de Assembleia Geral de Cotistas;
- (ix) Participar e votar em assembleias de debenturistas, de acionistas, de credores em geral, assim como em qualquer reunião ou foros de discussão, representando o Fundo, com poderes para deliberar e votar sobre quaisquer assuntos relacionados aos ativos do Fundo, de acordo com os melhores interesses do Fundo e incluindo, sem qualquer limitação, votar sobre a conversão de debêntures em ações, observado o disposto no parágrafo 5º do Artigo 5º do Regulamento; e
- (x) Coordenar a cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos por si ou através de terceiros livremente por ele subcontratados.

Não será de responsabilidade do Gestor o exercício da administração do Fundo, que compete à Administradora, único titular dos direitos e obrigações decorrentes de tal condição.

2.6.3. Remuneração da Administradora e do Gestor

Pelos serviços de administração do Fundo, a Administradora fará jus ao recebimento de remuneração equivalente a 0,175 % (zero vírgula cento e setenta e cinco por cento) ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo (a “Taxa da Administradora”).

Por sua vez, pelos serviços de gestão do Fundo o Gestor fará jus ao recebimento de remuneração equivalente a 1,30% (um vírgula trinta por cento) ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo (a “Taxa do Gestor”).

A remuneração da Administradora e a remuneração do Gestor mencionadas acima serão em conjunto mencionadas como “Taxa de Administração”, que equivale a 1,475% (um vírgula quatrocentos e setenta e cinco por cento) ao ano sobre o patrimônio líquido do Fundo.

A Taxa de Administração será calculada pelo CUSTODIANTE e apropriada por Dia Útil, com base no percentual acima referido sobre o valor diário do patrimônio líquido do Fundo do dia anterior, à base de “1/252” (um sobre duzentos e cinquenta e dois avos) de forma linear, do percentual referido acima, e será paga mensalmente, até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao vencido, para a Administradora e para o Gestor, diretamente pelo Fundo, de acordo com os percentuais previstos acima.

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

O Fundo não possui taxa de ingresso e saída.

Sem prejuízo da remuneração prevista no acima, ou seja, da Taxa de Gestão, o Gestor fará jus à taxa de performance apurada conforme descrito nos parágrafos seguintes.

Tendo em vista que as Cotas Seniores possuem *benchmark* definido e limitado e que, por tal razão, toda rentabilidade excedente será atribuída às Cotas Subordinadas Preferenciais de acordo com o *Benchmark* Subordinado Preferencial e, por sua vez, seu excesso será atribuído às Cotas Subordinadas na proporção definida no Parágrafo 5º do Artigo 23 do Regulamento, a Taxa de Performance, será no montante equivalente a 20% (vinte por cento) da rentabilidade das Cotas Subordinadas Preferenciais que exceder a variação do IPCA, acrescido de 8,00% a.a. (oito por cento ao ano) no Período de Performance, já deduzidas todas as taxas e despesas pagas pelo Fundo, inclusive a Taxa de Administração Total, observado que o percentual de 20% (vinte por cento) será aplicável apenas à parcela da rentabilidade que exceder o parâmetro aqui definido, e limitado à variação do IPCA, acrescida de 9% a.a. (nove por cento ao ano). Para a parcela da rentabilidade das Cotas Subordinadas que exceder referido limite, será observada a regra disposta abaixo.

Caso a rentabilidade das Cotas Subordinadas exceda a variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, acrescida de 9% a.a. (nove por cento ao ano) no Período de Performance, exclusivamente sobre a parcela da rentabilidade das Cotas Subordinadas que exceder tal parâmetro, a Taxa de Performance será cobrada no percentual equivalente a 30% (trinta por cento), já deduzidas todas as taxas e despesas pagas pelo Fundo, inclusive a Taxa de Administração.

A Taxa de Performance será provisionada diariamente pelo Fundo e devida ao Gestor somente após a devolução do valor equivalente ao capital investido pelos Cotistas corrigido pela variação do IPCA no período, acrescido de 8,00% a.a. (oito por cento ao ano), ou seja, a devolução dos valores recebidos pelo Fundo a título de integralização de cotas acrescido desta variação ("Período de Performance").

A Taxa de Performance será paga pelo Fundo exclusivamente em espécie por ocasião do resgate da totalidade das Cotas Subordinadas ou liquidação antecipada do Fundo, observado o disposto acima.

A Taxa de Performance será calculada individualmente em relação a cada integralização efetuada pelo(s) Cotista(s) Subordinado(s).

Os valores provisionados a título de taxa de performance deverão ser segregados pela Administradora e investidos em Ativos Financeiros por decisão do Gestor. Não obstante, o pagamento da Taxa de Performance deverá ainda atender aos seguintes requisitos:

- (i) O montante final do investimento seja superior ao capital inicial da aplicação; e
- (ii) O pagamento da taxa de performance deverá ser realizado exclusivamente em espécie.

Em caso de destituição do Gestor sem justa causa, o Fundo pagará ao destituído uma taxa de Destituição sem Justa Causa, que será apurada conforme descrito abaixo e será paga em até 60 (sessenta) dias contados da efetiva destituição do Gestor. A taxa acima referida:

- (i) no Período de Investimento, será equivalente à Taxa de Gestão aplicada sobre o Capital Comprometido multiplicado pelo período a decorrer entre a efetiva destituição e o término do Prazo do Fundo; e

- (ii) no Período de Desinvestimento, será equivalente à Taxa de Gestão aplicável sobre o patrimônio líquido do Fundo multiplicado pelo período a decorrer entre a efetiva destituição e o término do prazo do Fundo acrescido da Taxa de Performance já provisionada.

2.7. SUBSTITUIÇÃO DA ADMINISTRADORA, DO GESTOR DO CUSTODIANTE, DOS AUDITORES INDEPENDENTES E DA AGÊNCIA DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

A Administradora, por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, pode renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, Assembleia Geral de Cotistas para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação desse, nos termos da Instrução CVM 356. Até que seja indicada a instituição substituta, Administradora deverá permanecer no exercício da administração do Fundo por 90 (noventa) dias.

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.

A Administradora somente poderá ser substituída por instituição financeira reconhecida pela ANBIMA como uma das 20 (vinte) maiores instituições administradoras de fundos de investimento no país.

No caso de Regime de Administração Especial Temporária, intervenção ou liquidação extrajudicial da Administradora, deve automaticamente ser convocada Assembleia geral de Cotistas, no prazo de 05 (cinco) dias, contados de sua decretação, para: I - nomeação de representante de cotistas; e II - deliberação acerca de: a) substituição da Administradora, no exercício das funções de administração do Fundo; ou b) pela liquidação antecipada do Fundo.

A Administradora, agindo no melhor interesse do Fundo, poderá, a qualquer momento e a seu exclusivo critério, realizar a substituição do Custodiante, observadas as condições e procedimentos estabelecidos no Contrato de Custódia.

Os Cotistas reunidos em Assembleia Geral poderão, a seu exclusivo critério, realizar a substituição da Administradora, do Gestor, da Agência Classificadora de Risco e dos Auditores Independentes.

A Administradora, agindo no melhor interesse do Fundo, comunicará os Cotistas sobre todas as ocorrências verificadas no desempenho das funções da Agência Classificadora de Risco e dos Auditores Independentes, de modo a embasar a eventual deliberação para substituição de tais prestadores de serviços, observadas as condições e procedimentos dos respectivos contratos.

2.8. CUSTÓDIA, CONTROLADORIA E ESCRITURAÇÃO E OUTROS PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO

2.8.1. Custódia, Controladoria e Escrituração

As atividades de custódia e controladoria do Fundo, previstas no artigo 38 da Instrução CVM 356, bem como a escrituração das Cotas do Fundo, serão exercidas pelo Custodiante.

O Custodiante é responsável pelas seguintes atividades:

- (i) receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos de Crédito Elegíveis representados por operações financeiras;
- (ii) validar os Direitos de Crédito em relação aos Critérios de Elegibilidade;
- (iii) realizar a liquidação física e financeira dos Direitos de Crédito, evidenciados pelos Documentos Representativos do Crédito e pelos Contratos de Cessão;
- (iv) fazer a custódia, administração, cobrança e/ou guarda dos Documentos Representativos do Crédito relativos aos Direitos de Crédito e demais Ativos Integrantes da Carteira, observado o disposto abaixo;
- (v) diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, os Documentos Representativos do Crédito, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, se houver, para a Agência Classificadora de Risco contratada pelo Fundo e para órgãos reguladores; e
- (vi) cobrar e receber, por conta e ordem do Fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos na conta de depósitos do Fundo.

O Custodiante será responsável pela guarda dos Documentos Representativos dos Créditos a serem adquiridos pelo Fundo, conforme previsto no Contrato de Custódia, podendo o Custodiante, sem prejuízo de sua responsabilidade perante o Fundo, terceirizar o presente serviço e, no caso de Direitos de Crédito Elegíveis pulverizados, ou seja, onde haja uma pluralidade de Devedores e de Documentos Representativos de Crédito constituir o Cedente, nos termos do Contrato de Cessão ou do Termo de Transferência de Ativo, como fiel depositário dos Documentos Representativos do Crédito. Ainda, a responsabilidade da guarda ou custódia dos Documentos Representativos de Crédito referentes a ativos negociados e/ou liquidados em bolsa ou em mercado de balcão organizado poderá ser atribuída à instituição financeira registradora do ativo em referidos ambientes.

Pelos serviços de custódia qualificada e de escrituração das Cotas, o Custodiante fará jus a uma remuneração a ser deduzida da parcela da Taxa de Administração devida à ADMINISTRADORA.

2.8.2. Agência Classificadora de Risco

O Fundo contratou a Fitch Ratings Brasil Ltda., agência classificadora de risco especializada para ser responsável pela avaliação de risco das Cotas. A Agência Classificadora de Risco realizará, trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco das Cotas .

A Agência Classificadora de Risco poderá ser substituída a qualquer tempo pela Administradora. O Fundo poderá contratar outras agências classificadoras de risco, se for o caso, as quais serão incluídas no conceito de Agência Classificadora de Risco.

2.8.3. Auditores Independentes

O Fundo contratou a Ernst & Young Brazil como responsáveis pela revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo, assim como pela análise da situação do Fundo e da Administradora. Os Auditores Independentes poderão ser

substituídos a qualquer tempo pela Administradora.

2.9. DISTRIBUIÇÃO

A distribuição das Cotas do Fundo será realizada em regime de melhores esforços pelo Distribuidor do Fundo ou por instituição financeira a ele ligada ou subcontratada, nos termos da Instrução CVM 400/2003, observado o disposto no Parágrafo 2º do Artigo 31 do Regulamento do Fundo. A remuneração pela distribuição das Cotas do Fundo integra o valor pago a título de Taxa de Administração.

2.10. ORDEM DOS PAGAMENTOS DO FUNDO

A partir da data da primeira integralização de Cotas, a cada Chamada de Capital, e até a liquidação do Fundo, sempre preservada a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional e ressalvado o disposto no Regulamento, a Administradora obriga-se, por meio dos competentes débitos e créditos realizados nas contas correntes de titularidade do Fundo, a alocar os recursos decorrentes da integralização das Cotas e do recebimento dos ativos integrantes da Carteira, na seguinte ordem:

- (i) no pagamento dos custos correntes do Fundo;
- (ii) na constituição da Reserva de Caixa de até 2,5% (dois e meio por cento) incidente sobre o Capital Comprometido ou o patrimônio líquido do Fundo, prevalecendo o que for maior;
- (iii) no pagamento do preço de aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis, em moeda corrente nacional;
- (iv) no pagamento de amortização de principal e rendimentos das Cotas Seniores;
- (v) no pagamento de amortização de principal e rendimentos das Cotas Subordinadas Preferenciais; e
- (vi) no pagamento de amortização de principal e rendimentos das Cotas Subordinadas Ordinárias.

2.11. COMITÊ OPERACIONAL E COMITÊ DE SUPERVISÃO

2.11.1. Comitê Operacional

O Fundo terá um Comitê Operacional composto por até 5 (cinco) membros, podendo ser pessoas jurídicas ou físicas, de reputação ilibada e que não se encontrem impedidos de exercer atividades nos mercados financeiro e de capitais, sendo obrigatoriamente 4 (quatro) membros livremente indicados pelo Gestor, incluindo sócios, empregados ou pessoas ligadas ao Gestor, e facultativamente 1 (um) membro a ser indicado por eleição dos Cotistas que, individualmente, detenham ao menos 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas, reunidos em Assembleia Geral de Cotistas, respeitado o disposto no Regulamento. Caso os Cotistas decidam por não indicar referido membro ou haja impasse para referida indicação, a vaga será preenchida por indicação do Gestor, nos termos acima descritos. O Gestor informará à Administradora, mediante comunicação escrita, a composição dos membros do Comitê Operacional, suas qualificações e respectivos prazos de mandato.

Os membros do Comitê Operacional terão mandato de 1 (um) ano, podendo ser reeleitos por igual período, para cada membro indicado será indicado, também, um suplente, sendo que os membros do Comitê Operacional não receberão qualquer tipo de remuneração do Fundo pelo desempenho de suas funções, sendo que o Gestor deverá encaminhar à Administradora, a cada mandato, a comunicação escrita na forma descrita no parágrafo anterior.

O Gestor escolherá um representante para presidir as reuniões do Comitê Operacional e outro para secretariar os trabalhos.

O Comitê Operacional reunir-se-á, na sede ou em filiais do Gestor, ordinariamente mensalmente, durante o Período de Investimento; trimestralmente, durante o Período de Desinvestimento, e, extraordinariamente, sempre que necessário, por convocação (i) do Gestor; (ii) de qualquer membro do Comitê Operacional, ou (iii) por determinação da Assembleia Geral de Cotistas. As convocações serão comunicadas por carta, fac-símile, ou correio eletrônico, com confirmação de recebimento, a todos os membros do Comitê operacional, com cópia para a Administradora, com indicação da data, horário, local da reunião e matérias a serem tratadas, e com pelo menos 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência da data da reunião. Será considerada válida a realização de reunião do Comitê Operacional sem convocação, desde que a mesma se realize com a presença de todos os seus membros.

Para que o Comitê Operacional possa se reunir e validamente deliberar, será necessária a presença, seja física, via telefone ou vídeo conferência, de pelo menos 4/5 (quatro quintos) dos seus membros. As decisões do Comitê Operacional serão tomadas por maioria simples dos votos dos membros presentes à reunião, cabendo 1 (um) voto a cada membro do Comitê Operacional.

Nas reuniões serão lavradas atas que deverão ser firmadas por todos os membros presentes, sendo que uma cópia de cada ata deverá ser enviada, por meio eletrônico, pelo Gestor à Administradora e a cada membro do Comitê de Supervisão no prazo de até 2 (dois) Dias Úteis contados da realização da respectiva reunião. As atas, além das decisões tomadas pelo Comitê Operacional e do material que as embasaram, deverão mencionar eventuais conflitos de interesses que o Comitê Operacional ou algum de seus membros apresente em relação às deliberações:

- (i) sobre as propostas de investimento e desinvestimento do Fundo em Direitos de Crédito; e
- (ii) sobre a realização de qualquer acordo ou operação, tendo por objeto a desconstituição, substituição ou liberação de quaisquer garantias, no todo ou em parte, relacionadas aos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo, ou a recompra ou substituição dos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo nos termos do Parágrafo 5º do Artigo 9º do Regulamento.

O Gestor colocará a disposição dos Cotistas as atas e os documentos a elas anexados.

Sempre que o Comitê Operacional declarar a existência de conflito de interesses, nos termos do parágrafo acima, o envio da ata de reunião do Comitê Operacional pelo Gestor será acompanhado de convocação para reunião do Comitê de Supervisão dentro de 15 (quinze) dias corridos, a fim de que o Comitê de Supervisão aprecie a decisão com conflito de interesses declarado pelo Comitê Operacional. Ainda, serão consideradas situações de conflito de interesse, sem prejuízo de outras que possam ser verificadas, as seguintes:

- I. Investimento em ativos de emissão de empresas do Grupo Econômico do Gestor; e

- II. Investimento em ativos cuja destinação dos recursos obtidos através da sua emissão seja a amortização e/ou liquidação de empréstimos e/ou financiamentos contratados junto à Administradora e/ou empresas do seu Grupo Econômico.

Quando o Gestor enviar aos membros do Comitê de Supervisão uma ata de reunião do Comitê Operacional em que não haja declaração de conflito de interesses, qualquer membro do Comitê de Supervisão poderá alegar a existência de conflito de interesse, desde que devidamente fundamentado e dentro de 5 (cinco) dias corridos contados do envio da ata de reunião do Comitê Operacional pelo Gestor, através de comunicação por meio eletrônico, endereçada ao Gestor. Ao apontar a existência de conflito de interesses não declarado, o membro do Comitê de Supervisão deverá solicitar reunião do referido comitê para apreciar o conflito de interesse suscitado e, conseqüentemente, deliberar acerca do veto da referida decisão do Comitê Operacional em até 10 (dez) dias corridos. Na ausência de manifestação por qualquer membro do Comitê de Supervisão apontando conflito de interesse não declarado após 5 dias corridos contados do envio da ata de reunião do Comitê Operacional pelo Gestor, presumir-se-ão que as deliberações tomadas pelo Comitê Operacional estão ratificadas pelo Comitê de Supervisão e deverão ser implementadas pelo Gestor.

Os membros do Comitê Operacional indicados pelo Gestor poderão ser destituídos pelo Gestor mediante comunicação ao membro destituído, à Administradora e aos membros do Comitê de Supervisão em até 5 (cinco) dias da destituição.

O Comitê Operacional do Fundo terá como funções, sem prejuízo das atribuições da Administradora e do Gestor:

- (i) discutir metas e diretrizes de investimento e desinvestimento do Fundo;
- (ii) deliberar sobre as propostas de investimento e desinvestimento do Fundo em Direitos de Crédito;
- (iii) deliberar sobre a realização de qualquer acordo ou operação, tendo por objeto a desconstituição, substituição ou liberação de quaisquer garantias, no todo ou em parte, relacionadas aos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo, ou a recompra ou substituição dos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo nos termos do Parágrafo 5º do Artigo 9º do Regulamento;
- (iv) dirimir questões relativas a conflitos de interesse relacionados às deliberações de proposta de investimento e desinvestimento, hipóteses em que o(s) membro(s) do Comitê Operacional que representa(m) a parte que possa estar envolvida no potencial conflito deve(m) se abster de votar;
- (v) acompanhar as atividades da Administradora e do Gestor e suas respectivas obrigações referentes do Fundo;
- (vi) acompanhar o desempenho da Carteira por meio dos relatórios elaborados pelo Gestor;
- (vii) aprovar novos critérios de avaliação dos ativos do Fundo a serem adotados pela Administradora e Gestor;
- (viii) deliberar sobre a prorrogação ou encerramento antecipado do Período de Investimento e do Período de Desinvestimento por um prazo máximo de 1 (um) ano cada um, respeitado o Prazo do Fundo;
- (ix) estabelecer os prazos para realização dos investimentos após a integralização das Cotas a cada chamada feita pelo Gestor, bem como deliberar sobre a prorrogação de tais prazos;

- (x) em caso de rebaixamento da classificação de risco das Cotas Seniores em um nível, considerando a tabela da Agência Classificadora de Risco, realizar reunião conjunta com o Comitê de Supervisão, a fim de informar os motivos do rebaixamento e as providências a serem tomadas;
- (xi) indicar à Administradora a (i) contratação de terceiros para prestar serviços legais, fiscais, contábeis, de due diligence, e (ii) a celebração de quaisquer contratos, que o Gestor entenda recomendáveis, observados os limites de despesas dispostos no no Artigo 52, Parágrafo 2º do Regulamento;
- (xii) definir critérios gerais para os Direitos de Crédito, Cedentes e Devedores, sem prejuízo das Condições de Cessão, ou seja aprovar empreendimentos ou características de empreendimentos, Cedentes e Devedores, assim como características para os Direitos de Crédito; e
- (xiii) durante o Período de Investimento, determinar as Amortizações Extraordinárias das Cotas Seniores, dispondo sobre suas condições, percentuais e periodicidade, respeitado o disposto no Regulamento e na legislação.

2.11.1. Comitê de Supervisão

Além do Comitê Operacional, o Fundo contará com um Comitê de Supervisão composto por até 5 (cinco) membros, podendo ser pessoas jurídicas ou físicas, de reputação ilibada, que não se encontrem impedidos de exercer atividades nos mercados financeiro e de capitais e, exclusivamente no que diz respeito aos membros descritos nos itens (i) e (ii), abaixo, que não sejam empregados ou sócios do Gestor ou de empresas pertencentes ao seu Grupo Econômico. A definição dos membros que integrarão o Comitê de Supervisão será feita da seguinte forma:

- (i) 3 (três) membros a serem indicados pela Assembleia Geral de Cotistas;
- (ii) 1 (um) membro indicado pelos Cotistas Subordinados Preferenciais; e
- (iii) 1 (um) membro indicado pelo Gestor.

Os membros do Comitê de Supervisão serão eleitos na primeira Assembleia Geral de Cotistas, a ser realizada especificamente para este fim em até 60 (sessenta) dias após a primeira integralização de Cotas, e terão mandato até a próxima Assembleia Geral de Cotista que aprovar as demonstrações financeiras do Fundo, podendo ser reeleitos por igual período, sendo que para cada membro indicado do Comitê de Supervisão será indicado, também, um suplente.

Os membros do Comitê de Supervisão não receberão qualquer tipo de remuneração do Fundo pelo desempenho de suas funções.

O membro do Comitê de Supervisão indicado pelo Gestor presidirá as reuniões do Comitê de Supervisão e poderá indicar outro membro para secretariar os trabalhos, caso decida não cumular tal função também ou delegá-la a terceiro que não seja membro do referido Comitê desde que sem remuneração.

O Comitê de Supervisão reunir-se-á, na sede ou em filiais do Gestor, ordinariamente a cada quadrimestre, e, extraordinariamente, sempre que necessário, por convocação (i) do Comitê Operacional sempre que for apontado conflito de interesse em ata de reunião enviada aos membros do Comitê de Supervisão nos termos do Parágrafo 8º do Artigo 26 do Regulamento; (ii) do Gestor; (iii) do Comitê Operacional; (iv) de qualquer membro do Comitê de Supervisão, inclusive quando algum deles entender que há conflito de interesse não declarado em decisão do Comitê Operacional, ou (v) por determinação da Assembleia Geral de Cotistas. As convocações serão comunicadas por carta, fac-símile, ou correio eletrônico com confirmação de recebimento, a todos os membros do Comitê de Supervisão, com cópia para a Administradora, com indicação da data, horário, local da reunião e matérias a serem tratadas, e com pelo menos 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência da data da reunião, tanto para primeira quanto segunda convocação. As reuniões serão consideradas válidas, independente de convocação, sempre que estiverem presentes todos os membros do Comitê de Supervisão.

Para que o Comitê de Supervisão possa se reunir e validamente deliberar, será necessária a presença, seja física, via telefone ou vídeo conferência, em primeira convocação de pelo menos 4/5 (quatro quintos) dos seus membros e em segunda convocação de pelo menos 3/5 (três quintos). As decisões do Comitê de Supervisão serão tomadas por maioria simples dos votos dos membros presentes à reunião, cabendo 1 (um) voto a cada membro do Comitê de Supervisão.

Nas reuniões serão lavradas atas que deverão ser firmadas por todos os membros presentes, sendo que uma cópia de cada ata deverá ser entregue pelo Gestor à Administradora no prazo de 2 (dois) Dias Úteis contados da realização da respectiva reunião. A Administradora colocará à disposição dos Cotistas as atas e os documentos a ela anexados.

Os membros do Comitê de Supervisão poderão ser destituídos por quem os indicou, mediante comunicação à Administradora e ao Comitê Operacional. O Comitê de Supervisão funcionará regularmente ainda que existam cargos vagos.

O Comitê de Supervisão do Fundo terá como funções, sem prejuízo das atribuições da Administradora, do Gestor e do Comitê Operacional:

- (i) supervisionar o regular funcionamento do Fundo e o cumprimento da política de investimento do Fundo;
- (ii) apreciar, com poder de veto, as decisões de investimento ou desinvestimento em que haja conflito de interesses apontado ou não pelo Comitê Operacional; e
- (iii) apreciar, com poder de veto, a realização de acordos judiciais ou extrajudiciais pelo Gestor na cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos; e
- (iv) apreciar, com poder de veto, as decisões do Comitê Operacional na hipótese descrita no Parágrafo 3º do Artigo 46 do Regulamento.

Todas as decisões tomadas pelo Comitê Operacional serão comunicadas ao Comitê de Supervisão.

2.12. AVALIAÇÃO DOS ATIVOS E PATRIMÔNIO LÍQUIDO DO FUNDO

A primeira valoração das Cotas ocorrerá a partir do primeiro dia útil seguinte à primeira integralização de Cotas, e a última na data de resgate da última das Cotas em circulação. A partir da Data de Integralização Inicial de Cotas Seniores, o valor unitário das Cotas Seniores será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de

integralização ou resgate. O cálculo do valor a ser atribuído às Cotas Seniores, desde que o patrimônio do Fundo o permita, buscará atingir rentabilidade (*Benchmark* Sênior) equivalente à variação do IPCA, acrescida de 8,00% a.a. (oito por cento ao ano). O valor unitário das Cotas Seniores será o menor dos seguintes valores:

- a) o resultado da divisão do patrimônio líquido do Fundo, apurado conforme acima descrito, pelo número de Cotas Seniores; ou
- b) o valor unitário das Cotas Seniores no dia útil imediatamente anterior acrescido do *Benchmark* pro rata no período, conforme estabelecidos acima.

A partir da Data de Integralização Inicial de Cotas Subordinadas Preferenciais, o valor unitário das Cotas Subordinadas Preferenciais será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização ou resgate. O cálculo do valor a ser atribuído às Cotas Subordinadas Preferenciais, desde que o patrimônio do Fundo o permita, buscará atingir rentabilidade (*Benchmark* Subordinado Preferencial) equivalente à variação do IPCA. Seu valor unitário será calculado conforme uma das alíneas abaixo, conforme o caso:

a) caso a Cota Subordinada Preferencial atinja o *Benchmark* Subordinado Preferencial, seu valor unitário será aferido através do cálculo do valor unitário das Cotas Subordinadas Preferenciais no Dia Útil imediatamente anterior acrescido do *Benchmark* Subordinado Preferencial pro rata no período, e acrescido de percentual de resultados excedentes do Fundo conforme segue. Caso (i) haja resultado excedente ao *Benchmark* Subordinado Preferencial, e (ii) o valor da Cota Subordinada Ordinária do dia anterior, a ser aferida conforme abaixo descrito, seja equivalente ao seu valor principal, ajustado pelas amortizações ocorridas até a data de cálculo, será atribuído ao valor unitário das Cotas Subordinadas Preferenciais o valor equivalente a um percentual de tal resultado excedente, percentual este que será proporcional ao número de Cotas Subordinadas Preferenciais integralizadas até a data de cálculo e aferido conforme a seguinte fórmula:

$$P = \frac{CSPI}{CSPS} (0,50)$$

Onde:

P = Percentual aplicável sobre o resultado excedente ao *Benchmark* Subordinado Preferencial;

CSPI = quantidade de Cotas Subordinadas Preferenciais integralizadas até a data de cálculo; e

CSPS = quantidade de Cotas Subordinadas Preferenciais subscritas.

b) caso a Cota Subordinada Preferencial não atinja o *Benchmark* Subordinado Preferencial, o cálculo do seu valor unitário considerará o valor do patrimônio líquido do Fundo, apurado conforme o disposto abaixo, deduzido do valor das Cotas Seniores em circulação, dividido pelo número de Cotas Subordinadas Preferenciais em circulação na respectiva data de cálculo, sendo certo que será deduzido do valor da Cota Subordinada Ordinária, calculada nos termos do Parágrafo abaixo, o montante necessário, se houver, para atingimento do *Benchmark* Subordinado Preferencial.

A partir da Data de Integralização Inicial de Cotas Subordinadas Ordinárias, o valor unitário das Cotas Subordinadas Ordinárias será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização ou resgate, devendo corresponder ao valor do patrimônio líquido, deduzido do valor das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Preferenciais em circulação, dividido pelo número de Cotas Subordinadas Ordinárias em circulação na respectiva data de cálculo.

Os ativos integrantes da Carteira 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 devedor, aos seus garantidores e às características da correspondente operação, conforme a seguinte metodologia de apuração do valor dos Direitos de Crédito Elegíveis e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira:

- (i) Os Ativos Financeiros deverão ser registrados e ter seus valores ajustados a valor de mercado (*mark-to-market*), observadas as regras e os procedimentos definidos no manual de marcação a mercado do Custodiante e em acordo com as normas do BACEN e da CVM, aplicáveis aos fundos de investimentos;
- (ii) Os ajustes dos valores dos Ativos Financeiros, decorrentes da aplicação dos critérios estabelecidos no Regulamento, serão registrados em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período, observados os procedimentos definidos no plano contábil;
- (iii) As perdas e provisões com Ativos Financeiros serão reconhecidas no resultado do período, observadas as regras e os procedimentos definidos no Plano Contábil. O valor ajustado em razão do reconhecimento das referidas perdas e provisões passará a constituir a nova base de custo, admitindo-se a reversão destas desde que por motivo justificado subsequente ao que levou ao reconhecimento, limitada aos seus respectivos valores, acrescidos dos rendimentos auferidos; e
- (iv) Tendo em vista que não há mercado ativo para os Direitos de Crédito Elegíveis integrantes da Carteira, estes terão seu valor calculado, todo Dia Útil, pelos respectivos custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos no período e deduzidas as provisões relativas à eventual inadimplência dos mesmos.
- (v) A provisão para devedores duvidosos será realizada nos termos da Resolução CMN nº 2.682/99 e do disposto no Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/Nº 003/2009.

O descumprimento de qualquer obrigação originária dos Direitos de Crédito Elegíveis e demais ativos componentes da Carteira será inicialmente atribuído (i) aos valores provisionados para o pagamento da Taxa de Performance, (ii) às Cotas Subordinadas Ordinárias, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas, e posteriormente (iii) às Cotas Subordinadas Preferenciais, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas. Uma vez excedidos tais recursos, tal descumprimento será atribuído às Cotas Seniores.

Por outro lado, na hipótese do Fundo atingir o *Benchmark* Senior e o *Benchmark* Subordinado Preferencial definidos, toda a rentabilidade a ele excedente será atribuída inicialmente à recomposição do capital investido pelos Cotistas Subordinados Ordinários. Após referida recomposição do capital investido pelos Cotistas Subordinados Ordinários, a rentabilidade excedente será atribuída às Cotas Subordinadas da seguinte forma: (i) 50% (cinquenta por cento) da rentabilidade excedente será atribuída às Cotas Subordinadas Preferenciais caso a totalidade das Cotas Subordinadas Preferenciais tenha sido integralizada no momento de referida atribuição, ou o percentual calculado nos termos da

alínea (a) do Parágrafo 1º do Artigo 23 do Regulamento; e (ii) 50% (cinquenta por cento) da rentabilidade excedente será atribuída às Cotas Subordinadas Ordinárias; somente às Cotas Subordinadas, observada a Taxa de Performance devida ao Gestor, razão pela qual estas Cotas Subordinadas Preferenciais e as Cotas Subordinadas Ordinárias poderão apresentar valores diferentes das Cotas Seniores.

A partir da data da primeira integralização de Cotas, a cada chamada de capital, e até a liquidação do Fundo, sempre preservada a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional e ressalvado o disposto no parágrafo único do Artigo 37 do Regulamento, a Administradora obriga-se, por meio dos competentes débitos e créditos realizados nas contas correntes de titularidade do Fundo, a alocar os recursos decorrentes da integralização das Cotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do Fundo, na seguinte ordem:

- (i) no pagamento dos custos correntes do Fundo;
- (ii) na constituição da Reserva de Caixa de até 2,5% (dois e meio por cento) incidente sobre o Capital Comprometido ou o patrimônio líquido do Fundo, prevalecendo o que for maior;
- (iii) no pagamento do preço de aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis, em moeda corrente nacional;
- (iv) no pagamento de amortização de principal e rendimentos das Cotas Seniores;
- (v) no pagamento de amortização de principal e rendimentos das Cotas Subordinadas Preferenciais; e
- (vi) no pagamento de amortização de principal e rendimentos das Cotas Subordinadas Ordinárias.

Serão adotados os critérios previstos na Resolução CMN 2.682, para a constituição de provisão para liquidação duvidosa para Direitos de Crédito Elegíveis, quando de sua aquisição pelo Fundo.

O atraso decorrente da impontualidade no pagamento dos Direitos de Crédito Elegíveis pelo Devedor deverá ensejar, no mínimo mensalmente, a revisão de sua classificação de risco segundo a Resolução CMN 2.682 e do disposto no Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/Nº 003/2009. O provisionamento mencionado neste parágrafo aumentará com o decorrer do tempo de atraso no pagamento, sendo aplicáveis, no mínimo, os percentuais previstos nos termos da tabela abaixo ou outros que os substituírem conforme decisão do Conselho Monetário Nacional, sem prejuízo da constituição de provisões mais rigorosas, conforme a classificação atribuída pela Administradora. Adicionalmente, para os fins do provisionamento supracitado, a Administradora utilizará a classificação de risco atribuída ao Direito de Crédito pela Agência Classificadora de Risco como critério adicional e determinante para o cálculo do provisionamento, independentemente de atraso no pagamento, conforme a relação entre a Classificação de Risco e o Nível de Risco Mínimo expostos na tabela abaixo:

Atraso	Classificação de Risco	Nível de Risco Mínimo	Percentuais
0	BBB- ou superior	AA	0%
1 a 14 dias	BB+	A	0,50%
15 a 30 dias	BB	B	1%
31 a 60 dias	BB-	C	3%
61 a 90 dias	B+	D	10%

91 a 120 dias	B	E	30%
121 a 150 dias	B-	F	50%
151 a 180 dias	CCC	G	70%
Superior a 180 dias	CC ou inferior	H	100%

A classificação do nível de risco será feita com base em critérios consistentes e verificáveis, bem como amparada por informações internas e externas à Administradora, incluindo a classificação de risco atribuída aos Direitos de Crédito Elegíveis pela Agência Classificadora de Risco, nos termos do parágrafo acima.

A classificação dos Direitos de Crédito Elegíveis de um mesmo Devedor ou Grupo Econômico deve ser definida em função daquela que apresentar maior risco, admitindo-se, excepcionalmente, classificação diversa para determinado Direito de Crédito Elegível, observado o disposto na Resolução CMN 2.682.

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.

2.13. EMISSÃO, AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE COTAS

As Cotas serão de classe Sênior, Subordinada Preferencial e Subordinada Ordinária. Todas as Cotas serão escriturais e serão mantidas em contas de depósito em nome de seus titulares. Esta conta de depósito caracteriza a qualidade de Cotista. Observado o disposto no Regulamento, as características, os direitos e obrigações de cada uma das séries de Cotas Seniores e Subordinadas serão idênticos.

O patrimônio inicial do Fundo será de até R\$2.000.000.000,00 (dois bilhões de Reais) e será composto pelo número de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas necessárias para manutenção da Razão de Garantia, em conformidade com as regras estabelecidas no Artigo 38 do Regulamento. Não obstante a observância da Razão de Garantia nos termos estabelecidos no Artigo 38 do Regulamento, o número de Cotas Subordinadas Ordinárias emitidas deverá ser o necessário para equivaler a 30% (trinta por cento) do patrimônio líquido equivalente à totalidade das Cotas Subordinadas. O valor unitário inicial das Cotas é de R\$ 100.000,00 (cem mil reais). Caberá ao Gestor decidir pelo encerramento do Período de Subscrição de Cotas Seniores e do Período de Subscrição de Cotas Subordinadas e o início das atividades do Fundo caso, a seu exclusivo critério, o valor do Capital Comprometido pelos Cotistas durante tais períodos seja suficiente para o início do Fundo. Neste caso, o Gestor comunicará o Administrador e o Distribuidor sobre tal decisão e estes tomarão as providências necessárias para o encerramento da distribuição de Cotas.

As Cotas Seniores e Subordinadas deverão ser subscritas durante o Período de Subscrição de Cotas Seniores e Período de Subscrição de Cotas Subordinadas, sendo que a integralização deverá ocorrer no Período de Investimento, nos termos definidos no Regulamento, no boletim de subscrição de Cotas, no Compromisso de Investimento e conforme disposto nas respectivas chamadas para integralização de Cotas.

Os subscritores das Cotas Seniores que comporão o patrimônio inicial do Fundo somente serão chamados a integralizar tais Cotas após a integralização da totalidade das Cotas Subordinadas. Os Cotistas Subordinados Preferenciais serão chamados a integralizar suas Cotas apenas após a integralização da totalidade das Cotas Subordinadas Ordinárias.

Sem prejuízo do disposto no parágrafo anterior, o Gestor poderá, excepcionalmente, enviar chamadas para integralização de Cotas aos subscritores de Cotas Seniores após o término do Período de Investimento, nas seguintes hipóteses:

- (i) necessidade de recursos que seja decorrente de obrigações assumidas pelo Fundo e aprovadas pelo Comitê Operacional, antes do término do Período de Investimento, mas cujos desembolsos não tenham sido totalmente efetuados até o encerramento do Período de Investimento; ou
- (ii) necessidade de recursos para a realização de investimentos em Direitos de Crédito relacionados a Empreendimentos Elegíveis que tenham sido anteriormente aprovados pelo Comitê Operacional, mas não tenham sido efetuados até o encerramento do Período de Investimento em razão de não atenderem a condição específica do referido investimento que venha a ser atendida após o encerramento do Período de Investimento.

Não obstante o limite de patrimônio inicial do Fundo acima estabelecido, no processo de distribuição pública das Cotas Seniores será admitida a aplicação do disposto no Artigo 24 da Instrução CVM 400. Assim em função da demanda de investidores, o limite acima mencionado poderá ser elevado em até 15% (quinze por cento).

O descumprimento contínuo das obrigações assumidas pelos Cotistas nos termos do Compromisso de Investimento, ensejará aos Cotistas restrições de direito de voto, cobrança de multa, de continuidade como Cotista, entre outras penalidades previstas no Compromisso de Investimento.

Ao aplicar no Fundo, o Cotista:

- (i) receberá cópia do Regulamento e do Prospecto;
- (ii) assinará o Termo de Adesão ao Regulamento;
- (iii) declarará sua condição de investidor qualificado ou de fundo de investimento autorizado, nos termos da legislação vigente;
- (iv) assinará o boletim de subscrição de Cotas; e
- (v) assinará Compromisso de Investimento, assumindo obrigação de integralizar as Cotas subscritas conforme solicitado para fazer frente à aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis.

Do boletim de subscrição constarão as seguintes informações:

- (i) nome e qualificação do subscritor;
- (ii) o valor do investimento ou o número e classe de Cotas subscritas;
- (iii) preço e condições para sua integralização; e
- (iv) declaração expressa de proceder à integralização das Cotas subscritas, nos termos do Compromisso de Investimento, que preverá a obrigação de integralizar as Cotas subscritas sempre que solicitado pelo Gestor, sendo que a solicitação do GESTOR será feita com antecedência de 10 (dez) dias corridos da data prevista para integralização.

Tanto as Cotas Seniores como as Cotas Subordinadas Preferenciais serão objeto de oferta pública nos termos da Instrução CVM 400, observado que não haverá esforço de colocação das Cotas Subordinadas Ordinárias junto ao público em geral, tendo em vista que a totalidade das Cotas Subordinadas Ordinárias, a ser emitida em lote único e indivisível, será subscrita e integralizada única e exclusivamente por um único investidor qualificado, qual seja um fundo de investimento gerido pelo Gestor, cujos recursos serão provenientes do Gestor, de empresas pertencentes a seu Grupo Econômico e/ou de seus sócios e empregados, podendo, eventualmente, aceitar recursos de parceiros estratégicos com profundo conhecimento do mercado financeiro e de capitais e dos riscos atinentes ao Fundo e às Cotas Subordinadas Ordinárias.

As Cotas Seniores e Subordinadas Preferenciais serão reavaliadas pela Agência Classificadora de Risco e esta reavaliação será feita periodicamente a cada trimestre. As Cotas Subordinadas Ordinárias não serão objeto de classificação de risco.

Se ocorrer o rebaixamento do rating das Cotas Seniores, serão adotados os seguintes procedimentos, além daqueles descritos no Artigo 46 do Regulamento:

- (i) comunicação a cada Cotista Sênior das razões do rebaixamento, através de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou através de correio eletrônico com confirmação de recebimento; e
- (ii) envio a cada Cotista de correspondência ou correio eletrônico com confirmação de recebimento, contendo relatório da empresa de classificação de risco.

Se ocorrer o rebaixamento do rating das Cotas Subordinadas Preferenciais, serão adotados os procedimentos descritos nos itens (i) e (ii) acima. No entanto, tal rebaixamento não implicará nas providências descritas no Artigo 46 do Regulamento.

A integralização, o resgate e a amortização de Cotas Seniores e Subordinadas podem ser efetuados somente em moeda corrente nacional, débito e crédito em conta corrente, por meio de documento de ordem de crédito ou transferência eletrônica disponível, ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN, observadas as possibilidades de amortização de Cotas, ou a liquidação do Fundo, mediante a entrega de ativos que integrem a sua carteira aos Cotistas, conforme previsto no Regulamento, observado o parágrafo 3º do Artigo 1º do Regulamento.

Na emissão, amortização e resgate de Cotas Seniores e Subordinadas deve ser utilizada a metodologia descrita no Artigo 23 do Regulamento quanto ao valor da Cota.

As Cotas terão registro para distribuição primária e negociação no mercado secundário na CETIP. A Administradora, por orientação do Gestor poderá providenciar o registro junto à BM&FBOVESPA.

As Cotas não poderão ser alienadas fora do âmbito de bolsas de valores e mercado de balcão organizado, excetuadas as hipóteses de transmissão decorrente de lei ou de decisão judicial.

As Cotas serão amortizadas conforme decisão do Gestor, sempre em conformidade com as seguintes regras:

- a) durante o Período de Investimento, as Cotas Seniores poderão ser amortizadas extraordinariamente conforme determinação do Comitê Operacional, sendo que este disporá as condições, percentuais e periodicidade das referidas amortizações;
- b) durante o Período de Desinvestimento, as Cotas serão amortizadas em regime de caixa, ou seja, sempre que houver recursos disponíveis que somem ao menos R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), de forma mensal sendo os pagamentos efetuados até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente ao mês em que se verificar a disponibilidade de tais recursos, dando prioridade à amortização das Cotas Seniores, nos termos e condições estabelecidos no Regulamento. Com relação às Cotas Subordinadas, estas começarão a ser amortizadas, durante determinado período de verificação, nos termos da tabela abaixo, somente se a meta de devolução da Cota Sênior aplicável ao período estiver sendo cumprida:

Período de Verificação da Meta de Amortização	Meta de Devolução da Cota Senior
Durante o 1º Ano do Período de Desinvestimento	Ter devolvido 25% do principal e total dos juros acumulados
Durante o 2º Ano do Período de Desinvestimento	Ter devolvido 50% do principal e total dos juros acumulados
Durante o 3º Ano do Período de Desinvestimento	Ter devolvido 75% do principal e total dos juros acumulados
Durante o 4º Ano do Período de Desinvestimento	Ter devolvido 100% principal e total dos juros acumulados

A amortização das Cotas Subordinadas Preferenciais será realizada a critério do Gestor, o qual buscará preservar estabilidade dos riscos e da classificação de risco inicialmente atribuída às Cotas Seniores, podendo o Gestor interromper ou suspender a amortização de Cotas Subordinadas Preferenciais a qualquer tempo até a liquidação do Fundo. Ainda a amortização das Cotas Subordinadas Preferenciais está sujeita, cumulativamente, à observância das seguintes condições:

- (i) não obstante o disposto no item (ii) deste Parágrafo, que no cálculo da relação entre as Cotas Subordinadas e o patrimônio líquido do Fundo, seja observado, na data de amortização, o maior entre os dois percentuais descritos nas alíneas (a) e (b) abaixo, e que tal percentual seja mantido considerada a referida amortização:
- (a) a Razão de Garantia do Fundo seja de, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do Fundo em Cotas Subordinadas; ou
 - (b) o percentual, a ser calculado pelo Gestor, referente à estimativa de perda líquida esperada em caso de inadimplemento dos 5 (cinco) maiores Direitos de Crédito pertencentes ao Fundo, sendo certo que para o cálculo de tal percentual o Gestor utilizará as informações necessárias fornecidas pela Agência Classificadora de Risco. Ou seja, que haja, no mínimo, tal percentual do patrimônio líquido do Fundo em Cotas Subordinadas.
- (ii) sem prejuízo do disposto no item (i) acima, a Razão de Garantia do Fundo, considerada *pro forma* a referida amortização, seja de pelo menos o equivalente ao percentual do Patrimônio Líquido representado pelo somatório do valor dos 02 (dois) Direitos de Crédito de maior relevância patrimonial da Carteira;
- (iii) não tenha ocorrido ou esteja em andamento nenhum Evento de Avaliação ou de Liquidação;

- (iv) que a Reserva de Caixa do Fundo esteja constituída nos termos do Regulamento; e
- (v) o Fundo mantenha recursos financeiros disponíveis necessários para fazer frente às despesas correntes do Fundo e àquelas projetadas para um período de 12 (doze) meses.

A amortização das Cotas Subordinadas Ordinárias será realizada a critério do Gestor, o qual buscará preservar estabilidade dos riscos e da classificação de risco inicialmente atribuída às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Preferenciais, podendo o Gestor interromper ou suspender a amortização de Cotas Subordinadas Ordinárias a qualquer tempo até a liquidação do Fundo. A amortização das Cotas Subordinadas Ordinárias está sujeita, cumulativamente, às seguintes condições:

- (i) a observância das condições descritas acima;
- (ii) que na data de amortização haja, no mínimo, 30% (trinta por cento) do valor equivalente às Cotas Subordinadas em Cotas Subordinadas Ordinárias, e e que tal percentual seja mantido considerada a referida amortização; e
- (iii) não obstante o cumprimento do disposto em (i) e (ii), acima, a amortização de Cotas Subordinadas Ordinárias será suspensa caso, a partir do momento em que a carteira do Fundo detiver, no Período de Desinvestimento, apenas 1 (um) Direito de Crédito, os Cotistas Subordinados Preferenciais ainda não tiverem recebido, através das amortizações realizadas anteriormente, valor equivalente ao seu investimento acrescido do *Benchmark* Subordinado Preferencial. Tal suspensão perdurará até o recebimento de tal valor pelos Cotistas Subordinados Preferenciais, momento em que a amortização de Cotas Subordinadas Ordinárias voltará a sujeitar-se apenas ao cumprimento cumulativo dos itens (i) e (ii), acima.

Sem prejuízo do disposto acima, as Cotas poderão ser amortizadas a qualquer tempo, por solicitação do Gestor à Administradora: (i) para a adequação ao disposto no Artigo 4º do Regulamento, ou seja, a manutenção da alocação mínima do patrimônio do Fundo em Direitos de Crédito, (ii) se o Fundo apresentar recursos financeiros disponíveis que excedam a Reserva de Caixa, e (iii) se o Fundo passar a deter ações decorrentes da inadimplência do Direito de Crédito, não vendidas em até 18 (dezoito) meses contados da conversão das debêntures em ações, na forma dos parágrafos 4º e 5º do Artigo 5º do Regulamento, ou em outro prazo deliberado pela Assembleia Geral de Cotistas, e o Gestor tenha solicitado à Administradora a amortização de Cotas com entrega de ativos, no caso ações, aos Cotistas e tal amortização tenha sido aprovada pela Assembleia Geral de Cotistas.

As Cotas, sejam Seniores ou Subordinadas, somente serão resgatadas no término do período de duração do Fundo ou em hipótese de liquidação antecipada do Fundo.

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

2.14. RAZÃO DE GARANTIA

A relação mínima entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores será de 133% (cento e trinta e três por cento), e deverá ser observada *pro forma* no momento de cada chamada de capital para integralização de Cotas Seniores.

Isto quer dizer que o Fundo deverá ter no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) de seu patrimônio representado por Cotas Subordinadas (Ordinárias e Preferenciais) e esta relação somente será obrigatória nos momentos em que for realizada a chamada de capital para integralização de Cotas Seniores.

Durante o Período de Investimento, as chamadas para integralização de Cotas Seniores somente poderão ocorrer após a integralização da totalidade das Cotas Subordinadas, nos termos do Parágrafo 3º do Artigo 30 do Regulamento, e desde que referidos aportes não representem descumprimento da Razão de Garantia. Desta forma, as chamadas de capital para integralização de Cotas Seniores deverão sempre considerar a observância *pro forma* da Razão de Garantia após as integralizações. As chamadas para integralização de Cotas Subordinadas Preferenciais somente poderão ocorrer após a integralização da totalidade das Cotas Subordinadas Ordinárias.

Tendo em vista o disposto no parágrafo anterior, os Cotistas Seniores poderão ter Capital Comprometido subscrito e não integralizado ao final do Período de Investimento, hipótese em que não serão chamados a integralizar o saldo do Capital Comprometido subscrito e não integralizado, observado o disposto no parágrafo 4º do Artigo 30 do Regulamento.

Os Cotistas Subordinados não serão obrigados a subscrever e integralizar Cotas Subordinadas adicionais àquelas já subscritas nos termos do respectivo Compromisso de Investimento, mesmo em caso de descumprimento da Razão de Garantia quando aplicável, caso em que as chamadas de capital para integralização das Cotas Seniores serão reduzidas proporcionalmente para que a Razão de Garantia seja obedecida.

2.15. ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

Será de competência privativa da Assembleia Geral de Cotistas:

- (i) tomar anualmente, no prazo máximo de 04 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas do Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras desse;
- (ii) alterar o Regulamento;
- (iii) deliberar sobre a substituição da Administradora e do Gestor;
- (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 e cisão do Fundo;
- (vi) deliberar sobre a alteração da remuneração alvo das Cotas, conforme definido no Regulamento;
- (vii) deliberar se, na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, tais Eventos de Avaliação devem ser considerados como um Evento de Liquidação;
- (viii) deliberar se, na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Liquidação, tais Eventos de Liquidação devem acarretar na liquidação antecipada do Fundo;
- (ix) deliberar sobre a liquidação antecipada do Fundo e, se necessário, o pagamento aos Cotistas Seniores pelo resgate de suas Cotas em ativos;
- (x) deliberar no término do Prazo do Fundo o pagamento dos resgates das Cotas em ativos, nos termos do estabelecido no parágrafo 3º do artigo 1º do Regulamento; e
- (xi) deliberar sobre a prorrogação do Prazo do Fundo;
- (xii) eleger e destituir aqueles membros do Comitê de Supervisão que sejam representantes de suas respectivas classes de Cotistas, nos termos do Regulamento;

- (xiii) deliberar sobre o estabelecimento e/ou alteração de regras referentes à instalação, composição, organização e funcionamento do Comitê Operacional e do Comitê de Supervisão; e
- (xiv) deliberar sobre a eleição de 1 (um) membro para composição do Comitê Operacional, observado o disposto no Parágrafo 6º do Artigo 43 do Regulamento.

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

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

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

- (i) ser Cotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas;
- (ii) não exercer cargo ou função na Administradora; e
- (iii) não exercer cargo na Cedente.

A convocação da Assembleia Geral de Cotistas far-se-á mediante publicação no periódico do Fundo, por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista ou por correio eletrônico com confirmação de recebimento, do qual constarão, obrigatoriamente, o dia, hora e local em que será realizada a Assembleia Geral de Cotistas e ainda, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

A convocação da Assembleia Geral de Cotistas deve ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, contado da data da publicação no periódico do Fundo, do envio de carta com aviso de recebimento ou do correio eletrônico com confirmação de recebimento aos Cotistas.

Não se realizando a Assembleia Geral de Cotistas, será providenciada a publicação no periódico do Fundo, o envio de carta com aviso de recebimento ou correio eletrônico aos Cotistas com confirmação de recebimento, para a segunda convocação, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

Salvo motivo de força maior, a Assembleia Geral de Cotistas realizar-se-á no local onde o Gestor tiver a sede; quando houver necessidade de efetuar-se em outro lugar, a publicação no periódico do Fundo, as cartas ou correios eletrônicos com confirmação de recebimento endereçados aos Cotistas indicarão, com clareza, o lugar da reunião, que, em nenhum caso, poderá ser fora da localidade da sede do Gestor. Não obstante o acima, os Cotistas poderão participar da Assembleia Geral por meio de teleconferência ou videoconferência.

Independentemente das formalidades previstas acima, será considerada regular a Assembleia Geral a que comparecerem todos os Cotistas.

Para efeito do disposto acima, admite-se que a segunda convocação da Assembleia Geral de Cotistas seja providenciada juntamente com a carta ou correio eletrônico com confirmação de recebimento da primeira convocação.

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

Na Assembleia Geral de Cotistas, a ser instalada com a presença de pelo menos um Cotista, as deliberações relativas à matéria prevista no item (i) devem ser tomadas pelo critério da maioria de Cotas dos Cotistas presentes, correspondendo a cada Cota um voto.

As deliberações relativas às matérias previstas nos itens (ii) e (iv) serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas em circulação e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas dos presentes.

As deliberações relativas às matérias previstas nos itens (vii) e (viii) serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas Seniores em circulação e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas Seniores dos presentes.

As deliberações sobre as matérias indicadas nos itens (iii), (v), (vi), (ix), (x), (xi) e (xiii) dependerão de aprovação, em Assembleia Geral, de Cotistas que representem 75% (setenta e cinco por cento) das Cotas Seniores em circulação, ressalvado que se a deliberação de liquidação do Fundo decorrer de recomendação do Gestor, o quorum será, em primeira convocação, pela maioria das Cotas em circulação e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas dos presentes.

Não obstante, os Cotistas titulares de Cotas Subordinadas terão direito de veto em relação às deliberações sobre as matérias indicadas nos itens (iv) e (vi).

As deliberações relativas à matéria prevista no item (xii), acima, quando da eleição dos membros do Comitê de Supervisão a serem indicados pelos Cotistas Seniores, devem ser tomadas pelo critério da maioria de Cotas Seniores dos Cotistas Seniores presentes, correspondendo a cada Cota Senior um voto. Quando da eleição do membro do Comitê de Supervisão a ser indicado pelos Cotistas Subordinados Preferenciais, tais deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de Cotas Subordinadas Preferenciais dos Cotistas Subordinados Preferenciais presentes, correspondendo a cada Cota Subordinada Preferencial um voto.

Na Assembleia Geral de Cotistas que deliberar pela eleição do membro do Comitê Operacional pelos Cotistas, terão direito a voto apenas aqueles Cotistas que, individualmente, detenham ao menos 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas, observado que em referida Assembleia Geral de Cotistas a votação levará em consideração a maioria dos Cotistas aptos a votar que nela estejam presentes, e não a maioria de Cotas detidas por tais Cotistas.

Somente podem votar na Assembleia Geral de Cotistas os Cotistas, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de um ano.

Não têm direito a voto na Assembleia Geral de Cotistas a Administradora e seus empregados, bem como Cotistas inadimplentes em relação às obrigações assumidas no Compromisso de Investimento.

As decisões da Assembleia Geral Cotistas devem ser divulgadas aos Cotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização. Tal divulgação deve ser providenciada por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista por meio eletrônico com confirmação de recebimento, ou por anúncio publicado no periódico.

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

- (i) lista de Cotistas 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.

2.16. EVENTOS DE AVALIAÇÃO

Na hipótese de ocorrência das situações a seguir descritas, caberá à Administradora, ao Gestor ou aos Cotistas interessados, convocar uma Assembleia Geral de Cotistas para que esta, após apresentação das situações da Carteira pelo Gestor, delibere sobre a continuidade do Fundo ou sua liquidação antecipada, e conseqüente definição de cronograma de pagamentos dos Cotistas:

- (i) inobservância pela Administradora, pelo Gestor ou pelo Comitê Operacional de seus deveres e obrigações previstas no Regulamento, que não seja um Evento de Liquidação;
- (ii) renúncia do Gestor da administração da Carteira;
- (iii) inobservância pelo Custodiante de seus deveres e obrigações previstos no parágrafo 1º do artigo 19 do Regulamento, desde que, notificado pela Administradora para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 48 (quarenta e oito) horas do recebimento da referida notificação;
- (iv) aquisição pelo Fundo de Direitos de Crédito em desacordo com as Condições de Cessão ou os Critérios de Elegibilidade, conforme exposto nos Capítulos IV e V do Regulamento;
- (v) se houver rescisão do Contrato de Custódia, desde que o Custodiante não seja substituído por outro devidamente autorizado pela CVM;
- (vi) existência ou evidência concreta, irrefutável e comprovada documentalmente de que os Direitos de Crédito não foram regularmente e devidamente formalizados;
- (vii) inobservância pelo Gestor de seus deveres e obrigações previstas no Capítulo VIII do Regulamento, notadamente da verificação e validação das Condições de Cessão, que não seja um Evento de Liquidação;
- (viii) ausência de instituição substituta para a Administradora após decorridos 90 (noventa) dias contados de sua comunicação de renúncia do exercício da administração do Fundo; e
- (ix) rebaixamento da classificação de risco das Cotas Seniores em dois níveis, considerando a tabela da Agência Classificadora de Risco.

Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, a Administradora suspenderá imediatamente os procedimentos de aquisição de Direitos de Crédito. Concomitantemente, a Administradora deverá convocar, no prazo de 05 (cinco) dias, uma Assembleia Geral de Cotistas, a ser realizada num prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que seja avaliado o grau de comprometimento do Fundo. Caso a Assembleia Geral de Cotistas decida que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, a Administradora deverá implementar os procedimentos definidos no Artigo 49, incluindo a convocação de nova Assembleia Geral de Cotistas.

Embora não constitua um Evento de Avaliação, em caso de rebaixamento da classificação de risco das Cotas Seniores em um nível, considerando a tabela da agência classificadora de risco, o Comitê Operacional realizará uma reunião conjunta com o Comitê de Supervisão, a fim de analisar as razões do rebaixamento e informar os cotistas sobre tal fato, bem como acerca de eventuais providências tomadas.

Na hipótese prevista no item (ix) acima, caso a Assembleia Geral de Cotistas delibere pela não constituição de um Evento de Liquidação, o Comitê de Supervisão passará a ter direito de veto sobre as decisões do Comitê Operacional até que a classificação de risco das Cotas Seniores retorne ao nível anterior ao referido rebaixamento.

Na hipótese de liquidação do Fundo, os titulares de Cotas Seniores terão o direito de partilhar o patrimônio na proporção dos respectivos valores previstos para resgate na data de liquidação, sendo vedado qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de Cotas Seniores.

2.17. LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

O Fundo será liquidado única e exclusivamente nas seguintes hipóteses (Eventos de Liquidação):

- (i) sempre que assim decidido pelos Cotistas em Assembleia Geral de Cotistas especialmente convocada para tal fim além das hipóteses descritas no Regulamento observado o disposto no Artigo 39 e seguintes;
- (ii) se o Fundo mantiver patrimônio líquido médio inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), pelo período de 03 (três) meses consecutivos, contados da primeira integralização, e não for incorporado a outro Fundo de Investimento em Direitos Creditórios;
- (iii) caso seja deliberado em Assembleia Geral de Cotistas que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação;
- (iv) caso a Administradora deixe de convocar Assembleia Geral de Cotistas nos prazos estipulados no Regulamento na ocorrência de qualquer das hipóteses previstas no Artigo 46 do Regulamento;
- (v) renúncia da Administradora ou do Custodiante com a consequente não assunção de suas funções por uma nova instituição nos prazos previstos no Regulamento; e
- (vi) em caso de liquidação, através do devido pagamento pelos respectivos Devedores, da totalidade dos Direitos de Créditos detidos pelo Fundo no Período de Desinvestimento e em prazo inferior ao Prazo do Fundo.

Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, independentemente de qualquer procedimento adicional, a Administradora deverá (i) notificar os Cotistas por carta com aviso de recebimento, meio eletrônico com confirmação de leitura ou anúncio publicado no periódico, (ii) suspender imediatamente o pagamento de qualquer resgate ou amortização em andamento, se houver, e os procedimentos de aquisição de Direitos de Crédito; e (iii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada de Cotas. A Administradora deverá convocar, no prazo de 05 (cinco) dias, uma Assembleia Geral de Cotistas, a ser realizada num prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que os Cotistas deliberem sobre as medidas que serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas, observando o direito de resgate dos Cotistas dissidentes de que trata o parágrafo abaixo.

Se a decisão Assembleia Geral de Cotistas for a de não liquidação do Fundo, fica desde já assegurado o resgate das Cotas Seniores dos Cotistas dissidentes que o solicitarem, pelo valor das mesmas.

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

Na hipótese da Assembleia Geral de Cotistas não chegar a acordo comum referente aos procedimentos de dação em pagamento dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros para fins de pagamento de resgate das Cotas, os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros serão dados em pagamento aos Cotistas, mediante a constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Cotista será calculada de acordo com a proporção de Cotas detida por cada titular sobre o valor total das Cotas existentes à época. Após decorrido o prazo de 30 (trinta) dias da constituição do condomínio acima referido, a Administradora e o Custodiante estarão desobrigados em relação às responsabilidades estabelecidas no Regulamento, ficando autorizado a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes.

A Administradora deverá notificar os Cotistas, (i) para que os mesmos elejam um administrador para o referido condomínio de direitos de crédito e ativos financeiros, na forma do Artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro, (ii) informando a proporção de direitos de crédito e ativos financeiros a que cada Cotista fará jus, sem que isso represente qualquer responsabilidade da Administradora perante os Cotistas após a constituição do referido condomínio.

Caso os titulares das Cotas não procedam à eleição do administrador do condomínio referido nos parágrafos acima, os titulares das Cotas deverão, na medida do possível, fazer a divisão do patrimônio do Fundo e, no caso da impossibilidade de fazê-la, será dado aos Cotistas Seniores o direito de comprar a parte do ativo que cabe ao Cotista Subordinado, pelo preço a ser definido pelas partes.

Havendo mais de um Cotista Sênior interessado na compra do ativo, será dada preferência ao Cotista majoritário.

Caso nenhum dos Cotistas Seniores queiram comprar tais ativos o Cotista Subordinado Preferencial terá o direito de comprar a parte que cabe àqueles pelo preço estabelecido no acima. Por sua vez, caso nenhum dos Cotistas Subordinados Preferenciais queira comprar os referidos ativos, o Cotista Subordinado Ordinário terá o direito de comprar a parte que lhe couber, pelo preço estabelecido acima.

Caso os titulares das Cotas não procedam à eleição do administrador do condomínio, tampouco exerçam a faculdade prevista acima, a função de administrador do condomínio será exercida pelo titular de Cotas Seniores que detenha a maioria das Cotas Seniores existentes.

Após o pagamento das despesas e encargos do Fundo, será pago aos titulares de Cotas Seniores, se o patrimônio do Fundo assim permitir, o valor apurado conforme o Artigo 24 do Regulamento, em vigor na própria data de liquidação, proporcionalmente ao valor das Cotas. O total do eventual excedente, após o pagamento aos titulares das Cotas Seniores, será pago aos titulares de Cotas Subordinadas Preferenciais, conforme a respectiva quantidade de Cotas Subordinadas Preferenciais de cada titular, observando-se:

- (i) os Cotistas poderão receber tal pagamento em direitos de crédito, cujo valor deverá ser apurado com observância ao disposto no Artigo 23 do Regulamento, desde que assim deliberado em Assembleia Geral de Cotistas convocada para este fim; e
- (ii) que a Administradora poderá ainda alienar parte ou a totalidade dos direitos de crédito de titularidade do Fundo, pelo respectivo valor, apurado com observância ao que dispõe o Artigo 23 do 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 Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Preferenciais, nessa ordem.

Após a conclusão do procedimento acima descrito, o total do eventual excedente, após o pagamento aos titulares das Cotas Subordinadas Preferenciais, será pago aos titulares de Cotas Subordinadas Ordinárias, na proporção de suas Cotas.

A liquidação do Fundo será conduzida pela Administradora, observando: (i) as disposições do Regulamento ou o que for deliberado na Assembleia Geral de Cotistas, e; (ii) que cada Cota de determinada classe será conferido tratamento igual ao conferido às demais Cotas de mesma classe.

2.18. ENCARGOS DO FUNDO

Constituem encargos do Fundo, além da Taxa de Administração, 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 Cotistas;
- d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação 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 Assembleia Geral de Cotistas;
- h) taxas de custódia de ativos do Fundo;
- i) despesas com a contratação de agência classificadora de risco;
- j) despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas, como representante dos Cotistas; e
- k) despesa com a taxa de registro e anuidade na CETIP, BM&FBOVESPA, ANBIMA e CVM.

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

As despesas do Fundo mencionadas nos itens acima, relacionadas à realização de investimentos, nelas compreendidas as despesas de assessoria legal, auditorias legais e fiscais, de estudos de viabilidade, contratação de laudos e pareceres técnicos e de auditores independentes conforme indicação do Comitê Operacional, nos termos do Inciso XI do Parágrafo 10º do Artigo 26 do Regulamento, referentes aos Direitos de Crédito que venham ou não a ser adquiridos pelo Fundo, estão limitadas a 0,3% (trinta décimos por cento) ao ano do Capital Comprometido do Fundo. Independentemente do Gestor ser a responsável pela cobrança dos Direitos de Créditos Inadimplidos, o Fundo arcará com todas as despesas que porventura venham a ser incorridas com vistas à adoção de medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda e cobrança de seus direitos e prerrogativas decorrentes da titularidade dos

Direitos de Crédito, incluindo todos os custos, taxas, despesas, emolumentos, honorários advocatícios e periciais ou quaisquer outros encargos relacionados com os procedimentos a que se refere este inciso.

Por decisão da Assembleia Geral de Cotistas, o Custodiante poderá assumir ou contratar terceiros para realizar a cobrança extrajudicial ou judicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos em função: (i) da inércia ou da morosidade do Gestor em efetivar os procedimentos de cobrança; ou (ii) da verificação de ineficácia dos procedimentos de cobrança implementados e iniciados. Neste caso, todas as despesas necessárias para a efetivação da cobrança extrajudicial e judicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos serão de responsabilidade do Fundo.

2.19. PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS

A Administradora irá divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo, tal como a eventual alteração da classificação de risco do Fundo ou dos direitos de crédito e demais ativos integrantes da respectiva carteira, de modo a garantir a todos os Cotistas acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no mesmo, se for o caso.

A divulgação das informações prevista neste item deve ser feita através de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por correio eletrônico com confirmação de recebimento e mantida disponível para os Cotistas na sede e agências da Administradora e nas instituições que coloquem Cotas.

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

- (i) o número de Cotas de propriedade de cada um e o respectivo valor;
- (ii) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do mês; e
- (iii) o comportamento da carteira de direitos de crédito e demais ativos do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

A Administradora deve colocar as demonstrações financeiras do Fundo à disposição da CVM e 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.

As demonstrações financeiras do Fundo estarão sujeitas às normas de escrituração expedidas pela CVM e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM. Enquanto a CVM não editar tais as normas, aplicam-se ao Fundo as disposições do Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional - COSIF, editado pelo BACEN.

O exercício social do Fundo tem duração de 01 (um) ano, encerrando-se em 31 de dezembro de cada ano.

2.20. POLÍTICA DE EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO

O Gestor deste Fundo adota política de exercício de direito de voto ("Política de Voto") em assembleias, que disciplina os princípios gerais, o processo decisório e quais são as matérias relevantes obrigatórias para o exercício do direito de voto. A Política de Voto orienta as decisões do Gestor em assembleias de detentores de títulos e valores mobiliários que confiram aos seus titulares o direito de voto.

A versão integral da Política de Voto do Gestor encontra-se disposta no website desta no endereço: www.vincipartners.com.

2.21. TRIBUTAÇÃO

O disposto a seguir foi elaborado com base em razoável interpretação da legislação brasileira em vigor na data deste Prospecto e tem por objetivo descrever genericamente o tratamento tributário aplicável ao Fundo e aos Cotistas. Existem algumas exceções e tributos adicionais que podem ser aplicados, motivo pelo qual os Cotistas devem consultar seus assessores jurídicos com relação à tributação aplicável nos investimentos realizados no Fundo.

2.21.1. Tributação Aplicável ao Fundo

(i) Tributação Aplicável aos Cotistas

IOF

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

Os valores aportados no Brasil por parte dos Cotistas residentes ou domiciliados no exterior estão sujeitos ao Imposto sobre Câmbio (IOF/Câmbio). Atualmente, a maioria das operações de câmbio está sujeitas à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 0,38%. Todavia, a liquidação das operações de câmbio para ingresso de recursos no País, realizadas por investidor estrangeiro, para aplicação no mercado financeiro e de capitais estão sujeitas à incidência do IOF/Câmbio à alíquota de 4%, excetuados investimentos em renda variável realizados em bolsa de valores e ações de companhias abertas negociadas em bolsa de valores, cuja alíquota é de 6%. Vale ressaltar que o IOF/Câmbio incide à alíquota zero nas operações de câmbio para fins de retorno de recursos aplicados pelos Cotistas residentes ou domiciliados no exterior.

Imposto de Renda

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

(a) Para o Cotista pessoa física residente no Brasil:

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

Para fundos com carteira de longo prazo²:

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

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

Para fundos com carteira de curto prazo³:

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

(b) Para Cotista pessoa jurídica não-financeira domiciliado no Brasil:

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

O imposto de renda pago será considerado: (i) definitivo, no caso de Cotistas pessoas físicas, e (ii) antecipação do Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica - IRPJ para os Cotistas pessoas jurídicas. Ademais, no caso de pessoa jurídica,

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

³ Fundos de curto prazo são aqueles cuja carteira de títulos (excluem-se para esse fim os Direitos de Crédito) tenha prazo médio igual ou inferior a 365 dias.

o ganho será incluído na base de cálculo do Imposto de Renda sobre Pessoa Jurídica - IRPJ e da Contribuição Social sobre o Lucro Líquido - CSLL.

Na hipótese de alienação de Cotas em bolsa de valores, sobre o valor da alienação, incidirá Imposto de Renda Retido na Fonte - IRRF à alíquota de 0,005%, neste caso sendo responsável pelo recolhimento a instituição intermediadora que receber a ordem de alienação do Cotista.

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

Exceções e Outras Incidências

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

(ii) Tributação Aplicável ao Fundo

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

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

IOF

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

Imposto de Renda

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

Outras Incidências

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

2.22. CRONOGRAMA DAS ETAPAS DA OFERTA

Protocolo do pedido de registro na CVM	Em 15 de outubro de 2010.
Publicação do aviso ao mercado	20 de outubro de 2010.
Disponibilização do Prospecto Preliminar nos sites do Distribuidor, da Administradora, da CVM e da CETIP	A partir da publicação do Aviso ao Mercado.
Início das apresentações para potenciais investidores	A partir da publicação do Aviso ao Mercado.
Início da Oferta	A Oferta terá início após (i) a concessão do registro pela CVM, (ii) a publicação do Anúncio de Início, a ser veiculado no jornal Monitor Mercantil e (iii) a disponibilização do Prospecto definitivo.
Prazo de Colocação	As Cotas deverão ser subscritas dentro do prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias corridos contados da data de publicação do Anúncio de Início. As Cotas da Primeira Emissão serão integralizadas mediante chamadas de capital, nos termos dos respectivos Compromissos de Subscrição de Cotas e do Regulamento.
Manifestação de aceitação da Oferta pelos investidores	Iniciada a Oferta, os investidores interessados em adquirir Cotas no âmbito da Oferta poderão manifestar a sua intenção de adquirir Cotas junto ao Distribuidor, por meio da assinatura dos respectivos Compromissos de Investimento.
Distribuição junto ao público	As Cotas serão colocadas junto a Investidores Qualificados, conforme definidos na Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada, bem como os fundos de investimentos autorizados pela regulamentação da CVM, não havendo outros critérios diferenciadores aplicáveis aos Cotistas. Investidores não residentes poderão adquirir Cotas, desde que devidamente registrados perante a CVM, nos termos da Resolução do Conselho Monetário Nacional nº 2.689, de 26 de janeiro de 2000, conforme alterada, e desde que se enquadrem como investidores qualificados nos termos da regulamentação da CVM. Os investidores devem buscar rentabilidade, no longo prazo, compatível com a política de investimento do Fundo, conforme prevista no Regulamento, e aceitar os riscos associados aos investimentos do Fundo.
Divulgação do Resultado da Oferta	O resultado da Oferta será divulgado ao término da mesma, por meio da publicação de anúncio de encerramento da Oferta no

	jornal Monitor Mercantil.
Restituição dos montantes eventualmente utilizados pelos investidores na integralização de Cotas durante o Prazo de Colocação	Os montantes eventualmente utilizados pelos investidores na integralização de Cotas durante o Prazo de Colocação serão a eles restituídos nos termos dos itens 2.23. e 2.24., abaixo (página 65).

2.23. SUSPENSÃO, CANCELAMENTO E PRORROGAÇÃO DA DISTRIBUIÇÃO

A CVM poderá suspender ou cancelar, a qualquer tempo, a oferta de distribuição que: (i) esteja se processando em condições diversas das constantes da Instrução CVM 400 ou do registro; ou (ii) tenha sido havida por ilegal, contrária à regulamentação da CVM ou fraudulenta, ainda que após obtido o respectivo registro.

A CVM deverá proceder à suspensão da oferta quando verificar ilegalidade ou violação de regulamento sanáveis. O prazo de suspensão da oferta não poderá ser superior a 30 (trinta) dias, durante o qual a irregularidade apontada deverá ser sanada.

Findo o prazo acima referido sem que tenham sido sanados os vícios que determinaram a suspensão, a CVM deverá ordenar a retirada da oferta e cancelar o respectivo registro. Ainda, a rescisão do contrato de distribuição importará no cancelamento do registro.

A Administradora deverá dar conhecimento da suspensão ou do cancelamento aos investidores que já tenham aceitado a oferta, facultando-lhes, na hipótese de suspensão, a possibilidade de revogar a aceitação até o quinto dia útil posterior ao recebimento da respectiva comunicação.

Terão direito à restituição integral dos valores, bens ou direitos dados em contrapartida aos valores mobiliários ofertados, na forma e condições do presente Prospecto: (i) todos os investidores que já tenham aceitado a Oferta, na hipótese de seu cancelamento, no prazo máximo de 5 (cinco) dias contados da data em que for cancelada a Oferta; e (ii) os investidores que tenham revogado a sua aceitação, na hipótese de suspensão, conforme previsto acima, aos quais se aplicará a regra de restituição descrita no item 2.24 abaixo (página 65).

2.24. MODIFICAÇÃO OU REVOGAÇÃO DA OFERTA

A Oferta poderá ser revogada ou sofrer modificações, mediante aprovação da CVM, em função de alterações substanciais, posteriores e imprevisíveis nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro da Oferta, ou nas circunstâncias que fundamentem o referido pedido. Além disso, a Oferta também poderá sofrer modificações de modo a melhorá-la em favor dos investidores e/ou para renúncia a condição da Oferta estabelecida pelo Fundo.

A eventual modificação ou revogação da Oferta será imediatamente divulgada pelo Distribuidor aos investidores, pelos mesmos meios utilizados para a divulgação do Anúncio de Início.

Na hipótese de modificação das condições da Oferta, os investidores que já tiverem aderido à Oferta terão que confirmar, no prazo de 5 (cinco) dias úteis contados do recebimento da comunicação do Distribuidor, referida acima, seu interesse em manter a sua aceitação da Oferta, sendo presumida a manutenção da aceitação em caso de silêncio.

Nas hipóteses de (i) revogação da Oferta ou (ii) revogação, pelos investidores, de sua aceitação da Oferta, quando de uma eventual modificação das condições da Oferta, nos termos dos Artigos 25 e 26 da Instrução CVM 400, os montantes eventualmente utilizados pelos investidores na integralização de Cotas durante o Prazo de Colocação serão integralmente restituídos pelo Fundo aos respectivos investidores no prazo máximo de 5 (cinco) dias contados (a) da data em que a Oferta for revogada ou (b) da data em que a revogação da aceitação da Oferta por cada investidor for comunicada ao Distribuidor, sem qualquer remuneração ou atualização, deduzidos dos encargos, assim entendidos eventuais taxas de administração e/ou taxas de performance cobradas em decorrência dos investimentos realizados, e tributos devidos, tais como Imposto de Renda e Imposto sobre Operações Financeiras, observadas as alíquotas previstas na legislação vigente. Nestes casos, os investidores deverão fornecer um recibo de quitação ao Distribuidor referente aos valores restituídos, bem como efetuar a devolução dos boletins de subscrição e dos Compromissos de Subscrição referentes às Cotas já integralizadas, que ficarão automaticamente cancelados.

2.25. DEMONSTRATIVO DE CUSTO E DISTRIBUIÇÃO

Além das despesas de registro, relativas ao pagamento da taxa de fiscalização da CVM, nos termos da Lei 7.940/89, referente à Oferta e da taxa de registro do Regulamento no cartório de Registro de Títulos e Documentos, dos custos relacionados às publicações relativas à Oferta, das comissões relativas aos serviços de colocação das Cotas devidas ao Distribuidor e aos honorários da Agência Classificadora de Risco e dos consultores legais, o Administrador não incorreu em outros custos relacionados à distribuição pública das Cotas da Primeira Emissão.

Adicionalmente, os custos relativos aos serviços prestados pelos Auditores Independentes são incorridos pelo Fundo com relação às atividades normalmente desenvolvidas pelo Fundo, de forma que tais custos não estão diretamente relacionados com a colocação pública das Cotas.

A tabela abaixo discrimina a estimativa dos custos a serem incorridos com a Oferta.

Custo da Distribuição	Montante (R\$)	% em relação ao valor total da Oferta
Despesas de Registro	170.000,00	0,01%
Publicações	40.000,00	0,002%
Comissão de Colocação	0	-
Agência Classificadora de Risco	90.000,00	0,005%
Consultores Legais	140.000,00	0,007%
Total	440.000,00	0,024%
Custo Unitário de Distribuição		
Preço por Cota (R\$)*	Custo por Cota (R\$)	
100.000,00	2,4	
* com base no Preço de Emissão na Data de Emissão		
Montante Total da Oferta (R\$)	Custo Total da Distribuição (R\$)	
1.850.000.000,00	440.000,00	

O valor de despesas de registro informado acima refere-se, (i) ao pagamento das taxas da CVM em função do registro da Oferta, no montante (A) de R\$ 82.870,00 (oitenta e dois mil oitocentos e setenta reais) para as Cotas Seniores, (B) de R\$ 82.870,00 (oitenta e dois mil oitocentos e setenta reais) para as Cotas Subordinada Preferenciais; (ii) ao pagamento das despesas com o registro do Fundo no 2º Ofício de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de Brasília; e (iii) ao pagamento das despesas com o registro do Fundo na ANBIMA.

As despesas acima mencionadas incorridas pelo Administrador serão reembolsadas a este pelo Fundo, na medida em que se constituam encargos do Fundo, nos termos descritos neste Prospecto e no Artigo 56 da Instrução CVM 356.

Ressalte-se que o Distribuidor foi contratado para realizar a colocação e distribuição pública primária das Cotas por meio do Contrato de Distribuição, celebrado entre o Administrador e Distribuidor. Maiores informações e cópia do Contrato de Distribuição encontram-se disponíveis para consulta ou cópia na sede do Administrador e do Distribuidor.

2.26. INFORMAÇÕES ADICIONAIS

Antes de efetuar a aplicação no Fundo, aos investidores ou potenciais investidores deverão ler atentamente o Regulamento e este Prospecto. O histórico da performance do Fundo poderá ser obtido junto ao Serviço de Atendimento ao Cotista descrito abaixo.

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

Exemplares do Prospecto

Os Investidores ou potenciais investidores poderão obter exemplares, em cópia física ou eletrônica, deste Prospecto nos seguintes endereços:

Administradora e Distribuidor das Cotas do Fundo:

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL
Avenida Paulista, nº 2300, 11º andar
Cerqueira César, São Paulo - SP
CEP 01310-300

Telefone: 11-3555-6387

At.: Sr. Dimitri Lopes Ojevan

E-mail: gefes@caixa.gov.br

Website: www.caixa.gov.br -> Downloads -> Investidores Institucionais

Link Direto:

http://downloads.caixa.gov.br/_arquivos/investidores/vincicreditoedesarvolvimentoifdc/prospecto_definitivo_Vinc_i_cd_i_fidc.pdf

Comissão de Valores Mobiliários - CVM

Rio de Janeiro

Rua Sete de Setembro, nº 111

São Paulo

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

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

CEP 20050-901 - Rio de Janeiro - RJ

Tel.: (21) 3545-8686

Internet: www.cvm.gov.br -> Fundos de Investimento -> Consulta Consolidada de Fundo

Edifício Delta Plaza

CEP 01333-010 - São Paulo - SP

Tel.: (11) 2146-2000

CETIP S.A. - Balcão Organizado de Ativos e Derivativos

Avenida República do Chile, nº 230, 11º andar

Centro, Rio de Janeiro - RJ

CEP 20031-919

Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 1.663, 1º andar

Jardim Paulistano, São Paulo - SP

CEP 01452-001

www.cetip.com.br -> Valores Mobiliários (Prospectos) -> Prospectos de Fundos de Investimento (Cotas de Fundos Fechados)

2.26. ATENDIMENTO AO COTISTA

Para solicitar maiores informações sobre o Fundo, bem como realizar consultas sobre os demonstrativos financeiros e os relatórios da administração do Fundo, potenciais investidores e os Cotistas poderão entrar em contato com a Administradora por meio do seguinte endereço, telefone de atendimento, fax e e-mail:

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Avenida Paulista, nº 2300, 11º andar

Cerqueira César, São Paulo - SP

CEP 01310-300

CNPJ/MF nº 00.360.305/0001-04

Telefone: 11-3555-6387

At.: Sr. Dimitri Lopes Ojevan

E-mail: gefes@caixa.gov.br

Website: www.caixa.gov.br

Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo e a presente distribuição poderão ser obtidas junto à Administradora.

2.27. DISPOSIÇÕES GERAIS

Para fins do disposto no Regulamento, considera-se o correio eletrônico como uma forma de correspondência válida entre a Administradora, o Gestor e os Cotistas, inclusive para convocação de Assembleias Gerais de Cotistas e procedimentos de consulta formal.

Fica eleito o foro da Justiça Federal, Seção Judiciária do Estado de São Paulo, 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 do Regulamento.

* * *

3. OPERAÇÕES DE CESSÃO DOS DIREITOS DE CRÉDITO AO FUNDO

3.1. ORIGEM, FORMALIZAÇÃO DA CESSÃO E VERIFICAÇÃO DO LASTRO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

O Comitê Operacional do Fundo é responsável por estabelecer as políticas e aprovar todos os riscos de crédito do Fundo. O processo é dinâmico, e o sucesso da avaliação advém da máxima capacidade de antecipar os eventos, sendo pro atividade no monitoramento, conservadorismo e capacitação técnica seus principais pilares.

3.1.1. *Princípios que regem a política de crédito do Gestor e do Fundo*

- **Independência na Avaliação:** No momento da apreciação do risco das contrapartes e/ou projetos pelo Comitê, não são considerados os lucros potenciais das operações sob análise, pois o processo de avaliação é conduzido de forma estritamente independente, com enfoque exclusivo no risco dos projetos. Se o risco de crédito embutido na operação for aprovado pelo referido Comitê, somente a partir daí se realizará a análise da relação retorno/risco e do fundamento econômico do negócio, para se avaliar a melhor alocação do capital;
- **Garantias:** trata-se do oferecimento, por parte do tomador, de garantias capazes de conferir maior segurança ao crédito. As garantias, antes de serem constituídas, deverão ser obrigatoriamente analisadas pelo Comitê e pelo departamento jurídico do Gestor e por escritórios de advocacia externos, conforme o caso, no tocante a sua formalização, gravames e capacidade de execução (liquidez).
- **Índole/Caráter:** é tarefa difícil avaliar as boas intenções de uma empresa. Podemos ter casos onde o atraso do pagamento não significa, de modo algum, falta de caráter. Entretanto, sabemos que somente a pontualidade no pagamento também não é capaz de assegurar positivamente a boa índole do devedor.

Portanto, paralelamente à análise técnica, o Comitê fará uma profunda pesquisa junto ao mercado sobre o histórico das empresas e projetos em análise, bem como da reputação de seu respectivo *management*. Esta iniciativa ajudará a inferir como o mercado precifica aquele risco, além de fornecer maiores detalhes do histórico da empresa como devedora.

- **Conglomerado:** todas as contrapartes devem ser avaliadas, quando aplicável, no âmbito do grupo de empresas (grupo econômico) a que pertençam. Deste modo, no caso de um grupo de empresas, não bastará ao Comitê conhecer a situação isolada daquela empresa ou projeto tomador do crédito. É necessário o exame de suas controladoras, coligadas e controladas. Muitas vezes uma empresa em si comporta o crédito, porém, o grupo ao qual pertence possui fundamentos econômicos insatisfatórios, que poderão, no futuro, contaminar e comprometer a liquidez da empresa em análise.

3.1.2. *Análise de Crédito: 4 Etapas*

1ª - Fundamentos de Crédito: análise econômico-financeira

Baseia-se nas demonstrações financeiras (balanços consolidados, se aplicável, dos dois últimos exercícios sociais encerrados, preferencialmente auditados, e último balancete disponível) da empresa. Trata-se da mensuração e

qualificação da situação econômico-financeira da empresa, através dos demonstrativos financeiros. Nesta fase são avaliados em detalhe os fundamentos de crédito dos projetos (ou empresas), com forte ênfase em fluxo de caixa (capacidade de pagamento) e estrutura de capital. Os principais pontos de atenção são:

- Geração de caixa
- Alavancagem em capital de terceiros
- Análise do capital de giro próprio
- Análise de liquidez
- Nível de imobilização
- Lucratividade
- Força financeira do controlador
- Qualidade dos Ativos

2ª - Análise Qualitativa:

A análise de crédito deve contemplar uma boa compreensão da empresa, do seu negócio, do seu histórico e principalmente da utilização prática dos recursos tomados. Nesta etapa é efetuada uma ampla análise com foco em qualificar a empresa e seu *management* em relação a sua competitividade, eficiência operacional, orientação estratégica, *market share*, capacidade de distribuição, entre outros aspectos específicos dependendo do seu setor de atuação. Será dada especial atenção à análise da capacidade produtiva da empresa, suas instalações físicas, seu potencial de competição e penetração nos mercados, perfil dos principais clientes e fornecedores, mix de receitas, bem como seu grau tecnológico. A abordagem qualitativa estende-se ainda ao perfil do management e dos acionistas, no que tange sua competência administrativa, reputação, ética e postura profissional.

A análise qualitativa será direcionada de acordo com a natureza do projeto e levará em consideração os riscos específicos contidos nos diferentes setores do segmento de infraestrutura. A combinação destes aspectos geralmente tem grande influência na evolução dos fundamentos quantitativos (resultados) das empresas e seus respectivos projetos, daí a grande importância de se antecipar ao máximo esta compreensão.

3ª - Simulação de Cenários:

Nesta fase é efetuada uma análise de *stress*, através da qual se procura antever, através de simulações de cenários, o impacto de possíveis eventos capazes de comprometer o perfil de crédito das empresas até o vencimento das operações. Questiona-se o ambiente no qual a empresa/projeto está inserido, isto é, avalia-se os impactos de eventuais fatores externos e macroeconômicos na atividade da empresa e, portanto, na sua capacidade de pagamento. O Comitê deverá ser capaz de emitir uma opinião sobre as condições macroeconômicas relacionadas ao setor sob análise, dando ênfase a aspectos tais como: desaquecimento setorial por retração da demanda, compressão de margens, sazonalidade, setores com maior/menor sensibilidade à renda, riscos de intervenções governamentais (proteções alfandegárias, subsídios, etc.). Impactos de ordem regulatória e cambial também são variáveis avaliadas e, portanto, são objeto de algum exercício de simulação.

Deverá ser feita ainda, quando aplicável, uma análise da empresa dentro de um eventual e rigoroso processo competitivo, levando-se em conta fatores como ameaça de competidores estrangeiros e surgimento de produtos substitutos. A partir do cenário simulado, são realizados ajustes nas projeções de geração de caixa e discutidos seus resultados finais pelo Comitê Operacional.

4ª - Checagem restritiva:

O processo de aprovação das operações envolve a obtenção da seguinte documentação cadastral:

- Consulta restritiva no tocante ao CNPJ da empresa e CPF dos acionistas
- Certidões: CND - (Dívida Ativa da União);
- Certidões negativas: INSS, FGTS, ICMS, ISS, Contribuições e Tributos Federais

3.1.3. Análise de Projetos de Infraestrutura

Na análise de operações para projetos de infraestrutura (Greenfields), é necessária uma ampla gama adicional de informações para analisar os riscos envolvidos, e a estrutura contratual vislumbrada para mitigação e melhor alocação dos mesmos aos agentes envolvidos. Abaixo os itens a serem analisados pela equipe de gestão do Fundo:

- Informações gerais sobre o projeto: i) Localização do projeto, ii) Detalhar os aspectos técnicos e operacionais do(s) ativo(s) em questão (tecnologia adotada, capacidade, eficiência, etc.), iii) Fase de construção atual e cronograma, iv) Quem são os acionistas? Histórico dos mesmos.
- Contratos e licenças: i) Contrato social do emissor da dívida, ii) Contratos de Concessão/permissão/autorização e outros contratos pertinentes à operação do ativo, iii) Contrato(s) que suporte(m) a geração de receita (PPAs ou outros), iv) Contrato(s) de fornecimento de insumos, matérias-primas, etc., v) Contratos de construção, fornecimento de equipamentos e montagem, vi) Contratos dos seguros que o projeto vai dispor na fase pré-operacional e pós-operacional, vii) Situação atual das licenças necessárias à operação, incluindo a licença ambiental, viii) Operação e manutenção. Quem faz? Contrato com terceiros? Quem?
- Aspectos Financeiros: i) Modelo financeiro pelo período em que a(s) dívida(s) estiver(em) em vigor, e que reflita o funcionamento das estruturas financeiras do projeto quando em cenários de sensibilidade (preferência de pagamentos, enchimento das contas-reserva, utilização de contas-reservas, etc.), ii) Quadro de usos e fontes do projeto, iii) O fluxo financeiro do projeto, na fase operacional, terá ordem de prioridade de pagamentos (*waterfall*)?, iv) Relação de todas as garantias contidas no projeto em favor dos credores (Ex.: garantias corporativas, cartas de fiança, ações, PPA, ativos da empresa, compensações das seguradoras, cartas de crédito durante a fase de construção, outras), v) A estrutura prevê algum mecanismo de conta reserva (para serviço da dívida, para O&M e para CAPEX), *cash sweep*, *cash traps*, limites de distribuição de dividendos, etc.? Quais? Em caso de haver contas reserva, elas serão creditadas e constituídas antecipadamente, com recursos da dívida, ou durante o primeiro ano de operação?, vi) O projeto terá

restrição para tomar dívida adicional?, vii) O projeto tem/terá outras dívidas? Qual a relação de senioridade entre elas?

- d. Outras Informações: i) Quais as restrições (*Covenants*) a serem impostas nas operações, ii) Possibilidade de pré-pagamento e eventuais penalidades, iii) Estrutura de Garantias (fianças, cartas de crédito, avais, comprometimento de aporte de capital próprio - *Equity Support Agreement*, dentre outros), iv) Reunião com o *management* da empresa e possível visita ao local do projeto, v) Há estrutura de agente fiduciário para controlar os fluxos financeiros da fase de construção e na fase pré-operacional? Caso positivo, quem será e como será feito (enviar contrato)?, vi) Relatório de engenheiro independente (ou empresa de engenharia independente) que ateste a viabilidade técnica do projeto na construção e operação, e que faça o acompanhamento do andamento das obras em relação a custo e prazos de conclusão.

3.1.4. Procedimentos e Formalização das Operações de Cessão e Aquisição de Direitos de Crédito ao Fundo

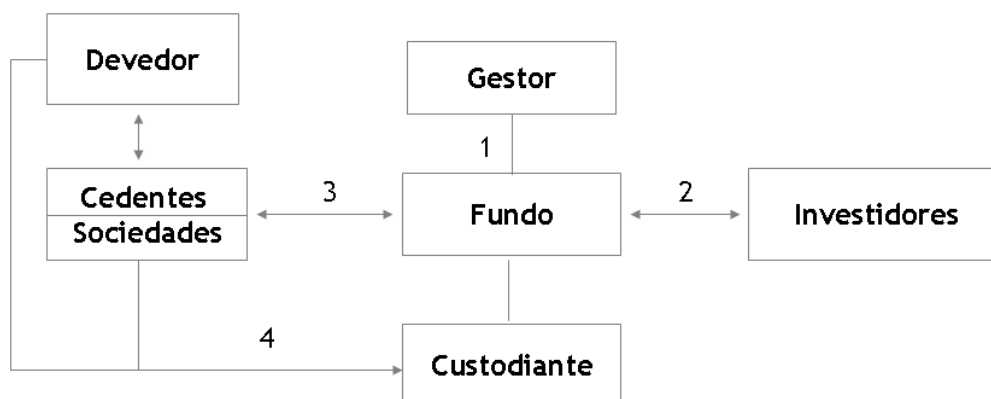
Somente poderão ser objeto de aquisição pelo Fundo e cessão ao Fundo Direitos de Crédito que atendam, cumulativamente, aos Critérios de Elegibilidade e às Condições de Cessão.

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

O Gestor será responsável pela verificação e validação do cumprimento das Condições de Cessão ora elencadas assim como pela obtenção de parecer legal acerca da correta formalização da cessão dos Direitos de Crédito Elegíveis que o Fundo vier a adquirir.

Não obstante a previsão de obtenção de parecer legal sobre a formalização de cessão, sempre que se tratar de Direitos de Crédito referentes a Empreendimentos Elegíveis que representem 3% (três por cento) ou mais do Capital Comprometido, deverá ser realizada uma auditoria legal de escopo restrito nos termos do Anexo I do Regulamento.

A origem dos Direitos de Crédito Elegíveis e a formalização de sua cessão ao Fundo observam o seguinte fluxograma:



1 - O Gestor analisa e seleciona os Direitos de Crédito que serão adquiridos ao Fundo.

2 - O Fundo capta recursos através da emissão e da integralização mediante Chamadas de Capital das Cotas aos investidores.

3 - O Fundo adquire Direitos de Crédito dos Cedentes ou das Sociedades.

4 - O Custodiante efetua a cobrança bancária e a coleta de pagamentos dos Direitos de Crédito Elegíveis adquiridos, que serão pagos diretamente pelos Devedores ou pelas Sociedades ao Fundo.

A aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis no mercado primário ocorrerá mediante a celebração do respectivo Termo de Transferência de Ativos. Já na hipótese de aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis em mercado secundário, será celebrado o respectivo Contrato de Cessão, o qual determinará as regras e condições referentes à operação de aquisição de tais Direitos de Crédito pelo Fundo.

3.1.5. Processo de Acompanhamento da Carteira

O processo de acompanhamento das operações do Fundo é atribuição do Gestor, que estará regularmente monitorando a evolução dos projetos e as condições dos tomadores através de reuniões com o management das empresas e/ou de seus acionistas. Os seguintes tópicos são alvo de acompanhamento pelo Gestor, dentre outros:

1. Condição do crédito: i) Pontualidade, ii) Avanço físico/financeiro das obras do projeto (greenfield), iii) qualidade das garantias ofertadas, iv) rentabilidade das operações (no caso de ativos performados), v) estimativas de novas necessidades de recursos, vi) andamento do processo de financiamento de longo prazo (para projetos greenfield), dentre outros;
2. Troca de Garantias: Situações em que são pleiteadas trocas de garantias das operações. Serão analisadas, caso a caso, pelo Gestor, que deverá emitir recomendação de aceitação, ou não, para deliberação do Comitê Operacional. Caso tal comitê delibere pela troca de garantias, tal decisão deverá ser formalizada, a título informativo, ao Comitê de Supervisão.

3.1.6. Verificação de lastro dos Direitos de Crédito

O Custodiante será responsável pela guarda dos Documentos Representativos dos Créditos a serem adquiridos pelo Fundo, conforme previsto no Contrato de Custódia, podendo o Custodiante, sem prejuízo de sua responsabilidade perante o Fundo, terceirizar o presente serviço e, no caso de Direitos de Crédito Elegíveis pulverizados, ou seja, onde haja uma pluralidade de Devedores e de Documentos Representativos de Crédito constituir o Cedente, nos termos do Contrato de Cessão, como fiel depositário dos Documentos Representativos do Crédito. Ainda, o Custodiante será responsável pela guarda ou custódia dos ativos do Fundo que forem negociados e/ou liquidados em bolsa ou em mercado de balcão organizado.

O Custodiante procederá a verificação de lastro dos Direitos de Crédito Elegíveis observadas as seguintes regras:

- (i) os Direitos de Crédito Elegíveis que representem percentual igual ou superior a 1% (um por cento) do Capital Comprometido passarão por verificação de lastro em sua totalidade, assim, caberá ao Custodiante verificar todos seus Documentos Representativos de Crédito;
- (ii) Os Direitos de Crédito que represente até 1% (um por cento) do Capital Comprometido terão seu lastro verificado trimestralmente por amostragem;

- (iii) Em ambas as hipóteses, o Custodiante comunicará o resultado da verificação de lastro à Administradora, o Gestor e à agência classificadora de risco das Cotas.

Ao realizar a verificação de lastro acima referida, o Custodiante apurará a existência física do respectivo Documento Representativo de Crédito.

Sem prejuízo da responsabilidade legal do Custodiante, a verificação do lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis deverá ser realizada por meio de auditoria trimestral nos respectivos Documentos Comprobatórios, por amostragem. As irregularidades apontadas nesta auditoria serão informadas à Administradora.

- a) A verificação acima referida, será realizada trimestralmente pelo Custodiante ou por terceiro contratado. 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, e dependerá de alguns estudos estatísticos, sendo 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 Elegíveis.
- b) A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos Creditórios Elegíveis para verificação nos termos da alínea “a” acima, será realizada por meio da aplicação da seguinte fórmula matemática:

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

Onde:

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 do(s) Cedente(s); quantidade de verificações do lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis já realizadas e os respectivos resultados observados); e

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 da seguinte forma: (i) divide-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, retira-se um para a amostra.
- d) A verificação será realizada uniformemente, ou seja, não sendo considerados os parâmetros de diversificação de Devedores quando da verificação do lastro.
- e) O Custodiante não poderá ser responsabilizado por qualquer perda que venha a ser imposta ao FUNDO ou aos Cotistas por conta de qualquer irregularidade dos Documentos Comprobatórios.

- f) Para atendimento ao disposto no § 3º, inciso III, do Artigo 8º da Instrução CVM nº 356, a Administradora considerará os resultados da verificação dos Documentos Representativos de Crédito, por amostragem, realizada no trimestre anterior pelo Custodiante, explicitando, dentre o universo analisado, a quantidade e a relevância dos Direitos Creditórios Elegíveis inexistentes porventura encontrados.

Sem prejuízo das obrigações do Custodiante, o Fundo poderá contratar outras instituições financeiras de primeira linha, que possuam classificação de risco, atribuída por agência reconhecida internacionalmente, igual ou superior àquela conferida às Cotas Seniores, para prestar serviços referente a controle, gerenciamento e liquidação de garantias que este vier a ser titular por força dos Direitos de Crédito Elegíveis que detiver, devendo os Cedentes ou Devedores arcar como os custos, como tarifas bancárias e despesas de cobrança e pagamento, referente à tais garantias.

3.2. TAXA DE DESCONTO PARA A AQUISIÇÃO DE DIREITOS DE CRÉDITO

A aquisição de Direitos de Crédito pelo Fundo ou cessão de Direitos de Crédito ao Fundo, será celebrada sempre com uma Taxa de Desconto aplicada sobre o valor de face do respectivo Direito de Crédito, a ser estabelecida em cada operação de aquisição pelo Fundo ou cessão ao Fundo de Direito de Crédito. Não obstante, a Taxa de Desconto praticada deverá ser estabelecida no momento da operação de aquisição ou cessão, no melhor interesse do Fundo, observando-se os parâmetros mínimos de rentabilidade estabelecidos no Critério de Elegibilidade. Diante do fato de que na data deste Prospecto inexistia qualquer Direito de Crédito na Carteira, não é possível informar taxas de desconto já praticadas pelo Administrador ou pelo Gestor nas operações do Fundo.

Não obstante, a cessão para o Fundo ou aquisição pelo Fundo dos Direitos de Crédito devem ser efetuadas à Taxa Mínima calculada da seguinte forma:

$$T_{min} = P(B) + C + S$$

Onde:

P = maior valor calculado entre (i) 0,75 ou (ii) a fórmula descrita abaixo:

$$P = \frac{VT_{Sênior}}{PL}$$

Onde:

$VT_{Sênior}$ = Somatório do valor da totalidade das Cotas Seniores do Fundo.

PL = patrimônio líquido do Fundo.

B = Benchmark

C = Custos do Fundo (Taxa de Administração Total e demais encargos)

S = *Spread* equivalente a 0,5% (cinco centésimos por cento).

Excepcionalmente, poderá ser utilizada taxa inferior à Taxa Mínima acima descrita, desde que a taxa média de cessão, ponderada, utilizada na cessão para o Fundo ou aquisição pelo Fundo dos Direitos de Crédito Elegíveis que compõem sua carteira no momento de cada cessão ou aquisição, seja igual ou superior à Taxa Mínima.

O Gestor será responsável pela verificação e validação do cumprimento das Condições de Cessão assim como pela obtenção de parecer legal ou aprovação do departamento jurídico do Gestor acerca da correta formalização da cessão dos Direitos de Crédito Elegíveis que o Fundo vier a adquirir. Não obstante a previsão de obtenção de parecer legal sobre a formalização de cessão, sempre que se tratar de Direitos de Crédito referentes a Empreendimentos Elegíveis que representem 3% (três por cento) ou mais do Capital Comprometido, deverá ser realizada uma auditoria legal de escopo restrito nos termos do Anexo I ao Regulamento.

Além de verificar as Condições de Cessão a cada cessão, o Gestor assegurará que os Direitos de Crédito atendam, também, aos Critérios de Elegibilidade a serem validados pelo Custodiante.

3.3. POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO E COBRANÇA

O Gestor observará, na concessão de crédito no âmbito das atividades do Fundo, a política de crédito por ele desenvolvida e constante do Anexo I ao Regulamento.

A cobrança e coleta dos pagamentos dos Direitos de Crédito Elegíveis serão realizadas pelo Custodiante ou por instituição financeira por este indicada para este fim, agindo no interesse e representando o Fundo.

Os procedimentos de cobrança consistem na coleta e recebimento dos valores decorrentes dos Direitos de Crédito Elegíveis cedidos ao Fundo mediante crédito na conta corrente do Fundo mantida junto ao Custodiante. Se aplicável haverá a emissão e encaminhamento à rede bancária nacional para o processamento dos boletos de pagamento relativos às prestações mensais, sejam estas referente a principal e/ou encargos, em razão dos Documentos Representativos de Crédito, sendo que a liquidação de tais valores ocorrerá através de crédito na conta corrente do Fundo mantida junto ao Custodiante. No caso de contratação de terceiros para a cobrança e coleta dos Direitos de Crédito Elegíveis, os valores liquidados a título de pagamentos referentes aos Direitos de Crédito Elegíveis deverão ser transferidos para a conta corrente do Fundo no menor período operacionalmente possível, limitado a 1 (um) dia útil.

O Gestor foi designado pelo Fundo, representado pela Administradora, como agente de cobrança extrajudicial e judicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos, conforme descrito no Contrato de Cobrança. A cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos observará os procedimentos descritos no Anexo II ao Regulamento.

O Custodiante, durante o exercício de suas atividades, em nenhuma hipótese, será o responsável pela indicação de Direitos de Crédito Inadimplidos ao protesto ou pela inserção de nome de devedores de Direitos de Crédito Inadimplidos em órgãos responsáveis pelo apontamento de descumprimento de obrigações pecuniárias, cabendo ao Gestor determinar ao Custodiante realizar tais atividades, assumindo a integral responsabilidade e os eventuais ônus dessa decisão.

3.3.1. Procedimentos de Cobrança Extrajudicial e Judicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos

A cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos será realizada pelo Gestor.

No caso em que o Direito de Crédito Elegível não vier a ser liquidado na data de vencimento, será iniciado o procedimento abaixo:

- a) Inicialmente, por vias e mecanismos extrajudiciais a partir do 5º dia útil subsequente à data do vencimento, sendo permitido ao Gestor realizar acordos ou renegociações, ou transigir qualquer valor, sempre de forma a preservar os direitos, interesses e prerrogativas dos Cotistas;
 - b) Não havendo o pagamento, pelo Devedor, do valor devido, após o 15º dia útil de atraso, os Documentos Representativos do Direito de Crédito inadimplido serão remetidos a protesto no competente cartório de protestos;
 - c) Em casos que, em até 30 dias da data de vencimento, a inadimplência não tenha sido justificada ou a dívida não tenha sido objeto de renegociação com o Gestor, esta iniciará os procedimentos de cobrança judicial e, caso aplicável, de execução de garantias;
 - d) Resguarda-se ao Comitê Operacional a prerrogativa de, por unanimidade, optar por seguir cronograma diferente do estipulado acima, sempre que este entender que tal procedimento melhor atenderá aos interesses dos Cotistas.
3. Não obstante os procedimentos a descritos acima, as etapas de cobrança poderão ser alteradas pelo Gestor de acordo com as características do Direito de Crédito Inadimplido e observando-se a adequação custo *versus* benefício das medidas a serem tomadas, sempre em benefício dos Cotistas.
 4. O Gestor poderá, a seu critério, contratar terceiros especializados para realizar os procedimentos de cobrança de Direitos de Crédito Inadimplidos, conforme julgar ser adequado, de acordo com a natureza e características específicas de cada Direito de Crédito Inadimplido.
 5. Os custos relacionados à cobrança, comprovadamente necessários para a defesa dos interesses do Fundo, tal como emissão de boletos de pagamento, protesto e baixa de protesto, contatos telefônicos, correspondências, notificações judiciais e extrajudiciais, custas processuais, honorários advocatícios, dentre outros, serão arcados pelo Fundo.
 6. Para a realização de qualquer acordo judicial ou extrajudicial relativo à cobrança de Direitos de Crédito Inadimplidos, o Comitê de Supervisão terá poder de veto sobre tal transação, nos termos do inciso III do Parágrafo 9º do Artigo 27 do Regulamento.

3.4. PRINCÍPIOS PARA O INVESTIMENTO RESPONSÁVEL - PRI

O Fundo tem o dever de priorizar os melhores interesses de longo prazo de seus Cotistas. Temas como o meio ambiente, desenvolvimento social e governança corporativa (ESG - Environmental, Social and Corporate Governance) podem afetar o desempenho da Carteira (variando em níveis por empresas, setores, regiões, classe de ativos e através

do tempo). A aplicação dos Princípios pode melhor alinhar o Fundo, seus Cotistas e os objetivos mais amplos da sociedade. Isto posto, o Fundo buscará obedecer os seguintes princípios, quando aplicáveis:

- (i) Realizar investimentos sem discriminação em razão de cor, religião, sexo ou origem étnicas, em termos consistentes com a legislação brasileira em vigor;
- (ii) Não realizar investimentos que envolvam, direta ou indiretamente, trabalho escravo ou infantil;
- (iii) Se aplicável, desenvolver planos que reduzam eventuais efeitos nocivos ao meio ambiente que seus investimentos podem vir a causar;
- (iv) Se aplicável, adotar planos de ação que promovam progressivamente a melhora das comunidades situadas ao redor das unidades onde o Fundo mantenha investimentos;
- (v) Incluir questões ambientais, de desenvolvimento e responsabilidade social e de governança corporativa na análise e decisões de investimentos do Fundo;
- (vi) Buscar desenvolver e divulgar uma política de acompanhamento de participação ativa nos moldes recomendados pelo PRI, com a finalidade de engajar, quando aplicável, os Devedores e seus Grupos Econômicos em questões relacionadas com o meio ambiente, desenvolvimento social e governança corporativa, inclusive através da busca permanente pela transparência sobre tais assuntos; e
- (vii) Não realizar investimentos que envolvam as seguintes atividades:
 - a. Aquelas consideradas ilegais nos termos da legislação brasileira ou de acordos e convenções internacionais, inclusive aquelas relativas a aspectos ambientais, de saúde, segurança e trabalhistas; e
 - b. Atividades que não respeitem os Princípios Fundamentais e Direitos no Trabalho, quais sejam (i) a liberdade de associação e reconhecimento efetivo do direito a negociação coletiva, (ii) a proibição de qualquer forma de trabalho forçado ou compulsório, (iii) a proibição do trabalho infantil, incluindo, mas sem limitação, a proibição de pessoas com menos de 18 anos trabalharem em condições perigosas ou à noite e a necessidade de pessoas com menos de 18 anos serem consideradas aptas ao trabalho via exames médicos, e (iv) eliminação de discriminação no que se referir a emprego.

3.5. INFORMAÇÕES E ESTATÍSTICAS SOBRE PRÉ-PAGAMENTO, INADIMPLEMENTOS E PERDAS

Nos termos do item 2.7 do Anexo III-A da Instrução CVM 400, não é de conhecimento da Administradora e nem pode ser por ela obtida, as informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento de créditos de mesma natureza dos Direitos de Crédito que comporão o patrimônio do Fundo, compreendendo um período de 3 (três) anos imediatamente anteriores à data da Oferta, acompanhadas de exposição da metodologia utilizada para efeito desse cálculo.

Na data deste Prospecto, inexistia qualquer Direito de Crédito Elegível ou Ativo Financeiro na Carteira. Além disso, inexistia, na data deste Prospecto, qualquer Direito de Crédito ou Ativo Financeiro pré-selecionado pela Administradora para ser adquirido pelo Fundo. Desse modo, não foi possível à Administrador e ao Distribuidor determinar informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento de créditos de mesma natureza dos Direitos de Crédito, mesmo tendo realizado esforços razoáveis para obtê-las.

* * *

4. FATORES DE RISCO

FATORES DE RISCO

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 não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para o cotista.

Não obstante a diligência da Administradora e do Gestor 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 e o Gestor mantenham rotina e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas.

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

4.1. RISCO DE CRÉDITO

Consiste no risco de inadimplemento ou atraso pelas contrapartes das operações do Fundo ou no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos 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 oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a Carteira. Ademais, o risco associado às aplicações do Fundo é diretamente proporcional à concentração de suas aplicações. Quanto maior a concentração das aplicações do Fundo em Devedores, ou Grupo Econômico destes, que detenham 10% (dez por cento) ou mais do patrimônio líquido do Fundo, maior será a vulnerabilidade do Fundo em relação ao risco de tais Devedores, ou Grupo Econômico, notadamente em virtude dos seus negócios e situação patrimonial e financeira.

4.2. VALOR MOBILIÁRIO FACE À PROPRIEDADE OU PARTICIPAÇÃO NOS EMPREENDIMENTOS

A propriedade de Cotas não confere aos seus titulares propriedade ou participação nos Empreendimentos Elegíveis cujo financiamento geram direitos de crédito que formam o patrimônio desse fundo. Sendo assim, os direitos dos Cotistas são exercidos sobre todos os ativos da Carteira de modo não individualizado.

4.3. 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. Os Fundos de Investimento em Direito Creditório, por exemplo, encontram pouca liquidez no mercado brasileiro. Por conta dessas características, os titulares de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios podem ter dificuldade em realizar a venda de suas Cotas no mercado secundário, mesmo sendo estas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado. Desse modo, o investidor que adquirir as Cotas deverá estar consciente de que o investimento no Fundo consiste em investimento de longo prazo. Em virtude de tais riscos, o Fundo poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o Fundo, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos e às posições assumidas em mercados de derivativos, se for o caso, que podem, inclusive, obrigar a Administradora e o Gestor a aceitarem

descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento aos Cotistas.

4.4. RISCO DE DERIVATIVOS

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

4.5. RISCO DE MERCADO

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

4.6. RISCO DE CONCENTRAÇÃO

O risco associado às aplicações do Fundo é diretamente proporcional à concentração de suas aplicações. Quanto maior a concentração das aplicações do Fundo em poucos Empreendimentos Elegíveis, maior será a vulnerabilidade do Fundo em relação ao risco de tais projetos. Ainda, nos termos do disposto no Regulamento, durante o Período de Investimentos, o valor máximo devido por um mesmo Devedor ou por seu Grupo Econômico poderá exceder a 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do Fundo, nos termos do Artigo 9º, Parágrafo 2º, do Regulamento.

4.7. RISCO RELACIONADO A FATORES MACROECONÔMICOS E À POLÍTICA GOVERNAMENTAL

O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora e do Gestor tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e de mudanças legislativas, poderão resultar em (a) perda de liquidez dos ativos que compõem a Carteira, (b) inadimplência dos emissores dos ativos e (c) inadimplência dos devedores dos direitos de crédito. Tais fatos poderão acarretar prejuízos aos Cotistas e atrasos nos pagamentos das amortizações ou do resgate. Não obstante, o Fundo desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. Ocasionalmente, o Governo Brasileiro intervém na economia realizando relevantes mudanças em suas políticas. As medidas do Governo Brasileiro para controlar a inflação e implementar as políticas econômica e monetária têm envolvido, no passado recente, alterações nas taxas de juros, desvalorização da moeda, controle de câmbio, aumento das tarifas públicas, entre outras medidas. Essas políticas, bem como outras condições macroeconômicas, têm impactado significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. A adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar os negócios, as condições financeiras, os resultados operacionais do Fundo e a consequente valorização das Cotas.

Impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda e aumento exagerado das taxas de juros resultantes de políticas internas ou fatores externos podem influenciar nos resultados do Fundo.

4.8. RISCO DE PAGAMENTO DAS COTAS DO FUNDO EM DIREITOS DE CRÉDITO

Conforme previsto no Regulamento, poderá haver a liquidação do Fundo em situações predeterminadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Cotas poderão ser resgatadas através de pagamento com entrega de direitos de crédito. Nessa hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar os ativos recebidos do Fundo.

4.9. RISCO RELACIONADO À LIQUIDEZ DAS COTAS DO FUNDO

O Fundo não admite o resgate de suas Cotas antes de seu prazo de duração final. Caso os Cotistas queiram se desfazer dos seus investimentos no Fundo, será necessária a venda das suas Cotas no mercado secundário. Ainda, considerando tratar-se de um produto novo e que o mercado secundário existente no Brasil para negociação de Cotas de fundo de investimento em direitos creditórios apresenta baixa liquidez, os Cotistas poderão ter dificuldade em realizar a venda das suas Cotas e/ou poderão obter preços reduzidos na venda de suas Cotas.

4.10. RISCOS RELACIONADOS A PROJETOS E ÀS SOCIEDADES

O objetivo do Fundo é realizar investimentos em Direitos de Crédito relacionados a projetos e empreendimentos de infraestrutura de grande porte, ou seja, direitos de crédito decorrentes de (i) empréstimo ponte para viabilizar a realização de tais empreendimentos até a liberação de recursos financeiros por sindicatos de bancos, órgãos ou agências de fomento, sejam nacionais ou internacionais e (ii) empréstimos de longo prazo. Tal segmento está sujeito a diversos riscos, incluindo riscos oriundos da legislação trabalhista, previdenciária, ambiental, riscos políticos, riscos de alterações nos quadros governamentais, riscos climáticos, riscos de incêndio, riscos relacionados a movimentos sociais, riscos de preços de mercado, da alteração das leis de zoneamento e nas leis que regem concessões, contratos administrativos e licitações, riscos decorrentes das leis que regem as desapropriações e parcerias público privadas, entre outros. O Fundo investirá seus recursos, de modo direto e indireto, em projetos e empreendimentos de infraestrutura e esta atividade está exposta aos seguintes fatores específicos:

- 4.10.1 Risco de Necessidade de Desapropriação: Há possibilidade de que sejam necessárias desapropriações de imóveis para a realização do empreendimento; sendo a desapropriação uma decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, pode haver questionamentos judiciais acerca do ato expropriatório e/ou acerca do valor a ser pago pelo bem, acarretando potencial atraso no início da construção do empreendimento.
- 4.10.2 Risco de Sinistro: No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis, benfeitorias e acessórios relacionados com o Empreendimento Elegível, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice exigida, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido e continuidade ou retomada do projeto. Havendo atraso significativo ou não continuidade do projeto, poderá não ocorrer a quitação das parcelas em aberto dos financiamentos que lastreiam os direitos de crédito e não concessão dos financiamentos principais que justificaram a celebração ou emissão dos Documentos Representativos de Crédito.

- 4.10.3 Risco decorrentes de passivos ambientais: grandes projetos e obras de infraestrutura estão sujeitos a riscos de questionamentos de natureza ambiental, ainda que as autorizações e aprovações pertinentes sejam obtidas previamente, podem ocorrer eventos ou sinistros supervenientes que tragam conseqüências de caráter ambiental, acarretando, inclusive a paralisação das obras e a execução do projeto;
- 4.10.4 Riscos políticos: projetos de infraestrutura, devido, a sua magnitude e por envolver interesses e, ainda que parcialmente, recursos públicos, podem estar sujeito a influencias de caráter político e a fiscalização escrutínio por tribunais de contas, logo há risco de questionamentos de natureza política que podem acarretar atrasos ou suspensão de pagamentos, sobretudo se existirem questionamentos apresentados perante o Poder Judiciário;
- 4.10.5 Riscos devido ao longo prazo: os projetos de infraestrutura podem ser de prazo longo para sua execução e conclusão e, também, de longo prazo para que os investimentos efetuados pelos seus financiadores ou participantes, passem receber retorno sobre o capital investido. Desta forma, os Empreendimentos Elegíveis podem estar sujeitos a um número limitado de participantes e financiadores.
- 4.10.6 Risco cambial: projetos de infraestrutura contam com participação de capital estrangeiro seja através de empréstimos ou financiamentos ou através de empresas participantes da estruturação e construção dos projetos, desta forma o ingresso e remessa de recursos financeiros de e para o exterior é constante, levando, assim, a exposição de riscos decorrentes de variação cambial.

4.11. RISCOS RELACIONADOS À DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS

Os recursos gerados pelo Fundo serão provenientes dos Direitos de Crédito Elegíveis. A capacidade do Fundo de efetuar pagamentos aos Cotistas por força de amortização e resgate está condicionada ao recebimento pelo Fundo dos recursos acima citados.

4.12. RISCO DE DEMANDAS JUDICIAIS OU EXTRAJUDICIAIS

O Fundo estará sujeito a perdas e prejuízos decorrentes de eventuais condenações em ações judiciais e procedimentos administrativos propostos por quaisquer terceiros interessados e decorrentes de fatos relativos à propriedade, posse, uso, destinação e administração, ou de qualquer outro fato referente aos Empreendimentos Elegíveis.

4.13. RISCO DA COBRANÇA

Nos termos do Regulamento, a cobrança e coleta dos pagamentos dos Direitos de Crédito Elegíveis cedidos ao Fundo serão realizadas pelo Custodiante ou por terceiro por esta designado. Desta forma, os recursos podem transitar por conta de titularidade do Custodiante ou de terceiro no período compreendido entre o pagamento dos Direitos de Crédito e o repasse dos valores oriundos deste pagamento ao Custodiante, para sua conseqüente compensação. Caso a instituição responsável pelo recebimento coleta dos pagamentos referentes aos Direitos de Crédito Elegíveis sofra qualquer processo de falência, liquidação ou evento assemelhado, tais recursos poderão ficar indisponíveis, podendo afetar o fluxo financeiro do Fundo e, conseqüentemente, resultar em perda ao Fundo, ocasionando, por sua vez, variações nos valores dos ativos integrantes da Carteira, que pode levar a uma redução no valor das Cotas.

4.14. 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. É possível que tais cobranças judiciais se estendam por um período de tempo excessivamente superior ao estimado e que o Fundo demore ou não consiga recuperar os valores devidos. Nesses casos, o Fundo pode não ter recursos necessários para fazer os pagamentos nos prazos previstos no Regulamento.

4.15. RISCO DE IRREGULARIDADES NA DOCUMENTAÇÃO COMPROBATÓRIA DOS DIREITOS DE CRÉDITO

O Custodiante poderá realizar a verificação da regularidade dos Documentos Representativos do Crédito por meio de auditoria trimestral e por amostragem, quando os Direitos de Crédito Elegíveis representarem até 1% (um por cento) do Capital Comprometido. Considerando que tal auditoria é realizada tão somente após a cessão dos direitos de crédito ao Fundo, a Carteira poderá conter direitos de crédito cuja documentação apresente irregularidades, o que poderá obstar o pleno exercício pelo Fundo das prerrogativas decorrentes da titularidade dos direitos de crédito. O Custodiante, terceiro por ele contratado ou o Cedente, conforme o caso, realizará a guarda dos Documentos Representativos de Crédito, na qualidade de fiel depositário dos Documentos Representativos do Crédito. Neste caso, o fiel depositário tem a obrigação de permitir ao Custodiante e à Administradora ou terceiros por eles indicados, conforme o caso, livre acesso à referida documentação. Todavia, a guarda de tais documentos por terceiro contratado pode representar dificuldade adicional à verificação da devida formalização dos direitos de crédito cedidos ao Fundo.

4.16. POSSÍVEL AUSÊNCIA DE NOTIFICAÇÃO AOS DEVEDORES

A cessão dos direitos de crédito ao Fundo poderá não ser notificada previamente aos Devedores, em especial quando houver uma pulverização, ou seja, multiplicidade de Devedores. Ao Custodiante não é imputada qualquer responsabilidade pelo não repasse por parte dos Cedentes dos créditos recebidos pelos Devedores, seja em momento pré ou pós a notificação. Caso haja necessidade de notificação, e o Fundo, por qualquer motivo, não consiga efetuar a notificação de todos os Devedores, os direitos de crédito relativos aos Devedores não notificados poderão não ser recebidos, ou ser recebidos com atraso, o que afetará negativamente a rentabilidade do Fundo.

4.17. RISCOS REFERENTES À POSSIBILIDADE DE INADIMPLENTO OU A AMORTIZAÇÃO, ANTECIPAÇÃO OU LIQUIDAÇÃO DO PAGAMENTO DOS DIREITOS DE CRÉDITO

Considerando a natureza dos Direitos de Crédito sujeitos a aplicação do Fundo, poderá haver eventos que causem o inadimplemento ou a amortização, antecipação ou liquidação do seu pagamento, uma vez que decorrerão de relações jurídicas mantidas entre o Cedente e o Devedor, sendo certo que, em decorrência da multiplicidade destes, não é possível especificar os referidos eventos. Em razão do inadimplemento, amortização, antecipação ou liquidação do pagamento dos Direitos de Crédito, o Fundo poderá enfrentar situações de desenquadramento de sua Carteira, além de dificuldades na busca por aplicações que atinjam ou superem o Benchmark Sênior e o Benchmark Subordinado.

4.18. RISCO DE NÃO MANUTENÇÃO DA RAZÃO DE GARANTIA

A razão de garantia definida no Artigo 38 do Regulamento tem sua manutenção obrigatória exclusivamente no momento de chamadas de capital para integralização de Cotas Seniores, e é condicionante de amortização de Cotas

Subordinadas conforme Parágrafo 1º do Artigo 36 do Regulamento do Fundo. Os subscritores das Cotas Subordinadas não estão obrigados a aportar Cotas Subordinadas adicionais para restabelecer a razão prevista no Artigo 38, sendo que, em caso de não manutenção da razão de garantia durante o período em que sua manutenção é obrigatória, as chamadas de capital para integralização de Cotas Seniores serão devidamente ajustadas para que a Razão de Garantia seja mantida durante referido período.

4.19. RISCO DE REBAIXAMENTO DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO DAS COTAS

Em virtude de eventos de inadimplemento, bem como por outros fatores, as Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Preferenciais poderão ter sua classificação de risco rebaixada, o que poderá configurar um Evento de Avaliação ou de Liquidação, nos termos do disposto no Regulamento, inclusive durante o período em que os Cotista ainda não concluíram o aporte do Capital Comprometido.

4.20. RISCO DE EMBARGOS

As obras de construção dos Empreendimentos Elegíveis podem sofrer embargos que podem ocasionar atraso na sua conclusão ou impossibilitar a construção conforme inicialmente planejado;

4.21. RISCO DE AMORTIZAÇÃO EXTRAORDINÁRIA

As Cotas podem ser amortizadas extraordinariamente em caso de excesso de caixa. Assim, o Cotista pode receber valores em data anterior ao esperado frustrando sua expectativa de fluxo de caixa para as Cotas;

4.22. RISCOS DE AMORTIZAÇÃO EXTRAORDINÁRIA COM ENTREGA DE AÇÕES

Conforme previsto no Regulamento, poderá haver a amortização de Cotas com a entrega de ações, resultante da conversão de debêntures detidas pelo Fundo, já que o Fundo não pode deter ações em sua carteira.

4.23. RISCO DE INADIMPLÊNCIA NA INTEGRALIZAÇÃO DE COTAS

Os Cotistas assinarão Compromisso de Investimento e boletim de subscrição através dos quais se comprometerão a efetuar a integralização das Cotas subscritas durante o Período de Investimento, nos termos definidos no Regulamento, no Compromisso de Investimento e no boletim de subscrição de Cotas. Entretanto, existe o risco de não integralização ou de atraso no pagamento dos valores devidos pela integralização, ficando o Fundo sujeito a tais riscos que podem comprometer seu patrimônio e rentabilidade.

4.24. RISCO DE INEFICIÊNCIA DOS PROCEDIMENTOS DE COBRANÇA

O Fundo, a Administradora, o Gestor, o Custodiante e os membros do Comitê Operacional não são responsáveis pelo adimplemento dos Direitos de Crédito. Não é possível garantir que os procedimentos de cobrança dos Direitos de Crédito, inclusive dos Direitos de Crédito Inadimplidos, assegurarão que os valores devidos ao Fundo relativos a tais Direitos de Crédito serão pagos ou recuperados, o que poderá afetar adversamente o patrimônio líquido do Fundo e, conseqüentemente, resultar na insuficiência de recursos no Fundo para efetuar os pagamentos nos prazos previstos no Regulamento.

4.25. RISCO DE INSUFICIÊNCIA DAS GARANTIAS

Nos termos do Regulamento, uma parcela dos Direitos de Crédito deverá contar com garantias reais ou fidejussórias. Havendo inadimplemento dos Direitos de Crédito, as Sociedades serão executadas judicialmente. No entanto, dependendo da garantia prestada, é possível que o objeto que garante a dívida não seja encontrado, que o preço obtido na venda do objeto seja insuficiente para cobrir o débito com o Fundo, que a execução da garantia seja morosa ou, ainda, que o Fundo não consiga executar a garantia. Nesses casos, o Patrimônio Líquido do Fundo poderá ser afetado negativamente e o Fundo pode não ter recursos suficientes para efetuar os pagamentos nos prazos previstos no Regulamento.

4.26. RISCOS DECORRENTES DOS CRITÉRIOS PARA CONCESSÃO DE CRÉDITO

O Fundo somente poderá adquirir Direitos de Crédito que tenham sido originados com observância de processos de originação e/ou políticas de concessão de crédito que observem, no mínimo, as diretrizes especificadas no Anexo I do Regulamento. No entanto, não é possível assegurar que a observância de tais diretrizes garantirá a qualidade dos Direitos de Crédito e/ou a solvência dos respectivos Devedores.

4.27. RISCO DE INEXISTÊNCIA DE DIREITOS DE CRÉDITO QUE SE ENQUADREM NOS CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

O Fundo poderá não dispor de ofertas de Direitos de Crédito suficientes ou em condições aceitáveis, a critério do Gestor, que atendam aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos no Regulamento, de modo que o Fundo poderá enfrentar dificuldades para atender ao enquadramento de sua carteira, bem como de empregar suas disponibilidades de caixa para aquisição de Direitos de Crédito. A ausência de Direitos de Crédito elegíveis para aquisição pelo Fundo poderá impactar negativamente na rentabilidade das Cotas em função da impossibilidade de aquisição de ativos financeiros com a rentabilidade proporcionada pelos Direitos de Crédito.

4.28. RISCOS ADICIONAIS ATINENTES ÀS COTAS SUBORDINADAS

Nos termos do Regulamento, a Administradora realizará as chamadas de capital para a integralização de Cotas Subordinadas em proporções distintas à Razão de Garantia, ou seja, a proporção de Cotas Subordinadas poderá exceder a proporção da Razão de Garantia, ficando o Fundo com percentual de subordinação acima de 25% (vinte e cinco) por cento do seu Patrimônio Líquido. Isto porque os Cotistas Subordinados serão chamados a efetuar a integralização da totalidade de suas cotas anteriormente e em maior proporção que a dos subscritores de Cotas Seniores. Não obstante, durante a amortização de Cotas, o percentual de Cotas Subordinadas amortizadas ao longo do Período de Desinvestimento poderá ser inferior à proporção da Razão de Garantia, ou seja, o Fundo poderá manter nível de subordinação superior à Razão de Garantia durante o Período de Desinvestimento, a fim de que sejam mantidos os níveis de risco e classificação de risco atribuída às Cotas Seniores, nos termos e condições estabelecidos no Regulamento.

4.29. RISCOS DE DESENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À NORMA PRUDENCIAL

Conforme previsto no Regulamento, desde que aprovada pela Assembleia Geral de Cotistas, poderá haver o pagamento de amortização ou resgate de Cotas Subordinadas em caso de liquidação do Fundo, e de Cotas Seniores em caso de liquidação antecipada do Fundo, com a entrega de ações, resultante da conversão de debêntures detidas pelo Fundo. Nessa hipótese, os Cotistas sujeitos a regras e limites prudenciais previstos nas Resoluções CMN nº 3.308/2005,

nº 3.790/2009 e nº 3.792/2009, conforme o caso, poderão estar sujeitos a desenquadramentos passivos de acordo com os respectivos normativos.

4.30. RISCOS DECORRENTES DO PAGAMENTO ANTECIPADO DE DIREITOS DE CRÉDITO

Os Devedores dos Direitos de Crédito que compõe a Carteira poderão optar por liquidá-los antecipadamente, realizando o seu pré-pagamento. Tal situação pode acarretar o desenquadramento da Carteira, bem como gerar dificuldades ao Gestor em identificar Direitos de Crédito que estejam de acordo com Critérios de Elegibilidade nos termos do seu Regulamento em tempo hábil. Desse modo, o Gestor poderá não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração buscada pelo Fundo, o que pode afetar negativamente a rentabilidade inicialmente esperada para as Cotas, não sendo devida pelo Fundo, pela Administradora ou pelo Custodiante, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

4.31. RISCO DE DESTITUIÇÃO DO GESTOR SEM JUSTA CAUSA

Nos termos do Regulamento, o Gestor poderá ser destituído sem justa causa, ou seja, de forma não motivada por dolo ou por imprudência, negligência ou imperícia não sanada em até 15 (quinze) dias úteis contados de sua ocorrência ou de notificação enviada pela Administradora. Em caso de destituição do Gestor sem justa causa, o Fundo pagará ao destituído uma Taxa de Destituição sem Justa Causa, que será apurada conforme descrito no Artigo 18 do Regulamento, e será paga em até 60 (sessenta) dias contados da efetiva destituição do Gestor, sendo que nesta hipótese a rentabilidade das Cotas poderá ser afetada.

4.32. DEMAIS RISCOS

O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora e do Gestor, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária, ou aplicações significativas.

AS APLICAÇÕES REALIZADAS NO FUNDO NÃO CONTAM COM GARANTIA DA ADMINISTRADORA, DO CUSTODIANTE, DO GESTOR OU DO FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITOS - FGC.

* * *

5. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES ENVOLVIDAS COM O FUNDO E A OFERTA

5.1. INFORMAÇÕES SOBRE AS PARTES

5.1.1. Administradora e Distribuidor das Cotas do Fundo - Caixa Econômica Federal

A Caixa é uma instituição financeira sob a forma de empresa pública, com sede em Brasília, Distrito Federal, com sua Vice-Presidência de Gestão de Ativos de Terceiros, domiciliada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, n.º 2300, 11º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 00.360.305/0001-04, devidamente autorizada a administrar fundos de investimento pela CVM.

Fundada em 12 de janeiro de 1861, na cidade do Rio de Janeiro, pelo Imperador D. Pedro II, com o objetivo de conceder empréstimos e incentivar a poupança popular, a Caixa é, atualmente, uma instituição financeira de capital fechado, sob controle nacional público com sede em Brasília, Distrito Federal.

A Caixa é um dos principais agentes das políticas públicas do governo federal. A Caixa atende clientes bancários e trabalhadores formais, estes por meio do pagamento de FGTS, PIS e seguro-desemprego; beneficiários de programas sociais e apostadores das loterias. É também responsável pela gestão das mais de 130 milhões de contas de FGTS. Sua base de clientes foi expandida em 42% nos últimos dois anos e meio, subindo de 23,1 milhões para 33,6 milhões de pessoas.

O volume de depósitos à vista na Caixa cresceu 16% no período e o de depósitos de poupança 18%, atingindo um saldo de R\$50,2 bilhões. Entre 2002 e a metade de 2005, o ativo bancário da empresa aumentou 30%. Na primeira metade de 2005, a Caixa obteve o maior lucro semestral de sua história. Uma das principais razões para esse resultado foi a forte expansão das receitas com operações de crédito, que, desde 2003, tiveram incremento de 101%. Nesse mesmo ano, a Caixa foi premiada em quatro categorias pelo Guia Exame, que avalia os melhores fundos de investimento do mercado.

Sua rede de atendimento abrange todos os 5.561 municípios brasileiros, com mais de 17 mil pontos de atendimento entre agências, lotéricas e correspondentes bancários. Em 2003, iniciou-se o projeto de instalação de 500 novas agências, das quais mais de 150 já estão funcionando. Quase 3,5 mil novos correspondentes bancários e lotéricas foram instalados nos últimos 30 meses. Oferece, também, terminais eletrônicos, Banco 24h, caixa rápido, débito automático, atendimento telefônico e o internet banking Caixa. Desde 2004, os brasileiros emigrados podem utilizar o Caixa Internacional para fazer remessas de recursos ao país. Firmado em 2005, um convênio com o banco português BCP garantiu ainda mais facilidade nesse processo.

Fonte: www.caixa.gov.br

Histórico da VITER - Vice-Presidência de Gestão de Ativos de Terceiros

A Caixa atua na administração de recursos de terceiros desde 1991. Representada, desde 1998, na gestão de Ativos de Terceiros pela VITER - Vice-Presidência de Gestão de Ativos de Terceiros, a Caixa vem apresentando crescimento significativo no volume de recursos sob sua administração. São R\$ 279,66 bilhões provenientes de aplicações em fundos de investimento, carteiras administradas e fundos governamentais, como o FGTS, o FDS e o FAR.

A Moody's América Latina manteve em 2010, atribuído, em 2007, o Rating MQ1 de Qualidade de Gestor de Investimentos para a VITER. Essa classificação é a nota máxima de gestão às entidades que administram fundos de

investimentos, refletindo o alto grau de profissionalismo e coerência no processo de tomada de decisões e na eficácia da estrutura de gestão de riscos instalada.

A VITER encerrou o mês de julho 2010 tendo sob sua responsabilidade 203 produtos, entre fundos de investimento e carteiras administradas, sendo 66 fundos destinados à Rede, 7 Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC) para Investidores Qualificados, 2 Fundos Imobiliários (FII) e 5 Fundos de Participação (FIP). Além dos fundos destinados à Rede e dos fundos Especiais, a VITER possui 84 fundos exclusivos/restritos, e 36 carteiras administradas. A CAIXA ainda possui a administração e gestão de 3 fundos cujas cotas são distribuídas nas agências do BASA (Banco da Amazônia S.A.).

O patrimônio líquido total administrado apresentou crescimento de 6,84% no ano, passando de R\$ 261,76 bilhões, em dezembro de 2009, para R\$ 279,66 bilhões, em julho de 2010. Com isso, a receita atingiu R\$ 684,64 milhões no ano.

No ranking dos administradores de fundos de investimento da ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, a CAIXA registrou crescimento de 9,11%, no ano de 2010, passando de R\$ 102,30 bilhões, em dezembro de 2009, para R\$ 111,62 bilhões, em julho de 2010, ocupando a 4ª posição no ranking de administradores de fundos de investimento da ANBIMA.

Em 2010 CAIXA foi premiada pelo Guia Exame de Investimentos Pessoais, divulgado pela Revista Exame, pelo 7º ano consecutivo. A CAIXA recebeu os prêmios de Melhor Gestor de Fundos de Varejo, voltados para pessoas físicas e pequenas e médias empresas; e Melhor Gestor de Fundos de Renda Fixa Ativa, cujo objetivo é superar a rentabilidade dos juros de mercado (CDI).

Desde 2004 a Caixa vem sendo premiada pelo Guia Exame de Investimentos Pessoais, suplemento da Revista Exame, destinado a premiar os gestores que se destacam na gestão de diversos tipos de Fundos.

5.1.2. Gestor - Vinci Capital Gestora de Recursos Ltda.

O Gestor da Carteira é a Vinci Capital Gestora de Recursos Ltda., sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, à Avenida Ataulfo de Paiva, nº 153, 5º e 6º andares - parte, Leblon, CEP 22440-032, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 11.079.478/0001-75, devidamente credenciada pela Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório nº 10.795, de 30 de dezembro de 2009. O Gestor poder ser contatado pelo telefone nº (21) 2159-6000 e telefax nº (21) 2159-6300.

Atualmente, a Vinci Capital Gestora de Recursos Ltda. ("Vinci Capital") é responsável pela gestão de carteira dos seguintes fundos de investimento em participações: Fundo de Investimento em Participações PCP, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 08.621.544/0001-82, Fundo de Investimento em Participações PDG I, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 06.290.608/0001-84 e Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado PCP Brasil, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 08.018.914/0001-91 (em conjunto, os "Fundos PCP").

A Vinci Capital foi constituída em 17 de agosto de 2009, sendo controlada, através da Vinci Partners Investimentos Ltda., por um grupo de ex-sócios do Banco Pactual S.A., dentre eles os Srs. Gilberto Sayão da Silva, Alessandro Monteiro Morgado Horta, Paulo Fernando Carvalho de Oliveira e Rodrigo Guedes Xavier. Após a venda do Banco UBS

Pactual S.A. pelo UBS A.G., os sócios acima mencionados, acompanhados de cerca de outros 17 ex-sócios do Banco Pactual S.A., constituíram as sociedades que hoje formam o grupo econômico ao qual a Vinci Capital pertence (o “Grupo Vinci”).

O Grupo Vinci iniciou suas atividades em agosto de 2009 com patrimônio sob gestão de aproximadamente R\$5 bilhões, sendo tais recursos pertencentes apenas aos sócios do próprio Grupo Vinci e a outros ex-sócios do Banco Pactual S.A.

A equipe da Vinci Capital é formada em grande parte por ex-integrantes da UBS Pactual Gestora de Investimentos Alternativos Ltda., sociedade responsável pelo segmento de investimento de longo prazo em referida instituição financeira e pela administração dos recursos de ex-sócios do Banco Pactual S.A., contando com uma equipe de *private equity* e investimentos estruturados formada por profissionais com histórico de grande sucesso, em especial nos Fundos PCP e no Fundo de Investimento em Participações Brasil Energia, este último focado nos segmentos de geração e transmissão de energia elétrica.

Exemplos de alta performance são os investimentos feitos pelos Fundos PCP em companhias como a Equatorial Energia S.A., Ligth S.A., PDG Realty S.A. Empreendimentos Imobiliários, Inbrands Gestora de Marcas S.A, Los Grobo Agro do Brasil S.A., entre outros.

O Grupo Vinci atua nos mais diversos setores do mercado financeiro e de capitais nacional e internacional, através da gestão de fundos de investimento de curto e longo prazo, de renda fixa, de ações, hedge funds, fundos de private equity e agora inicia sua atuação em fundos de investimento de diretos creditórios. Além da gestão de recursos, o Grupo Vinci também atua nas áreas de *wealth management*, fusões e aquisições e assessoria em ofertas de valores mobiliários.

Maiores informações sobre o Grupo Vinci e a Vinci Capital podem ser encontradas em www.vincipartners.com.

5.1.3. Custodiante - Banco Bradesco S.A., acima qualificado

O Banco Bradesco S.A., por meio do seu departamento de ações e custódia, está estruturado para a prestação de serviços qualificados para o mercado de capitais em geral como custódia, controladoria, escrituração de ativos, serviços de banco mandatário, fundos de investimento em direitos creditórios, depositário (escrow account - trustee), agente de compensação, Brazilian Depositary Receipts - BDRs e Depositary Receipts - DRs, há mais de 30 anos.

O Departamento de Ações e Custódia presta serviços somente para recursos de terceiros, tendo estrutura e sistemas totalmente segregados das demais áreas da instituição, mantendo assim total sigilo das posições e operações dos clientes para os quais presta serviços. Essa segregação garantida pelo compliance corporativo, cujos serviços, especificamente para a custódia e controladoria de fundos e carteiras, são complementados por compliance específico, que garante a alocação dos investimentos de acordo com as regras e legislação aplicável.

Os serviços de Custódia e Controladoria têm a qualidade dos seus processos atestada pela norma NBR ISO 9001:2000, cuja manutenção se dá mediante auditorias documentais e de campo, realizadas periodicamente por organismos certificadores credenciados.

O Bradesco também aderiu ao “Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas dos Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais”, ratificando, assim, que todos os seus procedimentos e processos estão adequados às normas e exigências

do referido código. Especificamente para a área de custódia, o Bradesco mantém sistemas que garantem a continuidade das atividades em eventual necessidade, a qualquer momento, sem prejuízo ao atendimento de seus clientes.

Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

O Bradesco oferece ao mercado os serviços de custódia, controladoria e administração para os fundos de investimento em direitos creditórios. O serviço abrange a recepção e a análise dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios, bem como a validação desses direitos em relação aos critérios de elegibilidade estabelecidos pelo regulamento de cada fundo e a realização da liquidação física e financeira evidenciada pelo respectivo contrato de cessão.

Além disso, é efetuada a custódia, a administração, a cobrança e/ou a guarda da documentação relativa aos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira dos fundos de investimento em direitos creditórios.

Toda essa atividade realizada está a disposição dos órgãos reguladores, agências de rating e auditoria independente, de acordo com a legislação o vigente.

Escrituração de Cotas de Fundos de Investimento

O sistema Bradesco de Escrituração de Cotas de Fundos de Investimento foi desenvolvido para atender às necessidades dos administradores, nas atividades relativas à administração desses fundos e na escrituração de suas cotas, possibilitando o acesso às suas posições, aos dados cadastrais dos quotistas e permitindo a emissão de relatórios.

O Sistema Escritural Bradesco elimina a complexidade do sistema convencional, o que facilita o trabalho das corretoras de valores nas negociações e possibilita a conquista de novos quotistas em qualquer parte do país, uma vez que o sistema é de abrangência nacional.

Este serviço compreende o registro da titularidade das cotas, o controle das movimentações, o processamento dos pagamentos de rendimentos e outros eventos deliberados pelos fundos. Além disso, o Bradesco oferece aos seus quotistas atendimento personalizado por meio da rede de agências.

5.1.4. Agência de Rating - Fitch Ratings Brasil Ltda.

A empresa contratada para prestar os serviços de classificação de risco das Cotas Sêniores e das Cotas Subordinadas Preferenciais do Fundo é a Fitch Ratings do Brasil Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.813.375/0001-33, com endereço na Alameda Santos nº 1470, cj. 511, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

5.1.5. Auditoria - Ernst & Young Brazil

A empresa contratada para prestar os serviços de auditoria independente do Fundo é a Ernst & Young Brazil, sociedade com sede na Cidade do Rio de Janeiro, no Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, 300 - 13º andar, CEP 22250-040, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 61.366.936/0002-06.

5.1.6. Assessores Legais

FreitasLeite Advogados

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

Bocater, Camargo, Costa e Silva - Advogados

Fundado em 1999, o escritório Bocater, Camargo, Costa e Silva - Advogados (BCCS) está estruturado para a prestação de serviços jurídicos, com atuação preponderante nas diversas áreas do direito empresarial. O escritório congrega advogados com sólida formação acadêmica e conhecimento especializado nesse segmento, bem como profissionais experientes em áreas afins, como a da previdência complementar, de modo a formar equipes aptas a prestar uma assistência jurídica que corresponda às expectativas de seus clientes, tanto no âmbito da consultoria quanto no do contencioso.

5.2. RELACIONAMENTO ENTRE AS PARTES

5.2.1. Relacionamento entre a CAIXA e o Custodiante

Na data deste Prospecto, o Custodiante presta serviços de custódia qualificada e controladoria para 46 fundos de investimento constituídos sob a forma da Instrução CVM 409, para o Fundo de Investimento do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço - FI-FGTS e para o O&G FIP, todos administrados pela Caixa.

5.2.2. Relacionamento entre a CAIXA e a Agência Classificadora de Risco

A Caixa e a Agência Classificadora de Risco podem assumir as mesmas funções exercidas por eles no Fundo em outros fundos de investimento. Contudo, essa ligação comercial não deverá criar qualquer conflito de interesse com relação à atuação no Fundo.

Na data deste Prospecto, a Agência Classificadora de Risco presta serviços de classificação de risco das cotas sênior de dois fundos administrados pela Caixa, quais sejam: (i) Fundo de Investimento em Direitos Creditórios CAIXA RB CAPITAL HABITAÇÃO, fundo com encerramento previsto para dezembro de 2014. A taxa pelo serviço prestado em 2009 foi de R\$ 45.000,00; e (ii) Fundo de Investimento em Direitos Creditórios SABESP I, fundo com encerramento previsto para março de 2011. A taxa pelo serviço prestado em 2009 foi de R\$ 50.000,00

5.2.3. Relacionamento entre a CAIXA e os Auditores Independentes

Na data deste Prospecto, os Auditores Independentes não prestam serviços de auditoria para os fundos de investimentos administrados pela Caixa.

5.2.4. Relacionamento entre o Custodiante e a Agência Classificadora de Risco

Na data deste Prospecto, o Distribuidor/Custodiante não mantém qualquer relacionamento societário com a Agência Classificadora de Risco, bem como não mantém relações comerciais com a Agência Classificadora de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

5.2.5. Relacionamento entre o Custodiante e os Auditores Independentes

Na data deste Prospecto, o Distribuidor/Custodiante não mantém qualquer relacionamento societário com os Auditores Independentes, bem como não mantém relações comerciais com os Auditores Independentes que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

5.2.6. Relacionamento entre o Gestor e a CAIXA

Na data deste Prospecto, o Gestor não mantém qualquer relacionamento societário com a Administradora, bem como não mantém relações comerciais com a Administradora que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

5.2.7. Relacionamento entre o Gestor e o Custodiante

Na data deste Prospecto, o Gestor não mantém qualquer relacionamento societário com o Distribuidor/Custodiante, bem como não mantém relações comerciais com o Distribuidor/Custodiante que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

5.2.8. Relacionamento entre o Gestor e a Agência Classificadora de Risco

Na data deste Prospecto, o Gestor não mantém qualquer relacionamento societário com a Agência Classificadora de Risco, bem como não mantém relações comerciais com a Agência Classificadora de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

5.2.9. Relacionamento entre o Gestor e os Auditores Independentes

Na data deste Prospecto, o Gestor não mantém qualquer relacionamento societário com os Auditores Independentes, bem como não mantém relações comerciais com os Auditores Independentes que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

5.2.10. Relacionamento entre a Agência Classificadora de Risco e os Auditores Independentes

Na data deste Prospecto, o Distribuidor não mantém qualquer relacionamento societário com os Auditores Independentes, bem como não mantém relações comerciais com os Auditores Independentes que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

5.3. CONFLITOS DE INTERESSE

O Fundo não poderá adquirir Direitos de Crédito cujo pagamento seja de responsabilidade direta ou indireta da Administradora, bem como de seus controladores, de sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, sendo certo que não será vedada ao Fundo a aquisição de Direitos de Crédito de emissão de coligadas da Administradora

Ainda, nos termos do Regulamento, é de competência do Comitê Operacional do Fundo dirimir questões relativas a conflitos de interesse relacionados às deliberações de proposta de investimento e desinvestimento, hipóteses em que o(s) membro(s) do Comitê Operacional que representa(m) a parte que possa estar envolvida no potencial conflito deve(m) se abster de votar.

Não obstante, não é possível assegurar que os mecanismos de prevenção de conflitos de interesse estabelecidos no Regulamento evitem completamente que os membros do Comitê Operacional, que aprovam as operações de aquisição de Direitos de Crédito realizadas pelo Fundo, atuem em situações de conflito de interesses efetivo ou potencial.

5.4. SUMÁRIO DOS PRINCIPAIS CONTRATOS CELEBRADOS PELO FUNDO

Destacamos abaixo um sumário descrevendo os principais contratos firmados pelo Fundo.

5.4.1. Contrato de Cessão ou Termo de Transferência de Ativos

É o instrumento assinado pelo Fundo, celebrado por este por meio de sua Administradora, e o Cedente e/ou a Sociedade, para a aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis. A aquisição ou a cessão dos Direitos de Crédito será irrevogável e irretratável, transferindo para o Fundo, em caráter definitivo, a plena titularidade dos Direitos de Crédito, sem direito de regresso contra o Cedente, da plena titularidade dos Direitos de Crédito, juntamente com todos os direitos (inclusive direitos reais de garantia), privilégios, preferências, prerrogativas e ações a estes relacionadas, bem como reajustes monetários, juros e encargos.

5.4.2. Contrato de Cobrança de Direitos Creditórios e Outras Avenças

O Contrato de Cobrança de Direitos Creditórios e Outras Avenças tem por objeto a prestação dos serviços de cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis passíveis de cobrança de titularidade do Fundo, cujos pagamentos devidos pelos Devedores ao Fundo não sejam efetuados dentro do prazo de até 5 (cinco) dias, contados das respectivas datas de vencimentos, observados os procedimentos e os critérios definidos no referido contrato.

5.4.3. Contrato de Custódia

Contrato celebrado entre a Administradora, por conta e ordem do Fundo e o Custodiante, estabelecendo os procedimentos, direitos e obrigações com relação à prestação dos serviços de custódia qualificada e controladoria dos direitos de crédito e ativos financeiros integrantes da Carteira, bem como sua supervisão, monitoramento, avaliação patrimonial e outras atividades de controle do ativo e passivo do Fundo.

5.4.4. Contrato de Prestação de Serviço de Gestão de Carteira de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios

Contrato celebrado entre a Administradora, em nome do Fundo, e o Gestor, o qual tem por objeto a delegação ao Gestor dos poderes de gestão da Carteira, de modo que possa, ora em diante, intervir na constituição da sua Carteira, com observância às restrições legais e regulamentares aplicáveis à espécie e segundo a Política de Investimento estabelecidas no Regulamento.

* * *

ANEXO I - REGULAMENTO DO FUNDO

**INSTRUMENTO PARTICULAR DE PRIMEIRA ALTERAÇÃO DO REGULAMENTO DO
VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I -
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
CNPJ/MF Nº 12.579.631/0001-96**

Pelo presente instrumento particular, **CAIXA ECONÔMICA FEDERAL**, instituição financeira constituída sob a forma de empresa pública, regendo-se pelo estatuto aprovado pelo Decreto nº 6.473, de 5 de junho de 2008, conforme alterado, com sede em Brasília, Distrito Federal, por meio de sua Vice-Presidência de Gestão de Ativos de Terceiros, domiciliada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, à Avenida Paulista, nº 2.300, 11º andar, CEP 01310-300, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.360.305/0001-04, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") para o exercício da atividade de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, na qualidade de administradora do **VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS**, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 12.579.631/0001-96 ("Fundo"),

CONSIDERANDO QUE até a presente data não ocorreu qualquer subscrição de Cotas de emissão do Fundo, cabendo assim única e exclusivamente ao Administrador a deliberação acerca de eventuais alterações no regulamento do Fundo ("Regulamento"),

RESOLVE:

- a) aprovar a nova versão do Regulamento, o qual passará a vigorar nos termos do documento anexo ao presente instrumento.

Estando assim deliberado, vai o presente instrumento particular de deliberação assinado.

São Paulo, 03 de dezembro de 2010.





CAIXA
ECONÔMICA
FEDERAL

2

ANEXO I

REGULAMENTO DO VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS

29 Of. de Res. de Títulos e Documentos
cópia registrada
sob o nº 000099683 em 10/12/2010.

**REGULAMENTO DO
VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I -
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS**

CAPÍTULO I – FUNDO, DEFINIÇÕES E PÚBLICO-ALVO

Artigo 1º: O VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS é um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo determinado de duração, regido pelo presente regulamento (“Regulamento”) e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

12º Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

Parágrafo 1º: Para efeito do disposto no presente Regulamento e nas disposições legais e regulamentares que lhe são aplicáveis, considera-se:

- I. **ADMINISTRADORA:** CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, instituição financeira sob a forma de empresa pública, regendo-se pelo Estatuto aprovado pelo Decreto nº 6.473, de 05 de junho de 2008, com sede em Brasília, Distrito Federal, no Setor Bancário Sul, Quadra 4, Lotes 3 e 4, 21º andar, Asa Sul, por meio de sua Vice-Presidência de Gestão de Ativos de Terceiros, domiciliada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista nº 2.300, 11º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.360.305/0001-04;
- II. **Agência Classificadora de Risco:** a agência classificadora de risco das Cotas do FUNDO contratada pela ADMINISTRADORA, em nome do FUNDO, qual seja Fitch Ratings do Brasil Ltda., inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.813.375/0001-33, com endereço na Alameda Santos nº 1470, cj. 511, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo;
- III. **Amortização:** o pagamento aos Cotistas de parcela do valor de suas Cotas, sem redução de seu número conforme previsto no art. 36, alínea “b” e em seus parágrafos 1º e 2º;
- IV. **Amortização Extraordinária de Cotas Seniores:** significa a Amortização de Cotas Seniores prevista no art. 36, alínea “a”;
- V. **Assembleia Geral de Cotistas:** a assembleia geral de cotistas do FUNDO;
- VI. **Ativos Financeiros:** ativos detidos pelo FUNDO que não sejam Direitos de Crédito e estejam entre aqueles mencionados no artigo 5º deste Regulamento.
- VII. **BACEN:** o Banco Central do Brasil;
- VIII. **Benchmark Senior:** a rentabilidade alvo das Cotas Seniores, conforme estipulado no parágrafo 1º do artigo 2º deste Regulamento;

IX. *Benchmark* Subordinado Preferencial: a rentabilidade alvo das Cotas Subordinadas Preferenciais, conforme estipulado no parágrafo 2º do artigo 2º deste Regulamento;

X. BM&FBOVESPA: BM&FBOVESPA – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua XV de Novembro, nº 275 e inscrita no CNPJ/MF sob nº 02.584.094/0001-19;

XI. Capital Comprometido: montante que cada Cotista se comprometeu, de forma irrevogável e irretratável, a investir no FUNDO, através do Compromisso de Investimento do boletim de subscrição, mediante integralização das Cotas subscritas conforme solicitação do GESTOR do FUNDO;

22 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
FICHA ARQUIVADA CÓPIA REGISTRADA
nº 100637083 em 10/12/2010.

XII. Cedentes: Sociedades ou qualquer pessoa jurídica que venha a ceder Direito de Crédito Elegível ao FUNDO, através da assinatura de Contrato de Cessão, ou Termo de Transferência de Ativos, ou boletim de subscrição que venha a formalizar a venda de Direitos de Crédito Elegíveis ao FUNDO, celebrado entre o FUNDO e cada Sociedade ou Cedente dos Direitos de Crédito Elegíveis ao FUNDO;

XIII. CETIP: CETIP S.A – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos com sede na Cidade e 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;

XIV. Comitê Operacional: o Comitê previsto no artigo 26 do Capítulo XII deste Regulamento;

XV. Comitê de Supervisão: o Comitê de Supervisão previsto no artigo 27 do Capítulo XII deste Regulamento;

XVI. Compromisso de Investimento: instrumento a ser assinado pelos Cotistas no ato de subscrição de Cotas, juntamente com o boletim de subscrição, através do qual se comprometem a efetuar a integralização das Cotas subscritas, conforme venha a ser solicitado pelo GESTOR do FUNDO;

XVII. Condições de Cessão: as Condições de Cessão de Direitos de Crédito ao FUNDO, conforme estabelecido no artigo 8º do Regulamento;

XVIII. Contrato de Cessão: instrumento ou boletim de subscrição que regula a transferência de todos os direitos, títulos de propriedade de cada Sociedade e Cedente sobre/de um Direito de Crédito Elegível para o FUNDO, incluindo, mas não se limitando todos os direitos ao recebimento de principal, juros e obrigações acessórias e garantias;

XIX. Contrato de Cobrança: Contrato de Cobrança de Direitos de Crédito e outras Avenças a ser celebrado entre o FUNDO, representado pela ADMINISTRADORA, o CUSTODIANTE e o GESTOR para estabelecer os termos e condições de cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos efetuadas em defesa dos interesses do FUNDO, em juízo ou fora dele;

XX. Contrato de Custódia: Contrato de Prestação de Serviços de Custódia Qualificada e Controladoria para Fundos de Investimento em Direitos Creditórios celebrado entre a ADMINISTRADORA e o CUSTODIANTE, disciplinando os serviços que serão prestados para custódia e controladoria dos Direitos de Crédito e demais ativos da carteira do FUNDO;

XXI. Contrato de Gestão: Contrato entre a ADMINISTRADORA e o GESTOR regulando a administração da carteira (gestão dos ativos) do FUNDO;

2ª Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Pessoa Jurídica inscrita no CNPJ nº 00.000.000/0001-90
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

XXII. COSIF: Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional;

XXIII. Cotas Seniores: são aquelas cotas que não se subordinam às demais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos resultados da carteira do FUNDO;

XXIV. Cotas: as Cotas Seniores e Cotas Subordinadas conjunta ou indistintamente;

XXV. Cotas Subordinadas: as Cotas Subordinadas Preferenciais e as Cotas Subordinadas Ordinárias conjunta ou indistintamente;

XXVI. Cotas Subordinadas Preferenciais: são aquelas cotas que se subordinam às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos resultados da carteira do FUNDO;

XXVII. Cotas Subordinadas Ordinárias: são aquelas cotas que se subordinam às Cotas Subordinadas Preferenciais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos resultados da carteira do FUNDO;

XXVIII. Cotistas: os investidores que venham a adquirir Cotas de emissão do FUNDO;

XXIX. Critérios de Elegibilidade: os critérios de elegibilidade dos Direitos de Crédito cedidos ao FUNDO conforme estabelecido no artigo 9º do Regulamento;

XXX. CUSTODIANTE: BANCO BRADESCO S.A., instituição financeira com sede na Cidade de Deus, s/n.º, Vila Yara, Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 60.746.948/0001/12, neste ato representado na forma do seu estatuto social;

XXXI. CVM: a Comissão de Valores Mobiliários;

XXXII. Data de Integralização Inicial de Cotas Seniores: data em que ocorrer o primeiro aporte de recursos no Fundo para integralização de Cotas Seniores;

XXXIII. Data de Integralização Inicial de Cotas Subordinadas Ordinárias: data em que ocorrer o primeiro aporte de recursos no Fundo para integralização de Cotas Subordinadas Ordinárias;

XXXIV. Data de Integralização Inicial de Cotas Subordinadas Preferenciais: data em que ocorrer o primeiro aporte de recursos no Fundo para integralização de Cotas Subordinadas Preferenciais;

22 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 19/12/2010.

XXXV. Destituição sem Justa Causa: destituição não motivada por dolo ou por imprudência, negligência ou imperícia não sanada em até 15 (quinze) dias úteis contados de sua ocorrência ou de notificação enviada pela ADMINISTRADORA;

XXXVI. Devedor: o responsável pelo pagamento de Direitos de Crédito Elegíveis, representados pelos Documentos Representativos de Crédito;

XXXVII. Dia(s) Útil(eis): 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 na praça de sede da ADMINISTRADORA;

XXXVIII. Direitos de Crédito: de crédito representados por Documentos Representativos de Crédito ofertados ou avaliados para eventual aquisição pelo FUNDO;

XXXIX. Direitos de Crédito Elegíveis: os Direitos de Crédito que atendam cumulativamente às Condições de Cessão e aos Critérios de Elegibilidade adquiridos pelo FUNDO;

XL. Direitos de Crédito Inadimplidos: os Direitos de Crédito Elegíveis que não forem devidamente pagos em 5 (cinco) Dias Úteis contados da data de seus respectivos vencimentos;

XLI. DISTRIBUIDOR: CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, instituição financeira sob a forma de empresa pública, regendo-se pelo Estatuto aprovado pelo Decreto nº 6.473, de 05 de junho de 2008, com sede em Brasília, Distrito Federal, no Setor Bancário Sul, Quadra 4, Lotes 3 e 4, 21º andar, Asa Sul ou instituição financeira a ela ligada ou por ela subcontratada mediante contrato de distribuição de valores mobiliários, que conterà obrigatoriamente as cláusulas constantes no Anexo VI da Instrução CVM 400/2003, observado o disposto no Parágrafo 2º do Artigo 31 do Regulamento.



XLII. Documentos Representativos do Crédito: cópia de escritura de emissão de Debêntures (convertíveis ou não em ações da emissora, com ou sem direito de participação nos lucros da emissora), observados os requisitos da Lei 6.404/76 e alterações posteriores, devidamente registradas com prova da condição de debenturista (comprovante de registro escritural ou inscrição em livro próprio); Notas Promissórias que observem as Instruções CVM 134/90 e 155/91, conforme aplicável; Cédulas de Crédito Bancário, Certificados de Cédulas de Crédito Bancário, Cédulas de Crédito Imobiliário e Letras de Crédito Imobiliário nos termos da Lei 10.931/04; Notas de Crédito à Exportação nos termos da Lei 6.313/75; Certificados de Recebíveis Imobiliários nos termos da Lei 9.514/97; bem como instrumentos contratuais referentes a direitos de crédito admitidos pela Instrução CVM 356; assim como, sempre que aplicável, os instrumentos de garantia a eles vinculados;

XLIII. Empreendimento Elegível: empreendimentos, e/ou projetos desenvolvidos com participação das Sociedades nos Setores Alvo;

2º Of. de Reg. de Títulos e Documentos
desenvolvidos com
Foi arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

XLIV. Eventos de Avaliação: as situações descritas no Capítulo XVII do Regulamento;

XLV. Eventos de Liquidação: as situações descritas no Capítulo XVIII do Regulamento;

XLVI. FUNDO: o VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I – FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS;

XLVII. Fundos de Investimento Autorizados: Os fundos de investimento referidos no artigo 5º, alínea “c”, que podem receber aplicações do FUNDO;

XLVIII. GESTOR: VINCI CAPITAL GESTORA DE RECURSOS LTDA., com sede na cidade do Rio de Janeiro, estado do Rio de Janeiro, na Av. Ataulfo de Paiva, 153, 5º e 6º andares, inscrita no CNPJ sob o nº 11.079.478/0001-75, autorizada pela CVM a prestar serviços de administração de carteira de valores mobiliários conforme Ato Declaratório nº 10.795 de 30 de dezembro de 2009;

XLIX. Grupo Econômico: empresas sob o mesmo controle, seja este direto ou indireto, ou com participação recíproca em percentual igual ou superior a 10% (dez por cento);

L. Grupo Econômico do Gestor: sociedades empresárias sob o controle do Gestor, seja este direto ou indireto, bem como sociedades empresárias sob controle de fundos de investimento geridos pelo Gestor, e também sociedades empresárias em que o Gestor tenha, direta ou indiretamente, participação societária em percentual igual ou superior a 10% (dez por cento);

LI. Instrução CVM 356: a Instrução CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001 e suas alterações;



LII. Instrução CVM 400: a Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, e suas alterações;

LIII. Instrução CVM 476: a Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009;

LIV. Período de Desinvestimento: o período de até 6 (seis) anos, prorrogável por 1 (um) ano mediante decisão do Comitê Operacional, observado o Prazo do FUNDO, após o término do Período de Investimento, em que o FUNDO não realizará aplicação de recursos integrantes de seu patrimônio na aquisição de novos Direitos de Crédito e ocorrerá a amortização das Cotas;

LV. Período de Subscrição de Cotas Seniores: o período durante o qual as Cotas Seniores podem ser subscritas, ou seja, enquanto estiverem sendo ofertadas ao Público-Alvo;

LVI. Período de Subscrição de Cotas Subordinadas: o período durante o qual as Cotas Subordinadas podem ser subscritas;

LVII. Período de Investimento: o período correspondente aos primeiros 4 (quatro) anos do FUNDO durante o qual ocorrerá (i) a integralização das Cotas, nos termos definidos no boletim de subscrição e no Compromisso de Investimento, e (ii) a aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis. Este período se encerrará por decisão do GESTOR mediante divulgação de fato relevante, e poderá ser encerrado antecipadamente ou ser prorrogado por até 1 (um) ano, conforme decisão do Comitê Operacional e respeitado o Prazo do Fundo;

LVIII. Período de Performance: o período que compreende a data de primeira integralização no FUNDO por cada Cotista Subordinado e o resgate da totalidade das Cotas Subordinadas de cada Cotista Subordinado.;

LIX. Prazo do FUNDO: O prazo de duração do FUNDO será de 10 (dez) anos;

LX. Público-Alvo: Investidores qualificados, conforme definidos na regulamentação da CVM, bem como os fundos de investimentos autorizados pela regulamentação da CVM;

LXI. Razão de Garantia: a relação mínima entre o patrimônio líquido do FUNDO e o valor das Cotas Seniores do FUNDO, conforme detalhado no artigo 38 deste Regulamento;

LXII. Regulamento: o presente Regulamento do FUNDO;

LXIII. Reserva de Caixa: provisão para assegurar liquidez para fazer frente às despesas correntes do FUNDO, nos termos do Inciso II do Parágrafo 6º do Artigo 23 deste Regulamento;



LXV. Setores Alvo: indústrias de base e os seguintes setores de infraestrutura nacional, bem como as suas respectivas cadeias produtivas de fornecedores: (i) indústria de petróleo, seus derivados e petroquímica (Óleo & Gás), (ii) logística e transportes, (iii) energia (convencional, renovável, eficiência energética e outras), (iv) saneamento, (v) comunicações, e (vi) segmentos diretamente relacionados à infraestrutura necessária para os eventos esportivos da Copa do Mundo de 2014 (“Copa”) e aos Jogos Olímpicos de 2016 (“Olimpíada”), bem como quaisquer eventos preparatórios ou relacionados a Copa ou às Olimpíadas, tais como a Copa das Confederações e os Jogos Para-Olímpicos.

LXVII.Taxa de Performance: conforme definido no parágrafo 4º do Artigo 17 deste Regulamento; e

LXVIII. Termo de Transferência de Ativo: instrumento referente à cessão, transferência ou endosso de Documentos Representativos de Direitos de Crédito Elegíveis que não sejam objeto de Contrato de Cessão, tais como, exemplificativamente, notas de negociação, termo de negociação ou similares.

Parágrafo 2º: O FUNDO terá prazo de duração total de 10 (dez) anos contados da data da primeira integralização de Cotas. A alteração do prazo do Período de Investimento e do Período de Desinvestimento do FUNDO é de competência do Comitê Operacional, conforme descrito neste Regulamento, desde que tal alteração não implique em prorrogação do Prazo do FUNDO. Caso a alteração do prazo do Período de Investimento ou do Período de Desinvestimento implique na prorrogação do Prazo do FUNDO, tal alteração só poderá ser implementada pelo Comitê Operacional após a aprovação pela Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo 3º: Não obstante o Prazo do FUNDO estipulado no parágrafo acima, no Período de Desinvestimento, as Cotas do FUNDO poderão ser amortizadas ou resgatadas antecipadamente, conforme o caso, se houver alienação total, alienação parcial, liquidação ou vencimento de Direitos de Crédito Elegíveis que integrem a carteira do FUNDO. As Cotas Seniores serão amortizadas ou resgatadas ao término do Prazo do FUNDO, exclusivamente em moeda corrente nacional, e em caso de liquidação antecipada do FUNDO, poderão ser resgatadas em moeda corrente nacional ou mediante a entrega de ativos integrantes da carteira do FUNDO. As Cotas Subordinadas poderão ser amortizadas ou resgatadas ao término do

4

Prazo do FUNDO ou em liquidação antecipada do FUNDO em moeda corrente nacional ou mediante a entrega de ativos que integrem a carteira do FUNDO.

CAPÍTULO II – OBJETIVOS DO FUNDO

Artigo 2º: É objetivo do FUNDO proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas a longo prazo, por meio de aplicação preponderante dos recursos do FUNDO na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis, seja no mercado primário como secundário, de acordo com os critérios de composição e diversificação estabelecidos pela legislação vigente e neste Regulamento.

Parágrafo 1º: As Cotas Seniores do FUNDO buscarão atingir o Benchmark Senior equivalente à variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, acrescida de 8% a.a. (oito por cento ao ano). Atingido o Benchmark das Cotas Seniores, os resultados excedentes do FUNDO serão destinados ao Benchmark Subordinado Preferencial.

20 Qf. de Res. de Títulos e Documentos
12.000.000/2010
10/12/2010

Parágrafo 2º: As Cotas Subordinadas Preferenciais do FUNDO buscarão atingir o Benchmark Subordinado Preferencial equivalente à variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE no período, acrescido dos resultados excedentes do FUNDO, que serão destinados à valorização das Cotas Subordinadas Preferenciais e das Cotas Subordinadas Ordinárias, nos termos e na proporção prevista no Parágrafo 5º do Artigo 23 do presente Regulamento.

Parágrafo 3º: A aquisição de Cotas Seniores ou Subordinadas do FUNDO não representa qualquer garantia ou promessa do FUNDO, da ADMINISTRADORA, do GESTOR, do CUSTODIANTE, dos Cedentes ou dos Devedores acerca da rentabilidade das aplicações de recursos no FUNDO.

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

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

Artigo 3º: Visando atingir o objetivo proposto, o FUNDO alocará seus recursos preponderantemente na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis, de ativos financeiros e/ou modalidades operacionais disponíveis no âmbito do mercado financeiro. Na realização de referida alocação, o FUNDO buscará a aquisição de Direitos de Créditos Elegíveis cuja rentabilidade seja, diretamente ou através da utilização de instrumentos derivativos, atrelada à variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística – IBGE, para, além de atingir o seu objetivo, evitar

descasamentos entre a rentabilidade dos ativos do FUNDO e o Benchmark das Cotas Seniores. De todo modo, serão observados os limites e as restrições previstas na legislação vigente e neste Regulamento.

Parágrafo único: Os controles relativos aos percentuais de investimentos e ao desempenho da carteira do FUNDO serão objeto de detalhamento pelo GESTOR nos relatórios gerenciais trimestrais do FUNDO, que serão enviados aos Cotistas e à ADMINISTRADORA.

Artigo 4º: Decorridos 90 (noventa) dias do início das atividades, o FUNDO deverá ter alocado, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) e, no máximo, 100% (cem por cento) de seu patrimônio líquido na aquisição de Direitos de Crédito Elegíveis. ~~Desta forma, a partir do 91º (nonagésimo primeiro) dia de funcionamento do FUNDO, contado a partir da data de publicação~~ integralização de Cotas, o FUNDO deverá ter 50% (cinquenta por cento) no mínimo de seu patrimônio líquido representado por Direitos de Crédito Elegíveis, podendo a ADMINISTRADORA, conjuntamente com o GESTOR e por solicitação do último, requerer à CVM a prorrogação desse prazo por igual período.

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

- a. títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC);
- b. operações compromissadas tendo como lastro títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BACEN, registrados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (SELIC); e
- c. Fundos de Investimento Autorizados que invistam exclusivamente nos ativos mencionados nas alíneas “a” e “b” acima e que não atuem no mercado de derivativos, desde que assim conste em seus regulamentos.

Parágrafo 1º: O FUNDO não poderá adquirir Direitos de Crédito cujo pagamento seja de responsabilidade direta ou indireta da ADMINISTRADORA, bem como de seus controladores, de sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de outras sociedades sob controle comum, sendo certo que não será vedada ao FUNDO a aquisição de Direitos de Crédito de emissão de sociedades em que a ADMINISTRADORA possua participação inferior a 10% (dez por cento) do seu capital social.

Parágrafo 2º: O FUNDO não poderá realizar qualquer operação financeira, incluindo a compra e venda de qualquer ativo financeiro ou aquelas compromissadas ou com derivativos, em que os Cedentes, Devedores ou quaisquer pessoas controladoras, controladas, direta ou indiretamente, coligadas ou sob controle comum das referidas sociedade figurem, direta ou indiretamente, como contrapartes, com exceção de operações compromissadas, conforme definido no Artigo 5º “b”, bem como operações de derivativos, com finalidade de *hedge*, que

deverão contar com garantia do sistema de registro de operações em que a respectiva operação estiver registrada.

Parágrafo 3º: O FUNDO não poderá realizar:

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

Investimentos de Renda Variável - Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

Parágrafo 4º: Considerando que os Direitos de Crédito Elegíveis podem ser representados por debêntures conversíveis em ações, havendo a conversão de debêntures detidas pelo FUNDO em ações, o que somente poderá ocorrer na hipótese de inadimplemento do Devedor das obrigações previstas na respectiva escritura de emissão de debêntures, o GESTOR deverá tomar as medidas necessárias para que o FUNDO não permaneça com ações dentre os ativos que detém. Para tanto, o GESTOR deverá procurar alienar referidas ações, em um prazo máximo de 18 (dezoito) meses após a conversão das debêntures, pelo valor de mercado das ações divulgado pelo ambiente de negociação no qual as referidas ações sejam admitidas à negociação ou, no caso de ações não negociadas publicamente, pelo valor proposto pelo Comitê Operacional, o qual será sempre baseado e respaldado em laudo de avaliação elaborado por um terceiro especializado. Caso o GESTOR não consiga proceder a venda das ações no prazo ora estipulado, este deverá providenciar a realização de uma Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre possíveis medidas a serem tomadas.

Parágrafo 5º: O FUNDO não poderá deliberar pela conversão das debêntures em ações, exceto em caso de inadimplemento dos Direitos de Crédito representados por tais Debêntures que componham a sua carteira.

Parágrafo 6º: As aplicações no FUNDO não contam com garantia da ADMINISTRADORA, do GESTOR, do CUSTODIANTE ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC. Além disso, o FUNDO poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu patrimônio. Essas aplicações poderão consistir, dentre outras, na aquisição de Direitos de Crédito ou ativos financeiros que poderão ter rentabilidade inferior à esperada. Desta forma, os Cotistas devem ler o Capítulo referente aos fatores de risco a que o FUNDO está exposto antes da subscrição de Cotas.

Parágrafo 7º: A política de investimento do FUNDO e demais regras previstas neste Regulamento estão de acordo com as Resoluções CMN nº 3.790 e nº 3.792, de 24 de setembro de 2009, bem como a Resolução CMN nº 3.308, de 31 de agosto de 2005, conforme



alterada, nas disposições aplicáveis a fundos de investimento. Desta forma, o GESTOR sempre observará as disposições e vedações das referidas Resoluções, conforme vigentes.

Parágrafo 8º: Os Direitos de Crédito Elegíveis que integrem a carteira do FUNDO não serão obrigatoriamente registrados na CETIP, exceto se houver obrigação regulamentar ou legal normativa para tanto.

Parágrafo 9º: Os Fundos de Investimento Autorizados serão selecionados exclusivamente pelo GESTOR e poderão ser administrados e/ou geridos pela ADMINISTRADORA, pelo CUSTODIANTE, pelo GESTOR ou por empresas a eles ligadas. Ainda, os Fundos de Investimento Autorizados deverão ser geridos por gestores de reputação ilibada e de notória expertise e administrados por instituição financeira reconhecida pela ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais como uma das 20 (vinte) maiores instituições administradoras de fundos de investimento no país.

Parágrafo 10º: Na hipótese de quaisquer dos Fundos de Investimento Autorizados investidos pelo FUNDO ser administrado pela ADMINISTRADORA e ter sua carteira gerida pelo GESTOR, será descontado do montante do patrimônio líquido do FUNDO utilizado para efeito de cálculo da Taxa do GESTOR o valor do patrimônio líquido do FUNDO investido em tais Fundos de Investimento Autorizados.

Artigo 6º: O FUNDO poderá alocar até 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido em operações em mercados de derivativos, exclusivamente com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas (*Hedge*).

Parágrafo 1º: Para o efeito do disposto no *caput*, as operações com derivativos somente poderão ser realizadas em mercados administrados por bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros. Adicionalmente, devem ser considerados, para efeito de cálculo de Patrimônio Líquido do FUNDO, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.

Parágrafo 2º: As operações em mercado de derivativos poderão ser realizadas somente na modalidade “com garantia”, ou seja, com a atuação de câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação como contraparte central garantidora da operação, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

Artigo 7º: Todos os resultados auferidos pelo FUNDO serão incorporados ao seu patrimônio.



CAPÍTULO IV – CONDIÇÕES DE CESSÃO

Artigo 8º: No momento de cada aquisição ou cessão de Direitos de Crédito ao FUNDO, o GESTOR verificará a observância, cumulativa, das seguintes Condições de Cessão:

I – os Direitos de Crédito devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza;

II – os Direitos de Crédito devem estar representados por Documentos Representativos de Crédito e atender à política de crédito desenvolvida pelo GESTOR, constante do Anexo III presente;

2º Of. de Res. de Títulos e Documentos
de 10/12/2010.
nº 0000996/83

III – o FUNDO deve passar a ser titular e beneficiário das garantias vinculadas aos Direitos de Crédito;

IV – Os Direitos de Crédito cujos Documentos Representativos de Crédito sejam Debêntures, Notas Promissórias, Cédulas de Crédito Bancário, Certificados de Cédulas de Crédito Bancário, Cédulas de Crédito Imobiliário, Letras de Crédito Imobiliário e Notas de Crédito à Exportação deverão estar registrados na CETIP e/ou na BM&FBOVESPA e/ou em outros sistemas de registro, liquidação e custódia reconhecidos pelo BACEN ou autorizados pela CVM, sendo que, nas hipóteses em que o referido registro não seja obrigatório, deverá haver regra de precificação dos Direitos de Crédito previamente definida e acordada com o CUSTODIANTE do FUNDO;

V – os Direitos de Crédito, os Cedentes e os Empreendimentos Elegíveis devem ter sido aprovados pelo Comitê Operacional, sem prejuízo dos itens acima;

VI – cada Direito de Crédito, em função da sua respectiva classificação de risco, deverá atender ao limite máximo de concentração em relação ao Capital Comprometido do FUNDO, de acordo com a tabela abaixo:

Classificação de Risco do Direito de Crédito	Limite máximo de concentração em relação ao Capital Comprometido (%)
brA+ ou superior	12%
de brBBB até brA	8%
brBBB- ou inferior	5%

VII – a aquisição de Direitos de Crédito de um mesmo Setor Alvo, dentre os descritos no Inciso LXV do Artigo 1º, não poderá exceder 50% (cinquenta por cento) do Capital Comprometido do FUNDO;

VIII – a cessão para o FUNDO ou aquisição pelo FUNDO de cada um dos Direitos de Crédito deve ser efetuada em taxa de desconto aplicada sobre o valor de face do respectivo Direito de Crédito, a ser estabelecida em cada operação de aquisição pelo FUNDO ou cessão ao FUNDO de Direito de Crédito. Não obstante, a taxa de desconto praticada deverá ser estabelecida no momento da operação de aquisição ou cessão, no melhor interesse do FUNDO, observando-se os parâmetros mínimos de rentabilidade estabelecidos no Critério de Elegibilidade. Não obstante, a cessão para o FUNDO ou aquisição pelo Fundo dos Direitos de Crédito devem ser efetuadas em taxa igual ou superior à taxa mínima de cessão (“Taxa Mínima”) aplicável a cada Direito de Crédito, a qual será calculada, no momento da cessão para o FUNDO ou aquisição pelo FUNDO do respectivo Direito de Crédito, da seguinte forma:

$$T_{min} = P(B) + C + S$$

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

Onde:

P = o valor correspondente à classificação de risco do Direito de Crédito a ser cedido para o FUNDO ou adquirido pelo FUNDO, conforme tabela abaixo:

Classificação de Risco do Direito de Crédito	P
AAA	0,75
AA	0,80
A	0,85
BBB	0,95
BB	1,10

B = *Benchmark* Senior

C = Custos do Fundo a.a., expressos em % (Taxa de Administração e demais encargos)

S = *Spread* equivalente a 0,5% a.a. (cinco décimos por cento ao ano).

IX – o FUNDO deverá observar os Princípios para o Investimento Responsável (“PRI”) no que diz respeito aos Direitos Creditórios, seus Devedores e Grupo Econômico, descritos no Anexo III ao Regulamento;

X – que a relação entre o número de Cotas Subordinadas e o patrimônio líquido do FUNDO seja, considerada *pro forma* a aquisição ou a cessão, no mínimo igual ou superior ao maior




entre os dois percentuais descritos nas alíneas (a) e (b) abaixo:

- (a) a Razão de Garantia do FUNDO, ou seja, haja, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do FUNDO em Cotas Subordinadas; ou

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
em 10/12/2010.

- (b) o percentual, a ser calculado pelo GESTOR, referente à estimativa de perda líquida esperada em caso de inadimplemento dos 5 (cinco) maiores Direitos de Crédito pertencentes ao FUNDO, sendo certo que para o cálculo de tal percentual o GESTOR utilizará as informações necessárias fornecidas pela Agência Classificadora de Risco.

Parágrafo 1º: O GESTOR será responsável pela verificação e validação do cumprimento das Condições de Cessão elencadas neste artigo assim como pela obtenção de parecer legal ou aprovação do departamento jurídico do GESTOR acerca da correta formalização da cessão dos Direitos de Crédito Elegíveis que o FUNDO vier a adquirir. Não obstante a previsão de obtenção de parecer legal sobre a formalização de cessão, sempre que se tratar de Direitos de Crédito referentes a Empreendimentos Elegíveis que representem 3% (três por cento) ou mais do Capital Comprometido, deverá ser realizada uma auditoria legal de escopo restrito nos termos do Anexo I

Parágrafo 2º: Além de verificar as Condições de Cessão a cada cessão, o GESTOR assegurará que os Direitos de Crédito atendam, também, aos Critérios de Elegibilidade a serem validados pelo CUSTODIANTE nos termos do Capítulo V abaixo.

CAPÍTULO V – CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

Artigo 9º: Adicionalmente e cumulativamente às Condições da Cessão, os Direitos de Crédito deverão atender aos Critérios de Elegibilidade que serão validados pelo CUSTODIANTE nos termos deste artigo no momento de cada aquisição ou cessão dos Direitos de Crédito ao FUNDO, quais sejam:

I – o valor de aquisição de Direitos de Crédito, vinculado a um mesmo Empreendimento Elegível não pode exceder 12% (doze por cento) do Capital Comprometido do FUNDO;

II – o Direito de Crédito deve apresentar uma classificação de risco nível mínima equivalente a brBB+ atribuída pela Agência Classificadora de Risco.

III – os Direitos de Crédito com classificação de risco inferior a brBBB atribuída pela Agência Classificadora de Risco devem representar no máximo 5% (cinco por cento) do Capital Comprometido do FUNDO;

IV – sem prejuízo do limite disposto no inciso III, acima, os Direitos de Crédito com classificação de risco inferior a brA- e igual ou superior a brBB+ atribuída pela Agência Classificadora de Risco devem representar no máximo 60% (sessenta por cento) do capital comprometido do FUNDO;

V – os Devedores não poderão estar inadimplentes com o FUNDO no momento da cessão;

VI – os Devedores não poderão estar em processo de falência, recuperação judicial, recuperação extrajudicial, intervenção, liquidação extrajudicial ou em regime de administração especial temporária no momento da cessão;

28 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
em 07/12/2010.

VII – o valor devido por um mesmo Devedor ou por seu Grupo Econômico, bem como o valor de qualquer Direito de Crédito considerado individualmente, não poderá exceder o valor equivalente a 12% (doze por cento) do Capital Comprometido do FUNDO, observados ainda os percentuais máximos de alocação em razão da classificação de risco do Direito de Crédito conforme disposto no Item VI do Artigo 8º, acima;

VIII – sem prejuízo do limite estabelecido no inciso VII, acima, o valor máximo devido por um mesmo Devedor ou por seu Grupo Econômico está limitado a 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do FUNDO, ressalvado o disposto no Parágrafo Segundo deste artigo;

IX – os 5 (cinco) maiores Devedores do FUNDO não podem exceder 50% (cinquenta por cento) do Capital Comprometido do FUNDO;

X – os Direitos de Crédito não poderão ter vencimento posterior ao 8º (oitavo) ano de existência do FUNDO, contado da data da primeira integralização de Cotas; e

Parágrafo 1º: O limite máximo de concentração por Devedor em termos percentuais, previsto no item VIII do *caput*, observado o disposto no parágrafo 2º abaixo, com relação ao patrimônio líquido do FUNDO será verificado a cada cessão. Durante o prazo de 18 (dezoito) meses, após a primeira integralização de Cotas, o qual poderá ser prorrogado por 6 (seis) meses por decisão do Comitê Operacional, este limite poderá deixar de ser observado pelo CUSTODIANTE e pelo GESTOR.

Parágrafo 2º: Durante o Período de Investimento, o valor máximo devido por um mesmo Devedor ou por seu Grupo Econômico poderá exceder o limite previsto no inciso VIII do *caput* deste Artigo quando o Devedor:

I – tiver registro de companhia aberta;

II – for instituição financeira ou equiparada, autorizada a funcionar pelo BACEN; ou

III – for sociedade empresarial que tenha suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social imediatamente anterior à data de constituição do fundo elaboradas em conformidade com o disposto na Lei 6.404/76, e a regulamentação editada pela CVM, e auditadas por auditor independente registrado na CVM, nos termos do artigo 40-A da Instrução CVM nº 356.

Parágrafo 3º: Na hipótese do Direito Creditório Elegível perder qualquer Critério de Elegibilidade após sua aquisição pelo FUNDO, não haverá direito de regresso contra o CUSTODIANTE, a ADMINISTRADORA e o GESTOR salvo na existência de má-fé, culpa ou dolo destas partes na averiguação inicial.

Parágrafo 4º: Não obstante a obrigação de emissão de parecer legal nesse sentido, nos termos do Artigo 8º deste Regulamento ou aprovação do departamento jurídico do GESTOR, os Contratos de Cessão deverão prever que, sem prejuízo do disposto no Artigo 46, inciso VI, deste Regulamento, o Cedente será responsável pela existência, certeza, exigibilidade, conteúdo, exatidão, veracidade, legitimidade e correta formalização dos Direitos de Crédito de titularidade do FUNDO, nos termos do artigo 295 do Código Civil Brasileiro. O CUSTODIANTE, a ADMINISTRADORA e o GESTOR não respondem pela solvência, origem, existência, liquidez ou certeza dos Direitos de Crédito cedidos ao FUNDO ou por este adquiridos.

Parágrafo 5º: A cessão dos Direitos de Crédito será irrevogável e irretratável, com a transferência, para o FUNDO, em caráter definitivo e sem direito de regresso contra o Cedente ou qualquer modalidade de coobrigação, da plena titularidade dos Direitos de Crédito, juntamente com todos os direitos (inclusive direitos reais de garantia), garantias, privilégios, preferências, prerrogativas e ações a estes relacionadas, bem como reajustes monetários, juros e encargos.

Parágrafo 6º: Não obstante o disposto no parágrafo acima, observadas as regras aplicáveis aos Contratos de Cessão, especialmente em função de pagamento antecipado ou renegociação das condições de um Direito de Crédito Elegível ou descumprimento de qualquer das Condições de Cessão ou dos Critérios de Elegibilidade, poderá haver a recompra ou substituição dos Direitos de Crédito Elegíveis pelo Cedente, Devedor ou por terceiros, a critério do GESTOR, caso estes deixem de estar enquadrados nas Condições de Cessão ou estejam inadimplidos há mais de 5 (cinco) dias úteis. No caso de cessão, recompra ou substituição dos Direitos de Crédito Elegíveis, nos termos deste parágrafo, o GESTOR envia seus melhores esforços para realizar a transação no preço mais benéfico ao FUNDO dentre os disponíveis ao GESTOR.

Parágrafo 7º: Qualquer decisão em Assembleia Geral de Cotistas que delibere sobre alteração, inclusão ou exclusão dos Critérios de Elegibilidade deverá ser comunicada, em até 4 (quatro) Dias Úteis, ao CUSTODIANTE e ao GESTOR. Caso, por qualquer motivo, o



CUSTODIANTE não concorde com tais alterações em relação aos Critérios de Elegibilidade, deverá requerer o término do Contrato de Custódia, em até 15 (quinze) dias úteis contados do recebimento da notificação que o informe sobre a referida alteração do Regulamento.

Parágrafo 8º: Na hipótese de requerer o término do Contrato de Custódia, o CUSTODIANTE deverá ser substituído no prazo de 90 (noventa) dias da referida data. Nesta hipótese, o CUSTODIANTE não será responsável pela verificação do enquadramento dos Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade que tenham sido alterados ou incluídos sem a sua expressa concordância, desde a data de tal alteração ou inclusão até a data da efetiva interrupção da prestação dos serviços de custódia ao FUNDO ou da substituição do CUSTODIANTE.

Parágrafo 9º: Caso não requeira o término do Contrato de Custódia, no prazo indicado no parágrafo 7º acima, serão consideradas aceitas tacitamente pelo CUSTODIANTE as alterações promovidas pela Assembleia Geral de Cotistas em relação aos Critérios de Elegibilidade.

20.04. de Reg. de Títulos e Documentos
FICOU ARQUIVADA COPIA REGISTRADA
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

CAPÍTULO VI - ADMINISTRAÇÃO

Artigo 10: As atividades de administração do FUNDO serão exercidas pela ADMINISTRADORA.

Parágrafo 1º: Pelos serviços de administração do FUNDO, a ADMINISTRADORA fará jus ao recebimento de remuneração equivalente a 0,175 % (zero vírgula cento e setenta e cinco por cento) ao ano sobre o patrimônio líquido do FUNDO (a “Taxa da ADMINISTRADORA”). Por sua vez, pelos serviços de gestão do FUNDO o GESTOR fará jus ao recebimento de remuneração equivalente a 1,30% (um inteiro e trinta centésimos por cento) ao ano sobre o patrimônio líquido do FUNDO (a “Taxa do GESTOR”).

Parágrafo 2º: A remuneração da ADMINISTRADORA e a remuneração do GESTOR mencionadas acima serão em conjunto mencionadas como Taxa de Administração, que equivale a 1,475% (um vírgula quatrocentos e setenta e cinco por cento) ao ano sobre o patrimônio líquido do FUNDO.

Parágrafo 3º: A Taxa de Administração será calculada pelo CUSTODIANTE e apropriada por Dia Útil, com base no percentual referido no parágrafo 1º acima sobre o valor diário do patrimônio líquido do FUNDO do dia anterior, à base de “1/252” (um sobre duzentos e cinquenta e dois avos) de forma linear, do percentual referido acima, e será paga mensalmente, até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao vencido, para a ADMINISTRADORA e para o GESTOR, diretamente pelo FUNDO, de acordo com os percentuais previstos no Parágrafo 1º.

Parágrafo 4º: A ADMINISTRADORA pode estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo FUNDO aos outros prestadores de serviço contratados, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante da Taxa de Administração.

Parágrafo 5º: O FUNDO não possui taxa de ingresso e saída.

Artigo 11: 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 Cotistas;
- c) o livro de atas de Assembleias Gerais de Cotistas;
- d) o livro de presença de Cotistas;
- e) os demonstrativos trimestrais do FUNDO;
- f) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao FUNDO; e
- g) os relatórios do auditor independente.

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o n.º 0000999683 em 10/12/2010.

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

III – entregar, sempre que solicitado, ao Cotista, gratuitamente, exemplar do Regulamento do FUNDO, bem como cientificá-lo do nome do periódico utilizado para divulgação de informações, se houver, e da taxa de administração e da taxa de performance praticadas;

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

V – custear as despesas de propaganda do FUNDO;

VI – fornecer anualmente aos Cotistas documento contendo informações sobre os rendimentos auferidos no ano civil e, com base nos dados relativos ao último dia do mês de dezembro, sobre o número de Cotas de sua propriedade e respectivo valor;

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

VIII – providenciar trimestralmente a atualização da classificação de risco das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Preferenciais do FUNDO ou dos direitos de crédito e demais ativos integrantes da carteira do FUNDO, bem como a divulgação das informações previstas no Parágrafo 3º do Artigo 8º da Instrução CVM 356 e alterações posteriores, sendo certo que tais informações deverão ser prestadas ao ADMINISTRADOR pelo GESTOR e pelo CUSTODIANTE do FUNDO.

IX – validar, no âmbito de cada Contrato de Cessão ou Termo de Transferência de Ativos, as declarações prestadas pelo GESTOR quanto ao cumprimento das condições de Cessão referidas neste Regulamento; e

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Pessoa Jurídica inscrita no CNPJ nº 0000999683 em 10/12/2010.

X – cumprir e fazer cumprir todas as disposições constantes deste Regulamento, bem como as regras sobre investimentos aplicáveis aos potenciais investidores sujeitos às Resoluções CMN nº 3.790 e nº 3.792, de 24 de setembro de 2009, bem como a Resolução CMN nº 3.308, de 31 de agosto de 2005, conforme alteradas e/ou complementadas.

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

Parágrafo 2º: A ADMINISTRADORA outorga, neste ato, ao GESTOR, plenos poderes para praticar todos os atos necessários à gestão da carteira do FUNDO, bem como para exercer todos os direitos inerentes aos ativos que a integrem, inclusive o de participar e votar em assembleias gerais ou especiais atinentes aos ativos que compõem a carteira do FUNDO, incluindo o de participar de assembleias de debenturistas, de acionistas, de credores em geral, assim como em qualquer reunião ou foros de discussão, representando o FUNDO, com poderes para deliberar e votar sobre quaisquer assuntos relacionados aos ativos do FUNDO, de acordo com os melhores interesses do FUNDO e incluindo, sem qualquer limitação, votar sobre a conversão de debêntures em ações.

Parágrafo 3º: A ADMINISTRADORA e o GESTOR deverão observar o disposto na Lei nº 9.613/1998, na Instrução SPC nº 26, de 1 de setembro de 2008, na Circular nº 3.461/09 do BACEN e na Instrução CVM nº 301/99 e posteriores alterações, com a finalidade de prevenir e combater as atividades relacionadas com os crimes de “lavagem de dinheiro”, ou ocultação de bens, direitos e valores identificados pela Lei nº 9.613/1998, sendo certo que quaisquer penalidades eventualmente impostas aos Cotistas em decorrência da falta de cumprimento dessas regras por parte da ADMINISTRADORA e/ou do GESTOR serão por eles suportadas.

Artigo 12: 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 Cotas deste.

Parágrafo 1º: As vedações de que tratam os incisos I a III deste artigo abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras da ADMINISTRADORA das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou suas 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, para cobertura de margem de garantia de operações de que tratam o Capítulo III deste Regulamento.

Artigo 13: 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 de que trata o Capítulo III deste Regulamento;

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

III – aplicar recursos diretamente no exterior;

IV – adquirir Cotas do próprio FUNDO;

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

VI – vender Cotas do FUNDO a prestação, sem prejuízo da integralização a prazo das Cotas subscritas;

VII – vender Cotas do FUNDO a instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil cedentes de direitos de crédito, exceto quando se tratar de Cotas Subordinadas;

VIII – prometer rendimento predeterminado aos Cotistas;

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

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

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
em nº 0000999693 em 10/12/2010.

XI – obter ou conceder empréstimos/financiamentos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidade por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos de que trata o Capítulo III deste Regulamento; 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 de que trata o Capítulo III deste Regulamento.

CAPÍTULO VII - SUBSTITUIÇÃO DA ADMINISTRADORA

Artigo 14: A ADMINISTRADORA, por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, pode renunciar à administração do FUNDO, desde que convoque, no mesmo ato, Assembleia Geral de Cotistas para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação desse, nos termos da Instrução CVM 356. Até que seja indicada a instituição substituta, ADMINISTRADORA deverá permanecer no exercício da administração do FUNDO por 90 (noventa) dias.

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: A ADMINISTRADORA somente poderá ser substituída por instituição financeira reconhecida pela ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais como uma das 20 (vinte) maiores instituições administradoras de fundos de investimento no país.

Artigo 15: No caso de Regime de Administração Especial Temporária, intervenção ou liquidação extrajudicial da ADMINISTRADORA, deve automaticamente ser convocada Assembleia Geral de Cotistas, no prazo de 05 (cinco) dias, contados de sua decretação, para: I - nomeação de representante de cotistas; e II - deliberação acerca de: a) substituição da ADMINISTRADORA, no exercício das funções de administração do FUNDO; ou b) pela liquidação antecipada do FUNDO.

CAPÍTULO VIII – GESTÃO DE CARTEIRA

Artigo 16: O GESTOR será responsável pela gestão da carteira do FUNDO e participação da seleção e originação, inclusive, dos Direitos de Crédito Elegíveis, de acordo com a política de investimento e desinvestimentos previstas neste Regulamento mediante a participação no Comitê Operacional, conforme previsto neste Regulamento.

22 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
FUNDO é arquivada e registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

Parágrafo Único: Para o fiel cumprimento dos serviços ora pactuados, nos termos do art. 653 e seguintes do Código Civil Brasileiro, o GESTOR fica, desde já, constituído como procurador para, em nome do FUNDO, celebrar todo e qualquer documento, acordo ou contrato relativo à gestão da carteira do FUNDO e à cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos, incluindo, sem limitação, contratos referentes à negociação, subscrição, integralização ou aquisição de ativos financeiros e Direitos de Crédito Elegíveis, declarações sobre a qualidade de investidor qualificado do FUNDO, contratos com instituições financeiras, agentes escrituradores ou custodiantes dos Direitos de Crédito Elegíveis e outros prestadores de serviço relacionados aos Direitos de Crédito Elegíveis que integram a carteira do FUNDO, inclusive com poderes para comparecer e votar em assembleia de cotistas e debenturistas e com poderes para contratação de terceiros para realizar a cobrança de Direitos de Crédito Inadimplidos. Na celebração de tais instrumentos, o GESTOR deverá observar os interesses dos Cotistas, a legislação e regulamentação aplicável, o presente Regulamento, o Contrato de Gestão e o Contrato de Cobrança.

Artigo 17: Não obstante o estabelecido no artigo anterior, é de responsabilidade do GESTOR:

- (i) Proceder à análise e seleção dos Direitos de Crédito ofertados ao FUNDO;
- (ii) Verificar o atendimento dos Direitos de Crédito ofertados ao FUNDO às Condições de Cessão;
- (iii) Participar do Comitê Operacional na forma descrita neste Regulamento;
- (iv) Executar e supervisionar a aplicação das decisões do Comitê Operacional;
- (v) Executar e supervisionar a conformidade dos investimentos do FUNDO com a política de investimentos descrita neste Regulamento;
- (vi) Monitorar o desempenho do FUNDO, a forma de valorização das Cotas e a evolução do valor do patrimônio do FUNDO;

- (vii) Sugerir à ADMINISTRADORA modificações neste Regulamento no que se refere às competências de gestão dos investimentos do FUNDO ou qualquer outra que julgue necessária;
- (viii) Propor a convocação de Assembleia Geral de Cotistas;
- (ix) Participar e votar em assembleias de debenturistas, de acionistas, de credores em geral, assim como em qualquer reunião ou foros de discussão, representando o FUNDO, com poderes para deliberar e votar sobre quaisquer assuntos relacionados aos ativos do FUNDO, de acordo com os melhores interesses do FUNDO e incluindo, sem qualquer limitação, votar sobre a conversão de debêntures em ações, observado o disposto no parágrafo 5º do Artigo 5º deste Regulamento;
- (x) Coordenar a cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos por si ou através de terceiros livremente por ele subcontratados.

Parágrafo 1º: Não será de responsabilidade do GESTOR o exercício da administração do FUNDO, que compete à ADMINISTRADORA, único titular dos direitos e obrigações decorrentes de tal condição, conforme estabelecido neste Regulamento.

Parágrafo 2º: Pelos serviços de gestão de carteira do FUNDO e aqueles descritos no caput, o GESTOR receberá remuneração conforme previsto no Art 10, Parágrafo 1º, acima.

Parágrafo 3º: Sem prejuízo da remuneração prevista no parágrafo 2º acima, ou seja, da Taxa de Gestão, o GESTOR fará jus à taxa de performance apurada conforme descrito nos parágrafos seguintes.

Parágrafo 4º: Tendo em vista que as Cotas Seniores possuem *benchmark* definido e limitado e que, por tal razão, toda rentabilidade excedente será atribuída às Cotas Subordinadas Preferenciais de acordo com o Benchmark Subordinado Preferencial e, por sua vez, seu excesso será atribuído às Cotas Subordinadas na proporção definida no Parágrafo 5º do Artigo 23 deste Regulamento, a Taxa de Performance será no montante equivalente a 20% (vinte por cento) da rentabilidade das Cotas Subordinadas que exceder a variação do IPCA, acrescido de 8% a.a. (oito por cento ao ano) no Período de Performance, já deduzidas todas as taxas e despesas pagas pelo FUNDO, inclusive a Taxa de Administração, observado que o percentual de 20% (vinte por cento) será aplicável apenas à parcela da rentabilidade que exceder o parâmetro definido neste Parágrafo, e limitado à variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, acrescida de 9% a.a. (nove por cento ao ano). Para a parcela da rentabilidade das Cotas Subordinadas que exceder referido limite, será observada a regra disposta no Parágrafo 5º abaixo.

Parágrafo 5º: Caso a rentabilidade das Cotas Subordinadas exceda a variação do Índice de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, acrescida de 9% a.a. (nove por cento ao ano) no Período de Performance, exclusivamente sobre a parcela da rentabilidade das Cotas Subordinadas que exceder tal parâmetro, a Taxa de Performance será cobrada no percentual

equivalente a 30% (trinta por cento), já deduzidas todas as taxas e despesas pagas pelo FUNDO, inclusive a Taxa de Administração.

Parágrafo 6º: A Taxa de Performance será provisionada diariamente pelo FUNDO e devida ao GESTOR somente após a devolução do valor equivalente ao capital investido pelos Cotistas corrigido pela variação do IPCA no período, acrescido de 8% a.a. (oito por cento ao ano), ou seja, a devolução dos valores recebidos pelo FUNDO a título de integralização de cotas acrescido desta variação. A Taxa de Performance será paga pelo FUNDO exclusivamente em espécie por ocasião do resgate da totalidade das Cotas Subordinadas ou liquidação antecipada do FUNDO, observados os Parágrafos 4º e 5º.

Parágrafo 7º: A Taxa de Performance será calculada individualmente em relação a cada integralização efetuada pelo(s) Cotista(s) Subordinado(s).

acima.
22.01. de Res. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
em 0000000693 em 10/12/2010.

Parágrafo 8º: Os valores provisionados a título de Taxa de Performance deverão ser segregados pela ADMINISTRADORA e investidos em Ativos Financeiros por decisão do GESTOR.

Parágrafo 9º: Não obstante ao disposto acima, o pagamento da Taxa de Performance deverá ainda atender aos seguintes requisitos:

- I – O montante final do investimento seja superior ao capital inicial da aplicação; e
- II – O pagamento da taxa de performance deverá ser realizado exclusivamente em espécie.

Artigo 18: Em caso de destituição do GESTOR sem justa causa, o FUNDO pagará ao destituído uma taxa de Destituição sem Justa Causa, que será apurada conforme descrito abaixo e será paga em até 60 (sessenta) dias contados da efetiva destituição do GESTOR.

Parágrafo único: A taxa referida no *caput*:

- (i) no Período de Investimento, será equivalente à Taxa de Gestão aplicada sobre o Capital Comprometido do FUNDO multiplicado pelo período a decorrer entre a efetiva destituição e o término do Prazo do FUNDO; e
- (ii) no Período de Desinvestimento, será equivalente à Taxa de Gestão aplicável sobre o patrimônio líquido do FUNDO multiplicado pelo período a decorrer entre a efetiva destituição e o término do Prazo do FUNDO acrescido da taxa de performance já provisionada.

CAPÍTULO IX – CUSTÓDIA, CONTROLADORIA, ESCRITURAÇÃO E DISTRIBUIÇÃO DE COTAS

Artigo 19: As atividades de custódia e controladoria do FUNDO prevista no artigo 38 da Instrução CVM 356 serão exercidas pelo CUSTODIANTE.

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

22 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
foi arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

I - receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos de Crédito Elegíveis representados por operações financeiras nos termos do Parágrafo 3º abaixo;

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

III - realizar a liquidação física e financeira dos Direitos de Crédito Elegíveis, evidenciados pelos Documentos Representativos do Crédito e pelos Contratos de Cessão;

IV - fazer a custódia, administração, cobrança e/ou guarda dos Documentos Representativos do Crédito e demais ativos integrantes da carteira do FUNDO, observado o disposto no parágrafo 2º abaixo;

V - diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, os Documentos Representativos do Crédito, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, se houver, para a Agência Classificadora de Risco contratada pelo FUNDO e para órgãos reguladores; e

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

Parágrafo 2º: O CUSTODIANTE será responsável pela guarda dos Documentos Representativos dos Créditos a serem adquiridos pelo FUNDO, conforme previsto no Contrato de Custódia, podendo o CUSTODIANTE, sem prejuízo de sua responsabilidade perante o FUNDO, terceirizar o presente serviço e, no caso de Direitos de Crédito Elegíveis pulverizados, ou seja, onde haja uma pluralidade de Devedores e de Documentos Representativos de Crédito constituir o Cedente, nos termos do Contrato de Cessão ou do Termo de Transferência de Ativo, como fiel depositário dos Documentos Representativos do Crédito. Ainda, a responsabilidade da guarda ou custódia dos Documentos Representativos de Crédito referentes a ativos negociados e/ou liquidados em bolsa ou em mercado de balcão organizado poderá ser atribuída à instituição financeira registradora do ativo em referidos ambientes.

Parágrafo 3º: O CUSTODIANTE procederá a verificação de lastro dos Direitos de Crédito Elegíveis observadas as seguintes regras:

I – os Direitos de Crédito Elegíveis que representem percentual igual ou superior a 1% (um por cento) do Capital Comprometido do FUNDO passarão por verificação de lastro em sua totalidade, assim, caberá ao CUSTODIANTE verificar todos seus Documentos Representativos de Crédito;

II – Os Direitos de Crédito que represente até 1% (um por cento) do Capital Comprometido do FUNDO terão seu lastro verificado trimestralmente por amostragem.

Capital Comprometido e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

III - Em ambas as hipóteses, o CUSTODIANTE comunicará o resultado da verificação de lastro à ADMINISTRADORA, o GESTOR e à Agência Classificadora de Risco das Cotas do FUNDO.

Parágrafo 4º: Ao realizar a verificação de lastro referida no parágrafo 3º acima, o CUSTODIANTE apurará a existência física do respectivo Documento Representativo de Crédito.

Parágrafo 5º: Sem prejuízo da responsabilidade legal do CUSTODIANTE, no caso previsto no inciso II do Parágrafo 3º deste Artigo, a verificação do lastro dos Direitos de Crédito Elegíveis deverá ser realizada por meio de auditoria trimestral nos respectivos Documentos Representativos de Crédito, por amostragem. As irregularidades apontadas nesta auditoria serão informadas à ADMINISTRADORA.

- a) A verificação referida no Parágrafo 5º, acima, será realizada trimestralmente pelo CUSTODIANTE ou por terceiro contratado. Para a primeira verificação a ser realizada, o CUSTODIANTE deverá considerar a totalidade dos Direitos de Crédito Elegíveis de titularidade do FUNDO, enquanto que, para as demais verificações, serão considerados apenas os Direitos de Crédito 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, e dependerá de alguns estudos estatísticos, sendo realizada com base em amostras de registros operacionais e contábeis, podendo variar de acordo com o tamanho da carteira e o nível de concentração dos Direitos De Crédito Elegíveis.
- b) A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos de Crédito Elegíveis para verificação nos termos da alínea a" acima, será realizada por meio da aplicação da seguinte fórmula matemática:

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

D

~

Onde:

Eo = Erro Amostral Tolerável (o erro amostral tolerável será entre 5% e 10%, considerando principalmente os seguintes aspectos: natureza dos Direitos De Crédito Elegíveis; qualidade do(s) Cedente(s); quantidade de verificações do lastro dos Direitos De Crédito Elegíveis já realizadas e os respectivos resultados observados); e

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

- 22 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.
- c) A seleção da amostra de Direitos de Crédito Elegíveis para verificação será obtida da seguinte forma: (i) divide-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, retira-se um para a amostra.
- d) A verificação será realizada uniformemente, ou seja, não sendo considerados os parâmetros de diversificação de Devedores quando da verificação do lastro.
- e) Para atendimento ao disposto no § 3º, inciso III, do artigo 8º da Instrução CVM 356/01, a ADMINISTRADORA considerará os resultados da verificação dos Documentos Representativos de Crédito, por amostragem, realizada no trimestre anterior pelo CUSTODIANTE, explicitando, dentre o universo analisado, a quantidade e a relevância dos Direitos De Crédito Elegíveis inexistentes porventura encontrados.

Parágrafo 6º: Sem prejuízo das obrigações do CUSTODIANTE, o FUNDO poderá contratar outras instituições financeiras de primeira linha, que possuam classificação de risco, atribuída por agência reconhecida internacionalmente, igual ou superior àquela conferida às Cotas Seniores do FUNDO, para prestar serviços referente a controle, gerenciamento e liquidação de garantias que este vier a ser titular por força dos Direitos de Crédito Elegíveis que detiver, devendo os Cedentes ou Devedores arcar como os custos, como tarifas bancárias e despesas de cobrança e pagamento, referente à tais garantias.

Parágrafo 7º: A escrituração das Cotas do FUNDO será efetuada pelo CUSTODIANTE.

Parágrafo 8º: Pelos serviços de custódia qualificada e de escrituração das Quotas, o CUSTODIANTE fará jus a uma remuneração a ser deduzida da parcela da Taxa de Administração devida à ADMINISTRADORA.

Artigo 20: A distribuição das Cotas do FUNDO será realizada em regime de melhores esforços pelo DISTRIBUIDOR do FUNDO ou por instituição financeira a ele ligada ou subcontratada, nos termos da Instrução CVM 400/2003, observado o disposto no Parágrafo 2º

do Artigo 31 deste Regulamento. A remuneração pela distribuição das Cotas do FUNDO integra o valor pago a título de Taxa de Administração.

CAPÍTULO X - POLÍTICA DE CONCESSÃO E COBRANÇA DE CRÉDITOS

Artigo 21: O GESTOR observará, na concessão de crédito no âmbito das atividades do FUNDO, a política de crédito por ele desenvolvida e constante do Anexo I do presente Regulamento.

20.04.2010
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

Artigo 22: A cobrança e coleta dos pagamentos dos Direitos de Crédito Elegíveis serão realizadas pelo CUSTODIANTE ou por instituição financeira por este indicada para este fim, agindo no interesse e representando o FUNDO.

Parágrafo 1º: Os procedimentos de cobrança consistem na coleta e recebimento dos valores decorrentes dos Direitos de Crédito Elegíveis cedidos ao FUNDO mediante crédito na conta corrente do FUNDO mantida junto ao CUSTODIANTE. Se aplicável haverá a emissão e encaminhamento à rede bancária nacional para o processamento dos boletos de pagamento relativos às prestações mensais, sejam estas referente a principal e/ou encargos, em razão dos Documentos Representativos de Crédito, sendo que a liquidação de tais valores ocorrerá através de crédito na conta corrente do FUNDO mantida junto ao CUSTODIANTE. No caso de contratação de terceiros para a cobrança e coleta dos Direitos de Crédito Elegíveis nos termos do *caput*, os valores liquidados a título de pagamentos referentes aos Direitos de Crédito Elegíveis deverão ser transferidos para a conta corrente do FUNDO no menor período operacionalmente possível, limitado a 1 (um) dia útil.

Parágrafo 2º: O GESTOR foi designado pelo FUNDO, representado pela ADMINISTRADORA, como agente de cobrança extrajudicial e judicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos, conforme descrito no Contrato de Cobrança. A cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos observará os procedimentos descritos no Anexo II ao presente.

Parágrafo 3º: O CUSTODIANTE, durante o exercício de suas atividades, em nenhuma hipótese, será o responsável pela indicação de Direitos de Crédito Inadimplidos ao protesto ou pela inserção de nome de devedores de Direitos de Crédito Inadimplidos em órgãos responsáveis pelo apontamento de descumprimento de obrigações pecuniárias, cabendo ao GESTOR determinar ao CUSTODIANTE realizar tais atividades, assumindo a integral responsabilidade e os eventuais ônus dessa decisão.

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

Artigo 23: A primeira valoração das Cotas ocorrerá a partir do primeiro dia útil seguinte à primeira integralização de Cotas, e a última na data de resgate da última das Cotas em

circulação. A partir da Data de Integralização Inicial de Cotas Seniores, o valor unitário das Cotas Seniores será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização ou resgate. O cálculo do valor a ser atribuído às Cotas Seniores, desde que o patrimônio do Fundo o permita, buscará atingir rentabilidade (*Benchmark* Senior) equivalente à variação do IPCA, acrescida de 8% a.a. (oito por cento ao ano). O valor unitário das Cotas Seniores será o menor dos seguintes valores:

a) o resultado da divisão do patrimônio líquido do Fundo, apurado abaixo, pelo número de Cotas Seniores; ou

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 000077988 em 10/12/2010.

b) o valor unitário das Cotas Seniores no dia útil imediatamente anterior acrescido do *Benchmark pro rata* no período, conforme estabelecidos no presente Artigo.

Parágrafo 1º: A partir da Data de Integralização Inicial de Cotas Subordinadas Preferenciais, o valor unitário das Cotas Subordinadas Preferenciais será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização ou resgate. O cálculo do valor a ser atribuído às Cotas Subordinadas Preferenciais, desde que o patrimônio do Fundo o permita, buscará atingir rentabilidade (*Benchmark* Subordinado Preferencial) equivalente à variação do IPCA. As Cotas Subordinadas Preferenciais terão seu valor unitário calculado conforme uma das alíneas abaixo, conforme o caso:

a) caso a Cota Subordinada Preferencial atinja o *Benchmark* Subordinado Preferencial, seu valor unitário será aferido através do cálculo do valor unitário das Cotas Subordinadas Preferenciais no dia útil imediatamente anterior acrescido do *Benchmark* Subordinado Preferencial *pro rata* no período, acrescida de percentual de resultados excedentes do FUNDO conforme segue. Caso (i) haja resultado excedente ao *Benchmark* Subordinado Preferencial, e (ii) o valor da Cota Subordinada Ordinária do dia anterior a ser aferida conforme o Parágrafo Segundo, abaixo, seja equivalente ao seu valor principal, ajustado pelas amortizações ocorridas até a data de cálculo; será atribuído ao valor unitário das Cotas Subordinadas Preferenciais o valor equivalente a um percentual de tal resultado excedente, percentual este que será proporcional ao número de Cotas Subordinadas Preferenciais integralizadas até a data de cálculo e aferido conforme a seguinte fórmula:

$$P = \frac{CSPI}{CSPS} (0,50)$$

Onde:

P = Percentual aplicável sobre o resultado excedente ao *Benchmark* Subordinado Preferencial;

CSPI = quantidade de Cotas Subordinadas Preferenciais integralizadas até a data de cálculo; e




CSPS = quantidade de Cotas Subordinadas Preferenciais subscritas.

b) caso a Cota Subordinada Preferencial não atinja o Benchmark Subordinado Preferencial, o cálculo do seu valor unitário considerará o valor do patrimônio líquido do Fundo, apurado conforme o Artigo 24, deduzido do valor das Cotas Seniores em circulação, dividido pelo número de Cotas Subordinadas Preferenciais em circulação na respectiva data de cálculo, sendo certo que será deduzido do valor da Cota Subordinada Ordinária, calculada nos termos do Parágrafo abaixo, o montante necessário, se houver, para atingimento do Benchmark Subordinado Preferencial.

REG. DE RES. DE FUNDOS DE INVESTIMENTOS E DOCUMENTOS
FICOU arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

Parágrafo 2º: A partir da Data de Integralização Inicial de Cotas Subordinadas Ordinárias, o valor unitário das Cotas Subordinadas Ordinárias será calculado todo dia útil, para efeito de determinação de seu valor de integralização ou resgate, devendo corresponder ao valor do patrimônio líquido do FUNDO, deduzido do valor das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Preferenciais em circulação, dividido pelo número de Cotas Subordinadas Ordinárias em circulação na respectiva data de cálculo.

Parágrafo 3º: 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 Devedor, aos seus garantidores e às características da correspondente operação, conforme a seguinte metodologia de apuração do valor dos Direitos de Crédito Elegíveis e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira:

I - Os Ativos Financeiros deverão ser registrados e ter seus valores ajustados a valor de mercado (*mark-to-market*), observadas as regras e os procedimentos definidos no manual de marcação a mercado do CUSTODIANTE e em acordo com as normas do BACEN e da CVM, aplicáveis aos fundos de investimentos;

II - Os ajustes dos valores dos Ativos Financeiros, decorrentes da aplicação dos critérios estabelecidos neste Regulamento, serão registrados em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período, observados os procedimentos definidos no plano contábil;

III - As perdas e provisões com Ativos Financeiros serão reconhecidas no resultado do período, observadas as regras e os procedimentos definidos no Plano Contábil. O valor ajustado em razão do reconhecimento das referidas perdas e provisões passará a constituir a nova base de custo, admitindo-se a reversão destas desde que por motivo justificado subsequente ao que levou ao reconhecimento, limitada aos seus respectivos valores, acrescidos dos rendimentos auferidos;

IV - Tendo em vista que não há mercado ativo para os Direitos de Crédito Elegíveis integrantes da carteira do FUNDO, estes terão seu valor calculado, todo Dia Útil, pelos respectivos custos de aquisição, acrescidos dos rendimentos auferidos no período e deduzidas as provisões relativas à eventual inadimplência dos mesmos; e.

V - A provisão para devedores duvidosos será realizada nos termos da Resolução CMN nº 2.682/99 e do disposto no Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/Nº 003/2009

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
FICOU ARQUIVADA Cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

Parágrafo 4º: O descumprimento de qualquer obrigação originária dos Direitos de Crédito Elegíveis e demais ativos componentes da carteira do FUNDO será inicialmente atribuído (i) aos valores provisionados para o pagamento da Taxa de Performance, (ii) às Cotas Subordinadas Ordinárias, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas, e posteriormente (iii) às Cotas Subordinadas Preferenciais, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas. Uma vez excedidos tais recursos, tal descumprimento será atribuído às Cotas Seniores.

Parágrafo 5º: Por outro lado, na hipótese do FUNDO atingir o *Benchmark* Senior e o *Benchmark* Subordinado Preferencial definidos no Capítulo II toda a rentabilidade a ele excedentes será atribuído inicialmente à recomposição do capital investido pelos Cotistas Subordinados Ordinários. Após referida recomposição do capital investido pelos Cotistas Subordinados Ordinários, a rentabilidade excedente será atribuída às Cotas Subordinadas da seguinte forma: (i) caso a totalidade das Cotas Subordinadas Preferenciais tenha sido integralizada no momento de referida atribuição, 50% (cinquenta por cento) da rentabilidade excedente será atribuída às Cotas Subordinadas Preferenciais, e caso as Cotas Subordinadas Preferenciais ainda não tenham sido totalmente integralizadas, será atribuído o percentual calculado nos termos da alínea (a) do Parágrafo 1º deste Artigo 23; e (ii) 50% (cinquenta por cento) da rentabilidade excedente será atribuída às Cotas Subordinadas Ordinárias; observada a Taxa de Performance devida ao GESTOR, razão pela qual as Cotas Subordinadas Preferenciais e as Cotas Subordinadas Ordinárias poderão apresentar valores diferentes das Cotas Seniores.

Parágrafo 6º: A partir da data da primeira integralização de Cotas, a cada chamada de capital, e até a liquidação do FUNDO, sempre preservada a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional e ressalvado o disposto no parágrafo único do art. 38, a ADMINISTRADORA obriga-se, por meio dos competentes débitos e créditos realizados nas contas correntes de titularidade do FUNDO, a alocar os recursos decorrentes da integralização das Cotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do FUNDO, na seguinte ordem:

I - no pagamento dos custos correntes do FUNDO;



- II – na constituição da Reserva de Caixa de até 2,5% (dois e meio por cento) incidente sobre o Capital Comprometido ou o patrimônio líquido do FUNDO, prevalecendo o que for maior;
- III - no pagamento do preço de aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis, em moeda corrente nacional;
- IV - no pagamento de amortização de principal e rendimentos das Cotas Seniores;
- V - no pagamento de amortização de principal e rendimentos das Cotas Subordinadas Preferenciais; e
- VI - no pagamento de amortização de principal e rendimentos das Cotas Subordinadas Ordinárias.

29 Of. de Res. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
em 09/12/2010.

Parágrafo 7º: Serão adotados os critérios previstos na Resolução CMN 2.682, para a constituição de provisão para liquidação duvidosa para Direitos de Crédito Elegíveis, quando de sua aquisição pelo FUNDO, bem como do disposto no Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/Nº 003/2009.

Parágrafo 8º: O atraso decorrente da impontualidade no pagamento dos Direitos de Crédito Elegíveis pelo Devedor deverá ensejar, no mínimo mensalmente, a revisão de sua classificação de risco segundo a Resolução CMN 2.682 e do disposto no Ofício-Circular/CVM/SIN/SNC/Nº 003/2009. O provisionamento mencionado neste parágrafo aumentará com o decorrer do tempo de atraso no pagamento, sendo aplicáveis, no mínimo, os percentuais previstos nos termos da tabela abaixo ou outros que os substituírem conforme decisão do Conselho Monetário Nacional, sem prejuízo da constituição de provisões mais rigorosas, conforme a classificação atribuída pela ADMINISTRADORA. Adicionalmente, para os fins do provisionamento supracitado, a ADMINISTRADORA utilizará a classificação de risco atribuída ao Direito de Crédito pela Agência Classificadora de Risco como critério adicional e determinante para o cálculo do provisionamento, independentemente de atraso no pagamento, conforme a relação entre a Classificação de Risco e o Nível de Risco Mínimo expostos na tabela abaixo.

Atraso	Classificação de Risco	Nível de Risco Mínimo	Percentuais
0	BBB- ou superior	AA	0%
1 a 14 dias	BB+	A	0,50%
15 a 30 dias	BB	B	1%
31 a 60 dias	BB-	C	3%
61 a 90 dias	B+	D	10%
91 a 120 dias	B	E	30%

D

4.

121 a 150 dias	B-	F	50%
151 a 180 dias	CCC	G	70%
Superior a 180 dias	CC ou inferior	H	100%

Parágrafo 9º: A classificação do nível de risco será feita com base em critérios consistentes e verificáveis, bem como amparada por informações internas e externas à ADMINISTRADORA, incluindo a classificação de risco atribuída aos Direitos de Créditos Elegíveis pela Agencia Classificadora de Risco, nos termos do Parágrafo 8º, acima.

Parágrafo 10º: A classificação dos Direitos de Crédito Elegíveis de 2011 e 2012 deve ser definida em função daquela que o Grupo Econômico deve ser definida em função daquela que admitindo-se, excepcionalmente, classificação diversa para determinado Direito de Crédito Elegível, observado o disposto na Resolução CMN 2.682.

Unidade de Direitos de Crédito e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000799383 em 10/12/2010.

Artigo 24: Entender-se-á por patrimônio líquido do FUNDO a soma do disponível mais o valor da carteira, mais os valores a receber, menos as exigibilidades.

Artigo 25: Para efeito da determinação do valor da carteira, devem ser observadas as normas e os procedimentos previstos na legislação em vigor.

CAPÍTULO XII – COMITÊ OPERACIONAL E COMITÊ DE SUPERVISÃO

Artigo 26: O FUNDO terá um Comitê Operacional composto por até 5 (cinco) membros, podendo ser pessoas jurídicas ou físicas, de reputação ilibada e que não se encontrem impedidos de exercer atividades nos mercados financeiro e de capitais, sendo obrigatoriamente 4 (quatro) membros livremente indicados pelo GESTOR, incluindo sócios, empregados ou pessoas ligadas ao GESTOR, e facultativamente 1 (um) membro a ser indicado por eleição dos Cotistas que, individualmente, detenham ao menos 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas do FUNDO, reunidos em Assembleia Geral de Cotistas, respeitado o disposto no inciso XIV do Artigo 39 e no Parágrafo 6º do Artigo 43. Caso os Cotistas decidam por não indicar referido membro ou haja impasse para referida indicação, a vaga será preenchida por indicação do GESTOR, nos termos acima descritos. O GESTOR informará à ADMINISTRADORA, mediante comunicação escrita, a composição dos membros do Comitê Operacional, suas qualificações e respectivos prazos de mandato.

Parágrafo 1º: Os membros do Comitê Operacional terão mandato de 1 (um) ano, podendo ser reeleitos por igual período, para cada membro indicado será indicado, também, um suplente, sendo que o GESTOR deverá encaminhar à ADMINISTRADORA, a cada mandato, a comunicação escrita na forma do *caput* deste artigo.

Parágrafo 2º: Os membros do Comitê Operacional não receberão qualquer tipo de remuneração do FUNDO pelo desempenho de suas funções.

Parágrafo 3º: O GESTOR escolherá um representante para presidir as reuniões do Comitê Operacional e outro para secretariar os trabalhos.

Parágrafo 4º: O Comitê Operacional reunir-se-á, na sede ou em filiais do GESTOR, ordinariamente mensalmente, durante o Período de Investimento, trimestralmente, durante o Período de Desinvestimento, e, extraordinariamente, sempre que necessário, por convocação (i) do GESTOR; (ii) de qualquer membro do Comitê Operacional, ou (iii) por determinação da Assembleia Geral de Cotistas. As convocações serão comunicadas por carta, fac-símile, ou correio eletrônico com confirmação de recebimento, a todos os membros do Comitê operacional, com cópia para a ADMINISTRADORA, com indicação da data, horário, local da reunião e matérias a serem tratadas, e com pelo menos 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência da data da reunião. Será considerada válida a realização de reunião do Comitê Operacional sem convocação, desde que a mesma se realize com a presença de todos os seus membros.

129 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Fica registrada em 10/12/2010.

Parágrafo 5º: Para que o Comitê Operacional possa se reunir e validamente deliberar, será necessária a presença, seja física, via telefone ou vídeo conferência, de pelo menos 4/5 (quatro quintos) dos seus membros. As decisões do Comitê Operacional serão tomadas por maioria simples dos votos dos membros presentes à reunião, cabendo 1 (um) voto a cada membro do Comitê.

Parágrafo 6º: Nas reuniões serão lavradas atas que deverão ser firmadas por todos os membros presentes, sendo que uma cópia de cada ata deverá ser enviada, por meio eletrônico, pelo GESTOR à ADMINISTRADORA e a cada membro do Comitê de Supervisão no prazo de até 2 (dois) Dias Úteis contados da realização da respectiva reunião. As atas, além das decisões tomadas pelo Comitê Operacional e do material que as embasaram, deverão mencionar eventuais conflitos de interesses que o Comitê Operacional ou algum de seus membros apresente em relação às deliberações referentes aos incisos II e III do Parágrafo 10 deste Artigo. O GESTOR colocará a disposição dos Cotistas do FUNDO as atas e os documentos a elas anexados.

Parágrafo 7º: Sempre que o Comitê Operacional declarar a existência de conflito de interesses, nos termos do parágrafo acima, o envio da ata de reunião do Comitê Operacional pelo GESTOR será acompanhado de convocação para reunião do Comitê de Supervisão dentro de 15 (quinze) dias corridos, a fim de que o Comitê de Supervisão aprecie a decisão com conflito de interesses declarado pelo Comitê Operacional. Ainda, serão consideradas situações de conflito de interesse, sem prejuízo de outras que possam ser verificadas, as seguintes:

- I. Investimento em ativos de emissão de empresas do Grupo Econômico do GESTOR; e



- II. Investimento em ativos cuja destinação dos recursos obtidos através da sua emissão seja a amortização e/ou liquidação de empréstimos e/ou financiamentos contratados junto à ADMINISTRADORA e/ou empresas do seu Grupo Econômico.

Parágrafo 8º: Quando o GESTOR enviar aos membros do Comitê de Supervisão uma ata de reunião do Comitê Operacional em que não haja declaração de conflito de interesses nos termos do Parágrafo 6º acima, qualquer membro do Comitê de Supervisão poderá alegar a existência de conflito de interesse, desde que devidamente fundamentado e dentro de 5 (cinco) dias corridos contados do envio da ata de reunião do Comitê Operacional pelo GESTOR, através de comunicação por meio eletrônico, endereçada ao GESTOR. Ao apontar a existência de conflito de interesses não declarado, o membro do Comitê de Supervisão deverá solicitar reunião do referido comitê para apreciar o conflito de interesse suscitado e, conseqüentemente, deliberar acerca do veto da referida decisão do Comitê Operacional em até 10 (dez) dias corridos. Na ausência de manifestação por qualquer membro do Comitê de Supervisão apontando conflito de interesse não declarado após 5 (cinco) dias corridos contados do envio da ata de reunião do Comitê Operacional pelo GESTOR, presumir-se-á que as deliberações tomadas pelo Comitê Operacional estão ratificadas pelo Comitê de Supervisão e deverão ser implementadas pelo GESTOR.

Parágrafo 9º: Os membros do Comitê Operacional, indicados pelos GESTOR, poderão ser destituídos pelo GESTOR mediante comunicação ao membro destituído, à ADMINISTRADORA e aos membros do Comitê de Supervisão em até 5 (cinco) dias da destituição.

Parágrafo 10: O Comitê Operacional do FUNDO terá como funções, sem prejuízo das atribuições da ADMINISTRADORA e do GESTOR:

- I. discutir metas e diretrizes de investimento e desinvestimento do FUNDO;
- II. deliberar sobre as propostas de investimento e desinvestimento do FUNDO em Direitos de Crédito;
- III. deliberar sobre a realização de qualquer acordo ou operação, tendo por objeto a desconstituição, substituição ou liberação de quaisquer garantias, no todo ou em parte, relacionadas aos Direitos de Crédito de titularidade do FUNDO, ou a recompra ou substituição dos Direitos de Crédito de titularidade do FUNDO nos termos do Parágrafo 5º do Artigo 9º, acima;
- IV. dirimir questões relativas a conflitos de interesse relacionados às deliberações de proposta de investimento e desinvestimento, hipóteses em que o(s) membro(s) do



Comitê Operacional que representa(m) a parte que possa estar envolvida no potencial conflito deve(m) se abster de votar;

- V. acompanhar as atividades da ADMINISTRADORA e do GESTOR e suas respectivas obrigações referentes do FUNDO;
- VI. acompanhar o desempenho da carteira do FUNDO por meio dos relatórios elaborados pelo GESTOR;
- VII. aprovar novos critérios de avaliação dos ativos do FUNDO a serem adotados pela ADMINISTRADORA e pelo GESTOR;
- VIII. deliberar sobre a prorrogação ou encerramento antecipado do Período de Investimento e do Período de Desinvestimento por um prazo máximo de 1 (um) ano cada um, respeitado o Prazo do FUNDO, conforme estabelecido no Parágrafo 2º do Artigo 1º acima;
- IX. estabelecer os prazos para realização dos investimentos após a integralização das Cotas a cada chamada feita pelo GESTOR, bem como deliberar sobre a prorrogação de tais prazos;
- X. em caso de rebaixamento da classificação de risco das Cotas Seniores do FUNDO em um nível, considerando a tabela da Agência Classificadora de Risco, realizar reunião conjunta com o Comitê de Supervisão, a fim de informar os motivos do rebaixamento e as providências a serem tomadas;
- XI. indicar à ADMINISTRADORA a (i) contratação de terceiros para prestar serviços legais, fiscais, contábeis, de *due diligence*, e (ii) a celebração de quaisquer contratos que o GESTOR entenda recomendáveis, observados os limites de despesas dispostos no Artigo 52, Parágrafo 2º deste Regulamento;
- XII. definir critérios gerais para os Direitos de Crédito, Cedentes e Devedores, sem prejuízo das Condições de Cessão, ou seja aprovar empreendimentos ou características de Empreendimentos, Cedentes e Devedores, assim como características para os Direitos de Crédito; e
- XIII. durante o Período de Investimento, determinar as Amortizações Extraordinárias das Cotas Seniores, dispondo sobre suas condições, percentuais e periodicidade, respeitado o disposto no Regulamento e na legislação.

Artigo 27: Além do Comitê Operacional previsto no artigo acima, o FUNDO contará com um Comitê de Supervisão composto por até 5 (cinco) membros, podendo ser pessoas jurídicas ou

20.06.2010
20.06.2010
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

D

4

físicas, de reputação ilibada, que não se encontrem impedidos de exercer atividades nos mercados financeiro e de capitais e, exclusivamente no que diz respeito aos membros descritos nos incisos I e II, abaixo, que não sejam empregados ou sócios do GESTOR ou de empresas pertencentes ao seu Grupo Econômico. A definição dos membros que integrarão o Comitê de Supervisão será feita da seguinte forma:

I – 3 (três) membros a serem indicados pelos Cotistas Seniores Cotistas;

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
em Assembleia Geral de
Sob nº 000099888 em 10/12/2010.

II – 1 (um) membro indicado pelos Cotistas Subordinados Preferenciais; e

III – 1 (um) membro indicado pelo GESTOR.

Parágrafo 1º: Os membros do Comitê de Supervisão serão eleitos na primeira Assembleia Geral de Cotistas do FUNDO a ser realizada especificamente para este fim em até 60 (sessenta) dias após a primeira integralização de Cotas do FUNDO e terão mandato até a próxima Assembleia Geral de Cotista que aprovar as demonstrações financeiras do FUNDO, podendo ser reeleitos por igual período, sendo que para cada membro indicado do Comitê de Supervisão será indicado, também, um suplente.

Parágrafo 2º: Os membros do Comitê de Supervisão não receberão qualquer tipo de remuneração do FUNDO pelo desempenho de suas funções.

Parágrafo 3º: O membro do Comitê de Supervisão indicado pelo GESTOR presidirá as reuniões do Comitê de Supervisão e poderá indicar outro membro para secretariar os trabalhos, caso decida não cumular tal função ou delegá-la a terceiro que não seja membro de referido Comitê, desde que sem remuneração.

Parágrafo 4º: O Comitê de Supervisão reunir-se-á, na sede ou em filiais do GESTOR, ordinariamente a cada quadrimestre, e, extraordinariamente, sempre que necessário, por convocação (i) do Comitê Operacional sempre que for apontado conflito de interesse em ata de reunião enviada aos membros do Comitê de Supervisão nos termos do Parágrafo 8º do Artigo 26 deste Regulamento; (ii) do GESTOR; (iii) do Comitê Operacional; (iv) de qualquer membro do Comitê de Supervisão, inclusive quando algum deles entender que há conflito de interesse não declarado em decisão do Comitê Operacional, ou (v) por determinação da Assembleia Geral de Cotistas. As convocações serão comunicadas por carta, fac-símile, ou correio eletrônico com confirmação de recebimento, a todos os membros do Comitê de Supervisão, com cópia para a ADMINISTRADORA, com indicação da data, horário, local da reunião e matérias a serem tratadas, e com pelo menos 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência da data da reunião, tanto para primeira quanto segunda convocação. As reuniões serão consideradas válidas, independente de convocação, sempre que estiverem presentes todos os membros do Comitê de Supervisão

entregue pelo GESTOR a
1 2º Lt. de Res. de Títulos e Documentos
1 a realização da respectiva
1 FICHA 3190734-1 Cartá Registrada
as de FUNDIO, em 14/12/2010.

entregue pelo GESTOR a
1 2º Lt. de Res. de Títulos e Documentos
1 a realização da respectiva
1 FICHA 3190734-1 Cartá Registrada
as de FUNDIO, em 14/12/2010.

entregue pelo GESTOR a
1 2º Lt. de Res. de Títulos e Documentos
1 a realização da respectiva
1 FICHA 3190734-1 Cartá Registrada
as de FUNDIO, em 14/12/2010.

entregue pelo GESTOR a
1 2º Lt. de Res. de Títulos e Documentos
1 a realização da respectiva
1 FICHA 3190734-1 Cartá Registrada
as de FUNDIO, em 14/12/2010.

entregue pelo GESTOR a
1 2º Lt. de Res. de Títulos e Documentos
1 a realização da respectiva
1 FICHA 3190734-1 Cartá Registrada
as de FUNDIO, em 14/12/2010.

- entregue pelo GESTOR a
1 2º Lt. de Res. de Títulos e Documentos
1 a realização da respectiva
1 FICHA 3190734-1 Cartá Registrada
as de FUNDIO, em 14/12/2010.

entregue pelo GESTOR a
1 2º Lt. de Res. de Títulos e Documentos
1 a realização da respectiva
1 FICHA 3190734-1 Cartá Registrada
as de FUNDIO, em 14/12/2010.

CAPÍTULO XIII – FATORES DE RISCO

Artigo 28: Não obstante a diligência da ADMINISTRADORA e do GESTOR 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 e o GESTOR mantenham rotina e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o FUNDO e para os Cotistas.

20.07. de Reg. de Títulos e Documentos
FICOU arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

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

(i) **RISCO DE CRÉDITO:** consiste no risco de inadimplemento ou atraso pelas contrapartes das operações do FUNDO ou no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos 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 oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira do FUNDO. Ademais, o risco associado às aplicações do Fundo é diretamente proporcional à concentração de suas aplicações. Quanto maior a concentração das aplicações do Fundo em Devedores, ou Grupo Econômico destes, que detenham 10% (dez por cento) ou mais do patrimônio líquido do Fundo, maior será a vulnerabilidade do Fundo em relação ao risco de tais Devedores, ou Grupo Econômico, notadamente em virtude dos seus negócios e situação patrimonial e financeira.

(ii) **VALOR MOBILIÁRIO FACE À PROPRIEDADE OU PARTICIPAÇÃO NOS EMPREENDIMENTOS:** A propriedade de Cotas do FUNDO não confere aos seus titulares propriedade ou participação nos Empreendimentos Elegíveis cujo financiamento geram direitos de crédito que formam o patrimônio desse fundo. Sendo assim, os direitos dos Cotistas são exercidos sobre todos os ativos da carteira do FUNDO de modo não individualizado.

(iii) **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. Os Fundos de Investimento em Direito Creditório, por exemplo, encontram pouca liquidez no mercado brasileiro. Por conta dessas características, os titulares de Cotas de Fundos de Investimento em Direitos De Crédito podem ter dificuldade em realizar a venda de suas Cotas no mercado secundário, mesmo sendo estas objeto de negociação no mercado de bolsa ou de balcão organizado. Desse modo, o investidor que adquirir as Cotas do FUNDO deverá estar consciente de que o

investimento no FUNDO consiste em investimento de longo prazo. Em virtude de tais riscos, o FUNDO poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o FUNDO, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos e às posições assumidas em mercados de derivativos, se for o caso, que podem, inclusive, obrigar a ADMINISTRADORA e o GESTOR a aceitarem descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado. Estes fatores podem prejudicar o pagamento aos Cotistas do FUNDO.

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

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

(vi) RISCO DE CONCENTRAÇÃO: O risco associado às aplicações do FUNDO é diretamente proporcional à concentração de suas aplicações. Quanto maior a concentração das aplicações do FUNDO em poucos Empreendimentos Elegíveis, maior será a vulnerabilidade do FUNDO em relação ao risco de tais projetos. Ainda, nos termos do disposto neste Regulamento, durante o Período de Investimento, o valor máximo devido por um mesmo Devedor ou por seu Grupo Econômico poderá exceder a 20% (vinte por cento) do patrimônio líquido do FUNDO, nos termos do Artigo 9º, Parágrafo Segundo, deste Regulamento.

(vii) RISCO RELACIONADO A FATORES MACROECONÔMICOS E À POLÍTICA GOVERNAMENTAL: O FUNDO também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da ADMINISTRADORA e do GESTOR tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e de mudanças legislativas, poderão resultar em (a) perda

de liquidez dos ativos que compõem a carteira do FUNDO, (b) inadimplência dos emissores dos Ativos Financeiros e (c) inadimplência dos Devedores dos Direitos de Crédito. Tais fatos poderão acarretar prejuízos aos Cotistas e atrasos nos pagamentos das amortizações ou do resgate. Não obstante, o FUNDO desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. Ocasionalmente, o Governo Brasileiro intervém na economia realizando relevantes mudanças em suas políticas. As medidas do Governo Brasileiro para controlar a inflação e implementar as políticas econômica e monetária têm envolvido, no passado recente, alterações nas taxas de juros, desvalorização da moeda, controle de câmbio, aumento das tarifas públicas, entre outras medidas. Essas políticas, bem como outras condições macroeconômicas, têm impactado significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. A adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros ou influenciar a política fiscal vigente, poderão impactar os negócios, as condições financeiras, os resultados operacionais e a consequente valorização das Cotas do FUNDO. Impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda e aumento exagerado das taxas de juros resultantes de políticas internas ou fatores externos podem influenciar nos resultados do FUNDO.

20-01-2010
Ficou arquivada cópia registrada
em 10/12/2010.

(viii) RISCO DE PAGAMENTO DAS COTAS DO FUNDO EM DIREITOS DE CRÉDITO: Conforme previsto no Regulamento, poderá haver a liquidação do FUNDO em situações predeterminadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Cotas poderão ser resgatadas através de pagamento com entrega de direitos de crédito. Nessa hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para negociar os ativos recebidos do FUNDO.

(ix) RISCO RELACIONADO À LIQUIDEZ DAS COTAS DO FUNDO: O FUNDO não admite o resgate de suas Cotas antes de seu prazo de duração final. Caso os Cotistas queiram se desfazer dos seus investimentos no FUNDO, será necessária a venda das suas Cotas no mercado secundário. Ainda, considerando tratar-se de um produto novo e que o mercado secundário existente no Brasil para negociação de Cotas de fundo de investimento em direitos creditórios apresenta baixa liquidez, os Cotistas do FUNDO poderão ter dificuldade em realizar a venda das suas Cotas e/ou poderão obter preços reduzidos na venda de suas Cotas.

(x) RISCOS RELACIONADOS A PROJETOS E ÀS SOCIEDADES: O objetivo do FUNDO é realizar investimentos em Direitos de Crédito relacionados a projetos e empreendimentos de infraestrutura de grande porte, ou seja, direitos de crédito decorrentes de (i) empréstimo ponte para viabilizar a realização de tais empreendimentos até a liberação de recursos financeiros por sindicatos de bancos, órgãos ou agências de fomento, sejam nacionais ou internacionais e (ii) empréstimos

de longo prazo. Tal segmento está sujeito a diversos riscos, incluindo riscos oriundos da legislação trabalhista, previdenciária, ambiental, riscos políticos, riscos de alterações nos quadros governamentais, riscos climáticos, riscos de incêndio, riscos relacionados a movimentos sociais, riscos de preços de mercado, da alteração das leis de zoneamento e nas leis que regem concessões, contratos administrativos e licitações, riscos decorrentes das leis que regem as desapropriações e parcerias público privadas, entre outros. O FUNDO investirá seus recursos, de modo direto e indireto, em projetos e empreendimentos de infraestrutura e esta atividade está exposta aos seguintes fatores específicos:

- i. Risco de Necessidade de Desapropriação: Há possibilidade de que sejam necessárias desapropriações de imóveis para a realização do empreendimento; sendo a desapropriação uma decisão unilateral do Poder Público, a fim de atender finalidades de utilidade e interesse público, pode haver questionamentos judiciais acerca do ato expropriatório e/ou acerca do valor a ser pago pelo bem, acarretando potencial atraso no início da construção do empreendimento.
- ii. Risco de Sinistro: No caso de sinistro envolvendo a integridade física dos imóveis, benfeitorias e acessórios relacionados com o Empreendimento Elegível, os recursos obtidos pela cobertura do seguro dependerão da capacidade de pagamento da companhia seguradora contratada, nos termos da apólice exigida, bem como as indenizações a serem pagas pelas seguradoras poderão ser insuficientes para a reparação do dano sofrido e continuidade ou retomada do projeto. Havendo atraso significativo ou não continuidade do projeto, poderá não ocorrer a quitação das parcelas em aberto dos financiamentos que lastreiam os direitos de crédito e não concessão dos financiamentos principais que justificaram a celebração ou emissão dos Documentos Representativos de Crédito.
- iii. Risco decorrentes de passivos ambientais: grandes projetos e obras de infraestrutura estão sujeitos a riscos de questionamentos de natureza ambiental, ainda que as autorizações e aprovações pertinentes sejam obtidas previamente, podem ocorrer eventos ou sinistros supervenientes que tragam consequências de caráter ambiental, acarretando, inclusive a paralisação das obras e a execução do projeto;
- iv. Riscos políticos: projetos de infraestrutura, devido a sua magnitude e por envolver interesses e, ainda que parcialmente, recursos públicos, podem estar sujeito a influencias de caráter político e a fiscalização e escrutínio por tribunais de contas, logo há risco de questionamentos de

natureza política que podem acarretar atrasos ou suspensão de pagamentos, sobretudo se existirem questionamentos apresentados perante o Poder Judiciário;

- v. Riscos devido ao longo prazo: os projetos de infraestrutura podem ser de prazo longo para sua execução e conclusão e, também, de longo prazo para que os investimentos efetuados pelos seus financiadores ou participantes, passem receber retorno sobre o capital investido. Desta forma, os Empreendimentos Elegíveis podem estar sujeitos a um número limitado de participantes e financiadores.
- vi. Risco cambial: projetos de infraestrutura contam com participação de capital estrangeiro seja através de empréstimos ou financiamentos ou através de empresas participantes da estruturação e construção dos projetos, desta forma o ingresso e remessa de recursos financeiros de e para o exterior é constante, levando, assim, a exposição de riscos decorrentes de variação cambial.

(xi) **RISCOS RELACIONADOS À DISTRIBUIÇÃO DE RESULTADOS**: Os recursos gerados pelo FUNDO serão provenientes dos Direitos de Crédito Elegíveis. A capacidade do FUNDO de efetuar pagamentos aos Cotistas por força de amortização e resgate está condicionada ao recebimento pelo FUNDO dos recursos acima citados.

(xii) **RISCO DE DEMANDAS JUDICIAIS OU EXTRAJUDICIAIS**: O FUNDO estará sujeito a perdas e prejuízos decorrentes de eventuais condenações em ações judiciais e procedimentos administrativos propostos por quaisquer terceiros interessados e decorrentes de fatos relativos à propriedade, posse, uso, destinação e administração, ou de qualquer outro fato referente aos Empreendimentos Elegíveis.

(xiii) **RISCO DA COBRANÇA**: Nos termos deste Regulamento, a cobrança e coleta dos pagamentos dos Direitos de Crédito Elegíveis cedidos ao FUNDO serão realizadas pelo CUSTODIANTE ou por terceiro por esta designado. Desta forma, os recursos podem transitar por conta de titularidade do CUSTODIANTE ou de terceiro no período compreendido entre o pagamento dos Direitos de Crédito e o repasse dos valores oriundos deste pagamento ao CUSTODIANTE, para sua conseqüente compensação. Caso a instituição responsável pelo recebimento coleta dos pagamentos referentes aos Direitos de Crédito Elegíveis sofra qualquer processo de falência, liquidação ou evento assemelhado, tais recursos poderão ficar indisponíveis, podendo afetar o fluxo financeiro do FUNDO e, conseqüentemente, resultar em perda ao FUNDO, ocasionando, por sua vez, variações nos valores dos ativos integrantes da carteira do FUNDO, que pode levar a uma redução no valor das Cotas.

(xiv) 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. É possível que tais cobranças judiciais se estendam por um período de tempo excessivamente superior ao estimado e que o FUNDO demore ou não consiga recuperar os valores devidos. Nesses casos, o FUNDO pode não ter recursos necessários para fazer os pagamentos nos prazos previstos neste Regulamento.

20.06.2010 de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

(xv) RISCO DE IRREGULARIDADES NA DOCUMENTAÇÃO COMPROBATÓRIA DOS DIREITOS DE CRÉDITO: O CUSTODIANTE poderá realizar a verificação da regularidade dos Documentos Representativos do Crédito por meio de auditoria trimestral e por amostragem, quando os Direitos de Crédito Elegíveis representarem até 1% (um por cento) do Capital Comprometido do FUNDO. Considerando que tal auditoria é realizada tão somente após a cessão dos direitos de crédito ao FUNDO, a carteira do FUNDO poderá conter direitos de crédito cuja documentação apresente irregularidades, o que poderá obstar o pleno exercício pelo FUNDO das prerrogativas decorrentes da titularidade dos direitos de crédito. O CUSTODIANTE, terceiro por ele contratado ou o Cedente, conforme o caso, realizará a guarda dos Documentos Representativos de Crédito, na qualidade de fiel depositário dos Documentos Representativos do Crédito. Neste caso, o fiel depositário tem a obrigação de permitir ao CUSTODIANTE e à ADMINISTRADORA ou terceiros por eles indicados, conforme o caso, livre acesso à referida documentação. Todavia, a guarda de tais documentos por terceiro contratado pode representar dificuldade adicional à verificação da devida formalização dos direitos de crédito cedidos ao FUNDO.

(xvi) POSSÍVEL AUSÊNCIA DE NOTIFICAÇÃO AOS DEVEDORES: A cessão dos direitos de crédito ao FUNDO poderá não ser notificada previamente aos Devedores, em especial quando houver uma pulverização, ou seja, multiplicidade de Devedores. Ao CUSTODIANTE não é imputada qualquer responsabilidade pelo não repasse por parte dos Cedentes dos créditos recebidos pelos Devedores, seja em momento pré ou pós a notificação. Caso haja necessidade de notificação, e o FUNDO, por qualquer motivo, não consiga efetuar a notificação de todos os Devedores, os direitos de crédito relativos aos Devedores não notificados poderão não ser recebidos, ou ser recebidos com atraso, o que afetará negativamente a rentabilidade do FUNDO.

(xvii) RISCOS REFERENTES À POSSIBILIDADE DE INADIMPLENTO OU A AMORTIZAÇÃO, ANTECIPAÇÃO OU LIQUIDAÇÃO DO PAGAMENTO DOS DIREITOS DE CRÉDITO: Considerando a natureza dos Direitos de Crédito sujeitos a aplicação do Fundo, poderá haver eventos que causem o inadimplemento ou a amortização, antecipação ou

em que sua manutenção é
de Res. de títulos e Documentos
do Colégio Seniores, será
registrada
sol. o nº 0006998473
manida durante referida 10/12/2010.

em que sua manutenção é
de Res. de títulos e Documentos
do Colégio Seniores, será
registrada
sol. o nº 0006998473
manida durante referida 10/12/2010.

em que sua manutenção é
de Res. de títulos e Documentos
do Colégio Seniores, será
registrada
sol. o nº 0006998473
manida durante referida 10/12/2010.

em que sua manutenção é
de Res. de títulos e Documentos
do Colégio Seniores, será
registrada
sol. o nº 0006998473
manida durante referida 10/12/2010.

em que sua manutenção é
de Res. de títulos e Documentos
do Colégio Seniores, será
registrada
sol. o nº 0006998473
manida durante referida 10/12/2010.

em que sua manutenção é
de Res. de títulos e Documentos
do Colégio Seniores, será
registrada
sol. o nº 0006998473
manida durante referida 10/12/2010.

em que sua manutenção é
de Res. de títulos e Documentos
do Colégio Seniores, será
registrada
sol. o nº 0006998473
manida durante referida 10/12/2010.



4

de Investimento, nos termos definidos neste Regulamento, no Compromisso de Investimento e no boletim de subscrição de Cotas. Entretanto, existe o risco de não integralização ou de atraso no pagamento dos valores devidos pela integralização, ficando o FUNDO sujeito a tais riscos que podem comprometer seu patrimônio e rentabilidade.

(XXIV) RISCO DE INEFICIÊNCIA DOS PROCEDIMENTOS DE COBRANÇA: O FUNDO, a ADMINISTRADORA, o GESTOR, o CUSTODIANTE e os membros do Comitê Operacional não são responsáveis pelo adimplemento dos Direitos de Crédito. Não é possível garantir que os procedimentos de cobrança dos Direitos de Crédito, inclusive dos Direitos de Crédito Inadimplidos, assegurarão que os valores devidos ao FUNDO relativos a tais Direitos de Crédito serão pagos ou recuperados, o que poderá afetar adversamente o patrimônio líquido do FUNDO e, consequentemente, resultaria em insuficiência de recursos no FUNDO para efetuar os pagamentos nos prazos previstos neste Regulamento.

22.01. de Res. de Titulos e Documentos
Pessoa Jurídica inscrita no CNPJ nº 06.900.999/0001-83 em 16/12/2010.

(XXV) RISCO DE INSUFICIÊNCIA DAS GARANTIAS: Nos termos deste Regulamento, uma parcela dos Direitos de Crédito deverá contar com garantias reais ou fidejussórias. Havendo inadimplemento dos Direitos de Crédito, as Sociedades serão executadas judicialmente. No entanto, dependendo da garantia prestada, é possível que o objeto que garante a dívida não seja encontrado, que o preço obtido na venda do objeto seja insuficiente para cobrir o débito com o FUNDO, que a execução da garantia seja morosa ou, ainda, que o FUNDO não consiga executar a garantia. Nesses casos, o Patrimônio Líquido do FUNDO poderá ser afetado negativamente e o FUNDO pode não ter recursos suficientes para efetuar os pagamentos nos prazos previstos neste Regulamento.

(XXVI) RISCOS DECORRENTES DOS CRITÉRIOS PARA CONCESSÃO DE CRÉDITO: O FUNDO somente poderá adquirir Direitos de Crédito que tenham sido originados com observância de processos de originação e/ou políticas de concessão de crédito que observem, no mínimo, as diretrizes especificadas no Anexo I deste Regulamento. No entanto, não é possível assegurar que a observância de tais diretrizes garantirá a qualidade dos Direitos de Crédito e/ou a solvência dos respectivos Devedores.

(XXVII) RISCO DE INEXISTÊNCIA DE DIREITOS DE CRÉDITO QUE SE ENQUADREM NOS CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE. O FUNDO poderá não dispor de ofertas de Direitos de Crédito suficientes ou em condições aceitáveis, a critério do GESTOR, que atendam aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos neste Regulamento, de modo que o FUNDO poderá enfrentar dificuldades para atender ao enquadramento de sua carteira, bem como de empregar suas disponibilidades de caixa para aquisição de Direitos de Crédito. A ausência de Direitos de Crédito elegíveis para aquisição pelo FUNDO poderá impactar negativamente na rentabilidade das Cotas em função da impossibilidade de aquisição de ativos financeiros com a rentabilidade proporcionada pelos Direitos de Crédito.

(XXVIII) RISCOS ADICIONAIS ATINENTES ÀS COTAS SUBORDINADAS. Nos termos do regulamento do FUNDO, a ADMINISTRADORA realizará as chamadas de capital para a integralização de Cotas Subordinadas em proporções distintas à Razão de Garantia, ou seja, a proporção de Cotas Subordinadas poderá exceder a proporção da Razão de Garantia, ficando o FUNDO com percentual de subordinação acima de 25% (vinte e cinco) por cento do seu Patrimônio Líquido. Isto porque os Cotistas Subordinados serão chamados a efetuar a integralização da totalidade de suas cotas anteriormente e em maior proporção que a dos subscritores de Cotas Seniores. Não obstante, durante a amortização de Cotas do FUNDO, o percentual de Cotas Subordinadas amortizadas ao longo do Período de Desinvestimento poderá ser inferior à proporção da Razão de Garantia, ou seja, o FUNDO poderá manter nível de subordinação superior à Razão de Garantia durante o Período de Desinvestimento, a fim de que sejam mantidos os níveis de risco e classificação atribuída às Cotas Seniores, nos termos e condições estabelecidos no regulamento do FUNDO.

20.01. de Reg. de Títulos e Documentos
Fica arquivada cópia registrada
e classificada em 12/2010.

(XXIX) RISCOS DE DESENQUADRAMENTO EM RELAÇÃO À NORMA PRUDENCIAL: Conforme previsto neste Regulamento, desde que aprovada pela Assembleia Geral de Cotistas, poderá haver o pagamento de amortização ou resgate de Cotas Subordinadas do FUNDO em caso de liquidação do FUNDO, e de Cotas Seniores em caso de liquidação antecipada do FUNDO, com a entrega de ações, resultante da conversão de debêntures detidas pelo FUNDO. Nessa hipótese, os Cotistas sujeitos a regras e limites prudenciais previstos nas Resoluções CMN nº 3.308/2005, nº 3.790/2009 e nº 3.792/2009, conforme o caso, poderão estar sujeitos a desenquadramentos passivos de acordo com os respectivos normativos.

(XXX) RISCOS DECORRENTES DO PAGAMENTO ANTECIPADO DE DIREITOS DE CRÉDITO: Os Devedores dos Direitos de Crédito que compõe a carteira do FUNDO poderão optar por liquidá-los antecipadamente, realizando o seu pré-pagamento. Tal situação pode acarretar o desenquadramento da carteira do FUNDO, bem como gerar dificuldades ao Gestor em identificar Direitos de Crédito que estejam de acordo com Critérios de Elegibilidade nos termos do seu Regulamento em tempo hábil. Desse modo, o Gestor poderá não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração buscada pelo FUNDO, o que pode afetar negativamente a rentabilidade inicialmente esperada para as Cotas do FUNDO, não sendo devida pelo FUNDO, pela ADMINISTRADORA ou pelo CUSTODIANTE, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

(XXXI) RISCO DE DESTITUIÇÃO DO GESTOR SEM JUSTA CAUSA: Nos termos do Regulamento, o GESTOR poderá ser destituído sem justa causa, ou seja, de forma não motivada por dolo ou por imprudência, negligência ou imperícia não sanada em até 15 (quinze) dias úteis contados de sua ocorrência ou de notificação enviada pela ADMINISTRADORA. Em caso de destituição do GESTOR sem justa causa, o FUNDO

2

47

pagará ao destituído uma Taxa de Destituição sem Justa Causa, que será apurada conforme descrito no Artigo 18 deste Regulamento, e será paga em até 60 (sessenta) dias contados da efetiva destituição do GESTOR, sendo que nesta hipótese a rentabilidade das Cotas do FUNDO poderá ser afetada.

(XXXII) DEMAIS RISCOS: O FUNDO também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da ADMINISTRADORA e do GESTOR, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos, mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária, ou aplicações significativas.

Artigo 29: As aplicações realizadas no FUNDO não ~~contam com garantia da~~ ADMINISTRADORA, do CUSTODIANTE, do GESTOR ou do ~~Fundo de Garantia de Cotas~~ e Documentos |
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

CAPÍTULO XIV – EMISSÃO, AMORTIZAÇÃO E RESGATE DE COTAS

Artigo 30: As Cotas do FUNDO serão de classe Sênior, Subordinada Preferencial e Subordinada Ordinária. Todas as Cotas serão escriturais e serão mantidas em contas de depósito em nome de seus titulares. Esta conta de depósito caracteriza a qualidade de Cotista. Observado o disposto neste Regulamento, as características, os direitos e obrigações de cada uma das séries de Cotas Seniores e Subordinadas serão idênticos.

Parágrafo 1º: O patrimônio inicial do FUNDO será de até R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de Reais), observado o disposto no Parágrafo 5º abaixo, e será composto pelo número de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas necessárias para manutenção da Razão de Garantia, em conformidade com as regras estabelecidas no artigo 38 deste Regulamento. A distribuição pública de Cotas da primeira emissão do Fundo será de, no mínimo, R\$800.000.000,00 (oitocentos milhões de reais) e, no máximo, de até R\$1.850.000.000,00 (um bilhão oitocentos e cinquenta milhões de reais), sendo composta por, no mínimo, 6.000 (seis mil) e, no máximo, 15.000 (quinze mil) Cotas Seniores e, no mínimo, 1.400 (mil e quatrocentas) e, no máximo, 3.500 (três mil e quinhentas) Cotas Subordinadas Preferenciais, as quais serão necessárias à manutenção da Razão de Garantia. Não obstante a observância da Razão de Garantia nos termos estabelecidos no artigo 38 deste Regulamento, o número de Cotas Subordinadas Ordinárias emitidas deverá ser o necessário para equivaler a 30% (trinta por cento) do patrimônio líquido equivalente à totalidade das Cotas Subordinadas. O valor unitário inicial das Cotas é de R\$ 100.000,00 (cem mil reais). Caberá ao GESTOR decidir pelo encerramento do Período de Subscrição de Cotas Seniores e do Período de Subscrição de Cotas Subordinadas e o início das atividades do FUNDO caso, a seu exclusivo critério, o valor do Capital Comprometido pelos Cotistas durante tais períodos seja suficiente para o início do FUNDO. Neste caso, o GESTOR comunicará o ADMINISTRADOR e o DISTRIBUIDOR



sobre tal decisão e estes tomarão as providências necessárias para o encerramento da distribuição de Cotas do FUNDO.

Parágrafo 2º: As Cotas Seniores e Subordinadas deverão ser subscritas durante o Período de Subscrição de Cotas Seniores e Período de Subscrição de Cotas Subordinadas, sendo que a integralização deverá ocorrer no Período de Investimento, nos termos definidos neste Regulamento, no boletim de subscrição de Cotas, no Compromisso de Investimento e conforme disposto nas respectivas chamadas para integralização de Cotas.

Parágrafo 3º: Os subscritores das Cotas Seniores que comporão o patrimônio inicial do FUNDO somente serão chamados a integralizar tais Cotas após a integralização da totalidade das Cotas Subordinadas. Os Cotistas Subordinados Preferenciais serão chamados a integralizar suas Cotas apenas após a integralização da totalidade das Cotas Subordinadas Ordinárias.

1.29 Of. de Res. de Títulos e Documentos
Fica arquivada a Cota Registrada nº 000089483 em 10/12/2010.

Parágrafo 4º: Sem prejuízo do disposto no Parágrafo Segundo, o GESTOR poderá, excepcionalmente, enviar chamadas para integralização de Cotas aos subscritores de Cotas Seniores após o término do Período de Investimento, nas seguintes hipóteses:

- (i) necessidade de recursos que seja decorrente de obrigações assumidas pelo FUNDO e aprovadas pelo Comitê Operacional, antes do término do Período de Investimento, mas cujos desembolsos não tenham sido totalmente efetuados até o encerramento do Período de Investimento; ou
- (ii) necessidade de recursos para a realização de investimentos em Direitos de Crédito relacionados a Empreendimentos Elegíveis que tenham sido anteriormente aprovados pelo Comitê Operacional, mas não tenham sido efetuados até o encerramento do Período de Investimento em razão de não atenderem a condição específica do referido investimento que venha a ser atendida após o encerramento do Período de Investimento.

Parágrafo 5º: Não obstante o limite de patrimônio inicial do FUNDO estabelecido no Parágrafo 1º, acima, no processo de distribuição pública das Cotas Seniores será admitida a aplicação do disposto no artigo 24 da Instrução CVM 400, de 29/12/2003. Assim, em função da demanda de investidores, o limite acima mencionado poderá ser elevado em até 15% (quinze por cento), conforme detalhado no Prospecto.

Parágrafo 6º: O descumprimento contínuo das obrigações assumidas pelos Cotistas nos termos do Compromisso de Investimento, ensejará aos Cotistas restrições de direito de voto, cobrança de multa, de continuidade como Cotista, entre outras penalidades previstas no Compromisso de Investimento.



Artigo 31: Ao aplicar no FUNDO, o Cotista:

- I - receberá cópia do presente Regulamento e do Prospecto do FUNDO;
- II - assinará o Termo de Adesão ao presente Regulamento;
- III - declarará sua condição de investidor qualificado ou de fundo de investimento autorizado, nos termos da legislação vigente;
- IV - assinará o boletim de subscrição de Cotas;
- V - assinará Compromisso de Investimento, assumindo obrigação de integralizar as Cotas subscritas conforme solicitado para fazer frente à aquisição dos Direitos de Crédito Elegíveis.

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Pictus - Unidade de Registro
000099683 em 10/12/2010.

Parágrafo 1º: Do boletim de subscrição constarão as seguintes informações:

- I - nome e qualificação do subscritor;
- II - o valor do investimento ou o número e classe de Cotas subscritas;
- III - preço e condições para sua integralização; e
- IV - declaração expressa de proceder à integralização das Cotas subscritas, nos termos do Compromisso de Investimento, que preverá a obrigação de integralizar as Cotas subscritas sempre que solicitado pelo GESTOR, sendo certo que a solicitação do GESTOR será feita com antecedência de 10 (dez) dias corridos da data prevista para integralização.

Parágrafo 2º: Tanto as Cotas Seniores como as Cotas Subordinadas Preferenciais do FUNDO serão objeto de oferta pública nos termos da Instrução CVM 400, observado que não haverá esforço de colocação das Cotas Subordinadas Ordinárias junto ao público em geral, tendo em vista que a totalidade das Cotas Subordinadas Ordinárias do FUNDO, a ser emitida em lote único e indivisível, será subscrita e integralizada única e exclusivamente por um único investidor qualificado, qual seja um fundo de investimento gerido pela GESTORA, cujos recursos serão provenientes da GESTORA, de empresas pertencente a seu Grupo Econômico e/ou de seus sócios e empregados, podendo, eventualmente, aceitar recursos de parceiros estratégicos com profundo conhecimento do mercado financeiro e de capitais e dos riscos atinentes ao FUNDO e às Cotas Subordinadas Ordinárias.

Artigo 32: As Cotas Seniores e Subordinadas Preferenciais serão reavaliadas pela Agência Classificadora de Risco e esta reavaliação será feita periodicamente a cada trimestre. As Cotas Subordinadas Ordinárias não serão objeto de classificação de risco.

Parágrafo 1º: Se ocorrer o rebaixamento do rating das Cotas Seniores do FUNDO, serão adotados os seguintes procedimentos, além daqueles descritos no Artigo 46:

- I - comunicação a cada Cotista Sênior das razões do rebaixamento, através de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO ou através de correio eletrônico com confirmação de recebimento ; e

II – envio a cada Cotista de correspondência ou correio eletrônico com confirmação de recebimento, contendo relatório da Agência Classificadora de Risco.

Parágrafo 2º: Se ocorrer o rebaixamento do rating das Cotas Subordinadas Preferenciais do FUNDO, serão adotados os procedimentos descritos nos incisos I e II do Parágrafo Primeiro, acima. No entanto, tal rebaixamento não implicará nas providências descritas no Artigo 46.

Artigo 33: A integralização, o resgate e a amortização de Cotas Seniores e Subordinadas do FUNDO podem ser efetuados somente em moeda corrente nacional, em débito e crédito em conta corrente, por meio de documento de ordem de crédito ou transferência eletrônica disponível, ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN, observadas as possibilidades de amortização de Cotas, ou a liquidação do FUNDO mediante a entrega de ativos que integrem a sua carteira aos Cotistas previstas neste Regulamento, observado o parágrafo 3º do Artigo 1º deste Regulamento.

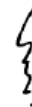
Artigo 34: Na emissão, amortização e resgate de Cotas Seniores e Subordinadas do FUNDO deve ser utilizada a metodologia descrita no Artigo 23 quanto ao cálculo do valor da cota.

Artigo 35: As Cotas do FUNDO terão registro para distribuição primária e negociação no mercado secundário na CETIP SA – Balcão Organizado de Ativos e Derivativos. A ADMINISTRADORA, por orientação do GESTOR poderá providenciar o registro junto à BM&FBOVESPA.

Parágrafo Único: As Cotas do FUNDO não poderão ser alienadas fora do âmbito de bolsas de valores e mercado de balcão organizado, excetuadas as hipóteses de transmissão decorrente de lei ou de decisão judicial.

Artigo 36: As Cotas do FUNDO serão amortizadas conforme decisão do GESTOR, sempre em conformidade com as seguintes regras:

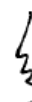
- a) durante o Período de Investimento, as Cotas Seniores poderão ser amortizadas extraordinariamente conforme determinação do Comitê Operacional, sendo que este disporá as condições, percentuais e periodicidade das referidas amortizações;
- b) durante o Período de Desinvestimento, as Cotas serão amortizadas em regime de caixa, sempre que houver recursos disponíveis que somem ao menos R\$ 20.000.000,00 (vinte milhões de reais), de forma mensal sendo os pagamentos efetuados até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente ao mês em que se verificar a disponibilidade de tais recursos, dando prioridade à amortização das Cotas Seniores, nos termos e condições estabelecidos neste Regulamento. Com relação às Cotas Subordinadas, estas começarão a ser amortizadas, durante determinado período de verificação, nos termos da tabela abaixo, somente se a meta de devolução da Cota Sênior aplicável ao período estiver sendo cumprida:



Período de Verificação da Meta de Amortização	Meta de Devolução da Cota Senior
Durante o 1º Ano do Período de Desinvestimento	Ter devolvido 25% do principal e total dos juros acumulados
Durante o 2º Ano do Período de Desinvestimento	Ter devolvido 50% do principal e total dos juros acumulados
Durante o 3º Ano do Período de Desinvestimento	Ter devolvido 75% do principal e total dos juros acumulados
Durante o 4º Ano do Período de Desinvestimento	Ter devolvido 100% principal e total dos juros acumulados

Parágrafo 1º: A amortização das Cotas Subordinadas Preferenciais será realizada a critério do GESTOR, o qual buscará preservar estabilidade dos riscos e da classificação de risco inicialmente atribuída às Cotas Seniores, podendo o GESTOR interromper ou suspender a amortização de Cotas Subordinadas Preferenciais a qualquer tempo até a liquidação do FUNDO. Ainda a amortização das Cotas Subordinadas Preferenciais está sujeita, cumulativamente, à observância das seguintes condições:

- (i) não obstante o disposto no item (ii) deste Parágrafo, que no cálculo da relação entre as Cotas Subordinadas e o patrimônio líquido do FUNDO, seja observado, na data de amortização, o maior entre os dois percentuais descritos nas alíneas (a) e (b) abaixo, e que tal percentual seja mantido considerada a referida amortização:
 - (a) a Razão de Garantia do FUNDO, ou seja, haja, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) do patrimônio líquido do FUNDO em Cotas Subordinadas; ou
 - (b) o percentual, a ser calculado pelo GESTOR, referente à estimativa de perda líquida esperada em caso de inadimplemento dos 5 (cinco) maiores Direitos de Crédito pertencentes ao FUNDO, sendo certo que para o cálculo de tal percentual o GESTOR utilizará as informações necessárias fornecidas pela Agência Classificadora de Risco. Ou seja, que haja, no mínimo, tal percentual do patrimônio líquido do FUNDO em Cotas Subordinadas.
- (ii) sem prejuízo do disposto no item (i) acima, a Razão de Garantia do FUNDO, considerada *pro forma* a referida amortização, seja de pelo menos o equivalente ao percentual do Patrimônio Líquido representado pelo somatório do valor dos 02 (dois) Direitos de Crédito de maior relevância patrimonial da carteira do FUNDO;

- (iii) não tenha ocorrido ou esteja em andamento nenhum Evento de Avaliação ou de Liquidação;
- (iv) que a Reserva de Caixa do FUNDO esteja constituída nos termos do presente Regulamento; e
- (v) o FUNDO mantenha recursos financeiros disponíveis necessários para fazer frente às despesas correntes do FUNDO e àquelas projetadas para um período de 12 (doze) meses.

Parágrafo 2º: A amortização das Cotas Subordinadas Ordinárias será realizada a critério do GESTOR, o qual buscará preservar estabilidade dos riscos e da classificação de risco inicialmente atribuída às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Preferenciais. Poderá o GESTOR interromper ou suspender a amortização de Cotas Subordinadas Ordinárias a qualquer tempo até a liquidação do FUNDO. A amortização das Cotas Subordinadas Ordinárias está sujeita, cumulativamente, às seguintes condições:

- (i) a observância das condições descritas no Parágrafo 1º acima;
- (ii) que na data de amortização haja, no mínimo, 30% (trinta por cento) do valor equivalente às Cotas Subordinadas em Cotas Subordinadas Ordinárias, e que tal percentual seja mantido considerada a referida amortização; e
- (iii) não obstante o cumprimento do disposto em (i) e (ii), acima, a amortização de Cotas Subordinadas Ordinárias será suspensa caso, a partir do momento em que a carteira do FUNDO detiver, no Período de Desinvestimento, apenas 1 (um) Direito de Crédito, os Cotistas Subordinados Preferenciais ainda não tiverem recebido, através das amortizações realizadas anteriormente, valor equivalente ao seu investimento acrescido do Benchmark Subordinado Preferencial. Tal suspensão perdurará até o recebimento de tal valor pelos Cotistas Subordinados Preferenciais, momento em que a amortização de Cotas Subordinadas Ordinárias voltará a sujeitar-se apenas ao cumprimento cumulativo dos itens (i) e (ii), acima.

Parágrafo 3º: Sem prejuízo do disposto neste artigo, as Cotas poderão ser amortizadas a qualquer tempo, por solicitação do GESTOR à ADMINISTRADORA: (i) para a adequação ao disposto no Artigo 4º deste Regulamento, ou seja, a manutenção da alocação mínima do patrimônio do FUNDO em Direitos de Crédito, (ii) se o FUNDO apresentar recursos financeiros disponíveis que excedam a Reserva de Caixa, e (iii) se o FUNDO passar a deter ações decorrentes da inadimplência do Direito de Crédito, não vendidas em até 18 (dezoito) meses contados da conversão das debêntures em ações, na forma dos parágrafos 4º e 5º do Artigo 5º deste Regulamento, ou em outro prazo deliberado pela Assembleia Geral de




Cotistas, e o GESTOR tenha solicitado à ADMINISTRADORA a amortização de Cotas com entrega de ativos, no caso ações, aos Cotistas e tal amortização tenha sido aprovada pela Assembleia Geral de Cotistas.

Artigo 37: As Cotas, sejam Seniores ou Subordinadas, somente serão resgatadas no término do período de duração do FUNDO ou em hipótese de liquidação antecipada do FUNDO.

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

29 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
em 10/12/2010.
nº 0000999683

CAPÍTULO XV – RAZÃO DE GARANTIA

Artigo 38: A relação mínima entre o patrimônio líquido do FUNDO e o valor das Cotas Seniores do FUNDO será de 133% (cento e trinta e três por cento), e deverá ser observada pro forma no momento de cada chamada de capital para integralização de Cotas Seniores. Isto quer dizer que o FUNDO deverá ter no mínimo 25% (vinte e cinco por cento) de seu patrimônio representado por Cotas Subordinadas (Ordinárias e Preferenciais) e esta relação somente será obrigatória nos momentos em que for realizada a chamada de capital para integralização de Cotas Seniores.

Parágrafo 1º: Durante o Período de Investimento, as chamadas para integralização de Cotas Seniores somente poderão ocorrer após a integralização da totalidade das Cotas Subordinadas, nos termos do Parágrafo 3º do Artigo 30 acima, e desde que referidos aportes não representem descumprimento da Razão de Garantia nos termos do *caput* deste Artigo. Desta forma, as chamadas para integralização de Cotas Seniores deverão sempre considerar a observância *pro forma* da Razão de Garantia pós integralizações. As chamadas para integralização de Cotas Subordinadas Preferenciais somente poderão ocorrer após a integralização da totalidade das Cotas Subordinadas Ordinárias.

Parágrafo 2º: Tendo em vista o disposto no parágrafo anterior, os Cotistas Seniores poderão ter Capital Comprometido subscrito e não integralizado ao final do Período de Investimento, hipótese em que não serão chamados a integralizar o saldo do Capital Comprometido subscrito e não integralizado, observado o disposto no parágrafo 4º do Artigo 30 deste Regulamento.

Parágrafo 3º: Os Cotistas Subordinados não serão obrigados a subscrever e integralizar Cotas Subordinadas adicionais àquelas já subscritas nos termos do respectivo Compromisso de Investimento, mesmo em caso de descumprimento da Razão de Garantia quando aplicável, caso em que as chamadas de capital para integralização das Cotas Seniores serão reduzidas proporcionalmente para que a Razão de Garantia seja obedecida.

CAPÍTULO XVI – ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

Artigo 39: Será de competência privativa da Assembleia Geral de Cotistas do FUNDO:

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

II - alterar o regulamento do FUNDO;

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

III - deliberar sobre a substituição da ADMINISTRADORA e do GESTOR;

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 e cisão do FUNDO;

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

VII – deliberar se, na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, tais Eventos de Avaliação devem ser considerados como um Evento de Liquidação;

VIII – deliberar se, na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Liquidação, tais Eventos de Liquidação devem acarretar na liquidação antecipada do FUNDO;

IX – deliberar sobre a liquidação antecipada do FUNDO e, se necessário, o pagamento aos Cotistas Seniores pelo resgate de suas Cotas em ativos;

X – deliberar no término do prazo do FUNDO o pagamento dos resgates das Cotas em ativos, nos termos do estabelecido no parágrafo 3º do artigo 1º deste Regulamento; e

XI - deliberar sobre a prorrogação do Prazo de Duração do FUNDO;

XII - eleger e destituir aqueles membros do Comitê de Supervisão que sejam representantes de suas respectivas classes de Cotistas, nos termos deste Regulamento;

XIII - deliberar sobre o estabelecimento e/ou alteração de regras referentes à instalação, composição, organização e funcionamento do Comitê Operacional e do Comitê de Supervisão; e

XIV – deliberar sobre a eleição de 1 (um) membro para composição do Comitê Operacional, observado o disposto no Parágrafo 6º do Artigo 43.

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

Artigo 40: A Assembleia Geral de Cotistas pode, a qualquer momento, nomear um ou mais representantes para exercerem as funções de fiscalização e de controle gerencial das aplicações do FUNDO, em defesa dos direitos e dos interesses dos Cotistas.

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

22 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

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

II - não exercer cargo ou função na ADMINISTRADORA; e

III - não exercer cargo na Cedente.

Artigo 41: A convocação da Assembleia Geral de Cotistas do FUNDO far-se-á mediante publicação no periódico do FUNDO, por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista ou por correio eletrônico com confirmação de recebimento, do qual constarão, obrigatoriamente, o dia, hora e local em que será realizada a Assembleia Geral de Cotistas e ainda, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

Parágrafo 1º: A convocação da Assembleia Geral de Cotistas deve ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, contado da data da publicação no periódico do FUNDO, do envio de carta com aviso de recebimento ou do correio eletrônico com confirmação de recebimento aos Cotistas

Parágrafo 2º: Não se realizando a Assembleia Geral de Cotistas, será providenciado a publicação no periódico do FUNDO, o envio de carta com aviso de recebimento ou correio eletrônico aos Cotistas com confirmação de recebimento, para a segunda convocação, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

Parágrafo 3º: Salvo motivo de força maior, a Assembleia Geral de Cotistas realizar-se-á no local onde o GESTOR tiver a sede; quando houver necessidade de efetuar-se em outro lugar, a publicação no periódico do FUNDO, as cartas ou correios eletrônicos com confirmação de

D

56

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

Artigo 42: Além da reunião anual de prestação de contas, a Assembleia Geral de Cotistas pode reunir-se por convocação da ADMINISTRADORA ou de Cotistas possuidores de Cotas que representem isoladamente ou em conjunto, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Cotas emitidas.

Artigo 43: Na Assembleia Geral de Cotistas, a ser instalada com a presença de pelo menos um Cotista, as deliberações relativas às matérias previstas no artigo 39, inciso I, devem ser tomadas pelo critério da maioria de Cotas dos Cotistas presentes, correspondendo a cada Cota um voto.

Parágrafo 1º: As deliberações relativas às matérias previstas no artigo 39, incisos II e IV serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas em circulação e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas dos presentes.

Parágrafo 2º: As deliberações relativas às matérias previstas no artigo 39, incisos VII e VIII, serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas Seniores em circulação e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas Seniores dos presentes.

Parágrafo 3º: As deliberações sobre as matérias indicadas no Artigo 39, incisos III, V, VI, IX, X, XI e XIII dependerão de aprovação, em Assembleia Geral de Cotistas que representem 75% (setenta e cinco por cento) das Cotas Seniores em circulação, ressalvado que se a deliberação de liquidação do FUNDO decorrer de recomendação do GESTOR, o quorum será o previsto no parágrafo 1º acima.

Parágrafo 4º: Não obstante o disposto nos parágrafos 2º e 3º acima, os Cotistas titulares de Cotas Subordinadas terão direito de veto em relação às deliberações sobre as matérias indicadas no Artigo 39, em seus incisos IV e VI.

57

Parágrafo 5º: As deliberações relativas à matéria prevista no artigo 39, inciso XII, quando da eleição dos membros do Comitê de Supervisão a serem indicados pelos Cotistas Seniores, devem ser tomadas pelo critério da maioria de Cotas Seniores dos Cotistas Seniores presentes, correspondendo a cada Cota Senior um voto. Quando da eleição do membro do Comitê de Supervisão a ser indicado pelos Cotistas Subordinados Preferenciais, tais deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de Cotas Subordinados Preferencias dos Cotistas Subordinados Preferenciais presentes, correspondendo a cada Cota Subordinada Preferencial um voto.

Parágrafo 6º: Na Assembleia Geral de Cotistas que deliberar pela eleição do membro do Comitê Operacional pelos Cotistas do Fundo, terão direito a voto apenas aqueles Cotistas que, individualmente, detenham ao menos 25% (vinte e cinco por cento) das Cotas do FUNDO observado que em referida Assembleia Geral de Cotistas a votação levará em consideração a maioria dos Cotistas aptos a votar que nela estejam presentes, e não a maioria de Cotas detidas por tais Cotista.

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada em 10/12/2010.

Parágrafo 7º: Somente podem votar na Assembleia Geral de Cotistas os Cotistas do FUNDO, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de um ano.

Parágrafo 8º: Não têm direito a voto na Assembleia Geral de Cotistas a ADMINISTRADORA e seus empregados, bem como Cotistas inadimplentes em relação às obrigações assumidas no Compromisso de Investimento.

Artigo 44: As decisões da Assembleia Geral de Cotistas devem ser divulgadas aos Cotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização.

Parágrafo Único: A divulgação referida no *caput* deve ser providenciada por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, por meio eletrônico com confirmação de recebimento, ou por anúncio publicado no periódico.

Artigo 45: As modificações aprovadas pela Assembleia Geral de Cotistas passam a vigorar a partir da data do protocolo na CVM dos seguintes documentos:

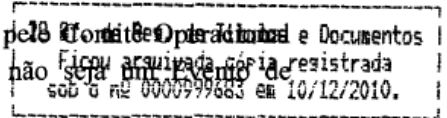
- I – lista de Cotistas presentes na Assembleia Geral de Cotistas;
- II – cópia da ata da Assembleia Geral de Cotistas; e
- III – exemplar do regulamento, consolidando as alterações efetuadas, devidamente registrado em cartório de títulos e documentos.

58

CAPÍTULO XVII – EVENTOS DE AVALIAÇÃO

Artigo 46: Na hipótese de ocorrência das situações a seguir descritas, caberá à ADMINISTRADORA, ao GESTOR ou aos Cotistas interessados, convocar uma Assembleia Geral de Cotistas para que esta, após apresentação das situações da carteira do FUNDO pelo GESTOR, delibere sobre a continuidade do FUNDO ou sua liquidação antecipada, e conseqüente definição de cronograma de pagamentos dos Cotistas:

I - inobservância pela ADMINISTRADORA, pelo GESTOR ou pelo CUSTODIANTE de seus deveres e obrigações previstas neste Regulamento, que não seja um Evento de Liquidação;



II - renúncia do GESTOR da administração da carteira do FUNDO;

III - inobservância pelo CUSTODIANTE de seus deveres e obrigações previstos no parágrafo 1º do artigo 19 deste Regulamento, desde que, notificado pela ADMINISTRADORA para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 48 (quarenta e oito) horas do recebimento da referida notificação;

IV - aquisição pelo FUNDO de Direitos de Crédito em desacordo com as Condições de Cessão ou os Critérios de Elegibilidade, conforme exposto nos Capítulos IV e V deste Regulamento;

V - se houver rescisão do Contrato de Custódia, desde que o Custodiante não seja substituído por outro devidamente autorizado pela CVM;

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

VII - inobservância pelo GESTOR de seus deveres e obrigações previstas no Capítulo VIII deste Regulamento, notadamente da verificação e validação das Condições de Cessão, que não seja um Evento de Liquidação;

VIII - ausência de instituição substituta para a ADMINISTRADORA após decorridos 90 (noventa) dias contados de sua comunicação de renúncia do exercício da administração do FUNDO; e

IX - rebaixamento da classificação de risco das Cotas Seniores do FUNDO em dois níveis, considerando a tabela da Agência Classificadora de Risco.

Parágrafo 1º: Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação, a ADMINISTRADORA suspenderá imediatamente os procedimentos de aquisição de Direitos

59

de Crédito. Concomitantemente, a ADMINISTRADORA deverá convocar, no prazo de 05 (cinco) dias, uma Assembleia Geral de Cotistas, a ser realizada num prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que seja avaliado o grau de comprometimento do FUNDO. Caso a Assembleia Geral de Cotistas decida que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, a ADMINISTRADORA deverá implementar os procedimentos definidos no artigo 49, incluindo a convocação de nova Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo 2º: Embora não constitua um Evento de Avaliação, em caso de rebaixamento da classificação de risco das Cotas Seniores do FUNDO em um nível, considerando-se a tabela da agência classificadora de risco, o Comitê Operacional realizará uma reunião conjunta com o Comitê de Supervisão, a fim de analisar as razões do rebaixamento e informar os cotistas sobre tal fato, bem como acerca de eventuais providências tomadas.

Parágrafo 3º: Na hipótese prevista no inciso IX do *caput* deste Artigo, caso a Assembleia Geral de Cotistas delibere pela não constituição de um Evento de Liquidação, o Comitê de Supervisão passará a ter direito de veto sobre as decisões do Comitê Operacional até que a classificação de risco das Cotas Seniores do FUNDO retorne ao nível anterior ao referido rebaixamento.

Artigo 47: Na hipótese de liquidação do FUNDO, os titulares de Cotas Seniores terão o direito de partilhar o patrimônio na proporção dos respectivos valores previstos para resgate na data de liquidação, sendo vedado qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de Cotas Seniores.

CAPÍTULO XVIII – LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

Artigo 48: O FUNDO será liquidado única e exclusivamente nas seguintes hipóteses (“Eventos de Liquidação”):

I - sempre que assim decidido pelos Cotistas em Assembleia Geral de Cotistas especialmente convocada para tal fim além das hipóteses descritas neste Regulamento, observado o disposto no artigo 39 e seguintes;

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

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

 60

IV - caso a ADMINISTRADORA deixe de convocar Assembleia Geral de Cotistas nos prazos estipulados neste Regulamento na ocorrência de qualquer das hipóteses previstas no artigo 46 acima;

V - renúncia da ADMINISTRADORA ou do CUSTODIANTE com a consequente não assunção de suas funções por uma nova instituição nos prazos previstos neste Regulamento; e

VI – em caso de liquidação, através do devido pagamento pelos respectivos Devedores, da totalidade dos Direitos de Créditos detidos pelo FUNDO no Período de Desinvestimento e em prazo inferior ao Prazo do Fundo.

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
em 10/12/2010.

Artigo 49: Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, independentemente de qualquer procedimento adicional, a ADMINISTRADORA deverá (i) notificar os Cotistas por carta com aviso de recebimento, meio eletrônico com confirmação de leitura ou anúncio publicado no periódico, (ii) suspender imediatamente o pagamento de qualquer resgate ou amortização em andamento, se houver, e os procedimentos de aquisição de Direitos de Crédito; e (iii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada de Cotas do FUNDO. A ADMINISTRADORA deverá convocar, no prazo de 05 (cinco) dias, uma Assembleia Geral de Cotistas, a ser realizada num prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que os Cotistas deliberem sobre as medidas que serão adotadas visando preservar seus direitos, suas garantias e prerrogativas, observando o direito de resgate dos Cotistas dissidentes de que trata o parágrafo 1º abaixo.

Parágrafo 1º: Se a decisão Assembleia Geral de Cotistas for a de não liquidação do FUNDO, fica desde já assegurado o resgate das Cotas Seniores dos Cotistas dissidentes que o solicitarem, pelo valor das mesmas.

Parágrafo 2º: Na liquidação antecipada do FUNDO, não havendo a disponibilidade de recursos, os Cotistas do FUNDO receberão Direitos de Crédito Elegíveis constantes da carteira do FUNDO, como pagamento dos seus direitos, em dação em pagamento.

Parágrafo 3º: Na hipótese da Assembleia Geral de Cotistas não chegar a acordo comum referente aos procedimentos de dação em pagamento dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros para fins de pagamento de resgate das Cotas, os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros serão dados em pagamento aos Cotistas, mediante a constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Cotista será calculada de acordo com a proporção de Cotas detida por cada titular sobre o valor total das Cotas existentes à época. Após decorrido o prazo de 30 (trinta) dias da constituição do condomínio acima referido, a ADMINISTRADORA e o CUSTODIANTE estarão desobrigados em relação às responsabilidades estabelecidas neste Regulamento, ficando autorizado a liquidar o FUNDO perante as autoridades competentes.

61

Parágrafo 4º: A ADMINISTRADORA deverá notificar os Cotistas, (i) para que os mesmos elejam um administrador para o referido condomínio de direitos de crédito e ativos financeiros, na forma do Artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro, (ii) informando a proporção de direitos de crédito e ativos financeiros a que cada Cotista fará jus, sem que isso represente qualquer responsabilidade da ADMINISTRADORA perante os Cotistas após a constituição do referido condomínio.

Parágrafo 5º: Caso os titulares das Cotas não procedam à eleição do administrador do condomínio referido nos parágrafos acima, os titulares das Cotas deverão, na medida do possível, fazer a divisão do patrimônio do FUNDO e, no caso da impossibilidade de fazê-la, será dado aos Cotistas Seniores o direito de comprar a parte do ativo que cabe ao Cotista Subordinado, pelo preço a ser definido pelas partes.

Parágrafo 6º: Havendo mais de um Cotista Sênior interessado na compra do ativo, será dada preferência ao Cotista majoritário.

Parágrafo 7º: Caso nenhum dos Cotistas Seniores do FUNDO queiram comprar tais ativos o Cotista Subordinado Preferencial terá o direito de comprar a parte que cabe àqueles pelo preço estabelecido no parágrafo 5º acima. Por sua vez, caso nenhum dos Cotistas Subordinados Preferenciais queira comprar os referidos ativos, o Cotista Subordinado Ordinário terá o direito de comprar a parte que lhe couber pelo preço estabelecido no parágrafo 5º acima.

Parágrafo 8º: Caso os titulares das Cotas não procedam à eleição do administrador do condomínio, tampouco exerçam a faculdade prevista no parágrafo 5º acima, a função de administrador do condomínio será exercida pelo titular de Cotas Seniores que detenha a maioria das Cotas Seniores existentes.

Artigo 50: Após o pagamento das despesas e encargos do FUNDO, será pago aos titulares de Cotas Seniores, 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 Cotas. O total do eventual excedente, após o pagamento aos titulares das Cotas Seniores, será pago aos titulares de Cotas Subordinadas Preferenciais, conforme a respectiva quantidade de Cotas Subordinadas Preferenciais de cada titular, observando-se:

I - os Cotistas poderão receber tal pagamento em direitos de crédito, cujo valor deverá ser apurado com observância ao disposto no artigo 24, desde que assim deliberado em Assembleia Geral de Cotistas convocada para este fim, e;

II – que a ADMINISTRADORA poderá ainda alienar parte ou a totalidade dos direitos de crédito de titularidade do FUNDO, pelo respectivo valor, apurado com observância ao que dispõe o artigo 24, acrescido de todos os custos e despesas necessários para a liquidação e



62

extinção do FUNDO, devendo utilizar os recursos da eventual alienação no resgate das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Preferenciais, nessa ordem.

Parágrafo Único: Após a conclusão do procedimento acima descrito, o total do eventual excedente, após o pagamento aos titulares das Cotas Subordinadas Preferenciais, será pago aos titulares de Cotas Subordinadas Ordinárias, na proporção de suas Cotas.

Artigo 51: A liquidação do FUNDO será conduzida pela ADMINISTRADORA, observando:

- i) as disposições deste Regulamento ou o que for deliberado na Assembleia Geral de Cotistas;
e; ii) que cada Cota de determinada classe será conferido tratamento igual ao conferido às demais Cotas de mesma classe.

20.06. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
em 20/06/2010 às 10h12/2010.

CAPÍTULO XIX – ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 52: Constituem encargos do FUNDO, além da Taxa de Administração, 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 Cotistas;
- d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do FUNDO e da análise de sua situação e da atuação 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 Assembleia Geral de Cotistas;
- h) taxas de custódia de ativos do FUNDO;
- i) despesas com a contratação de agência classificadora de risco;

63

j) despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas, como representante dos Cotistas; e

l) despesa com a taxa de registro e anuidade na CETIP, BM&FBOVESPA, ANBIMA e CVM.

2º Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

Parágrafo 1º: Quaisquer outras não previstas como encargos do FUNDO devem correr por conta da ADMINISTRADORA.

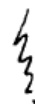
Parágrafo 2º: As despesas do FUNDO mencionadas nas alíneas do *caput* deste artigo, relacionadas à realização de investimentos, nelas compreendidas as despesas de assessoria legal, auditorias legais e fiscais, de estudos de viabilidade, contratação de laudos e pareceres técnicos e de auditores independentes conforme indicação do Comitê Operacional, nos termos do Inciso XI do Parágrafo 10º do Artigo 26 referentes aos Direitos de Crédito que venham ou não a ser adquiridos pelo FUNDO, estão limitadas a 0,30% (trinta décimos por cento) ao ano do Capital Comprometido do FUNDO.

Artigo 53: Independentemente do GESTOR ser o responsável pela cobrança dos Direitos de Créditos Inadimplidos, o FUNDO arcará com todas as despesas que porventura venham a ser incorridas com vistas à adoção de medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda e cobrança de seus direitos e prerrogativas decorrentes da titularidade dos Direitos de Crédito, incluindo todos os custos, taxas, despesas, emolumentos, honorários advocatícios e periciais ou quaisquer outros encargos relacionados com os procedimentos a que se refere este inciso.

Artigo 54: Por decisão da Assembleia Geral de Cotistas, o CUSTODIANTE poderá assumir ou contratar terceiros para realizar a cobrança extrajudicial ou judicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos em função: (i) da inércia ou da morosidade do GESTOR em efetivar os procedimentos de cobrança; ou (ii) da verificação de ineficácia dos procedimentos de cobrança implementados e iniciados. Neste caso, todas as despesas necessárias para a efetivação da cobrança extrajudicial e judicial dos Direitos de Crédito Inadimplidos serão de responsabilidade do FUNDO.

CAPÍTULO XX – PUBLICIDADE E DA REMESSA DE DOCUMENTOS

Artigo 55: A ADMINISTRADORA irá divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao FUNDO, tal como a eventual alteração da classificação de risco do FUNDO ou dos direitos de crédito e demais ativos integrantes da respectiva carteira, de modo a garantir a todos os Cotistas acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no mesmo, se for o caso.



Parágrafo único: A divulgação das informações previstas neste artigo deve ser feita através de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do FUNDO ou por correio eletrônico com confirmação de recebimento e mantida disponível para os Cotistas na sede e agências da ADMINISTRADORA e nas instituições que coloquem Cotas do FUNDO.

Artigo 56: A ADMINISTRADORA deve, no prazo máximo de 20 (vinte) dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos Cotistas, em sua sede e dependências, informações sobre:

2010, (de 20 dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos Cotistas, em sua sede e dependências, informações sobre:)

Fica arquivada cópia registrada sob o nº 000099983 em 10/12/2010.

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

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

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

Artigo 57: A ADMINISTRADORA deve colocar as demonstrações financeiras do FUNDO à disposição da CVM e 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 58: As demonstrações financeiras do FUNDO estarão sujeitas às normas de escrituração expedidas pela CVM e serão auditadas por auditor independente registrado na CVM.

Parágrafo 1º: O exercício social do FUNDO tem duração de 01 (um) ano, encerrando-se em 31 de dezembro 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, editado pelo BACEN.

CAPÍTULO XXI – DISPOSIÇÕES FINAIS


Artigo 59: Para fins do disposto neste Regulamento, considera-se o correio eletrônico uma forma de correspondência válida entre a ADMINISTRADORA, o GESTOR e os Cotistas,

65

inclusive para convocação de Assembleias Gerais de Cotistas e procedimentos de consulta formal.

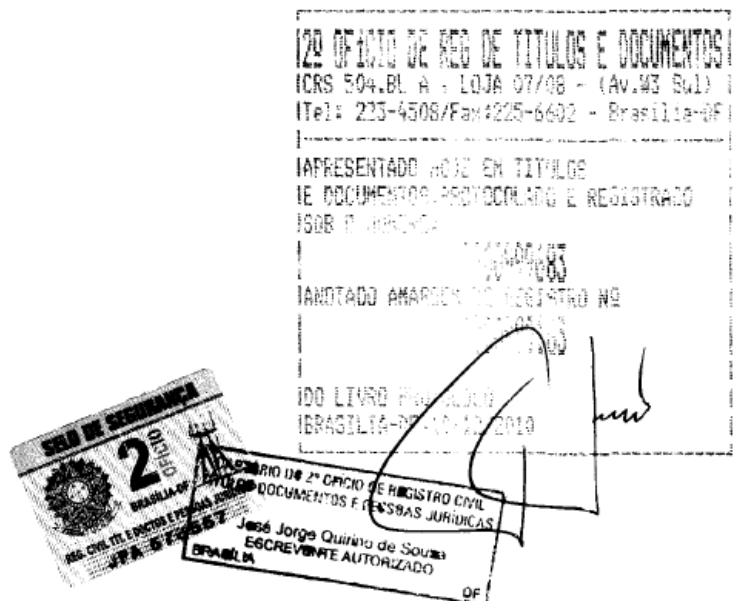
Artigo 60: Fica eleito o foro da Justiça Federal, Seção Judiciária do Estado de São Paulo, com expressa renúncia a qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser, para propositura de quaisquer ações judiciais relativas ao FUNDO ou a questões decorrentes da aplicação deste Regulamento.

São Paulo/SP, 03 de dezembro de 2010


CAIXA ECONÔMICA FEDERAL
Administradora do VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I -
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS

GERENTE NACIONAL
VITOR HUGO DOS SANTOS PINTO
Matr. 061.356-0
GEFES/MZ/SP
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

GERENTE EXECUTIVO
JOSÉ ALUIZ LOPES OLIVEIRA
Matr. 052.018-8
GEFES/MZ/SP
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL



Atendimento ao Cotista: 0800 726 0101

Ouvidoria Caixa: 0800 725 7474

Atendimento a pessoas com deficiência auditiva: 0800 726 2492

www.caixa.gov.br

ANEXO I
POLÍTICA PARA AVALIAÇÃO DE RISCOS DE CRÉDITO

O Comitê Operacional (“Comitê”) do Vinci Crédito e Desenvolvimento I – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (“Fundo”) é responsável por estabelecer as políticas e aprovar todos os riscos de crédito do Fundo. O processo é dinâmico, e o sucesso da avaliação advém da máxima capacidade de antecipar os eventos, sendo por atividade no monitoramento, conservadorismo e capacitação técnica seus principais pilares.

1. Princípios que regem a política de crédito do GESTOR e do Fundo:

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

- **Independência na Avaliação:** No momento da apreciação do risco das contrapartes e/ou projetos pelo Comitê, não são considerados os lucros potenciais das operações sob análise, pois o processo de avaliação é conduzido de forma estritamente independente, com enfoque exclusivo no risco dos projetos. Se o risco de crédito embutido na operação for aprovado pelo referido Comitê, somente a partir daí se realizará a análise da relação retorno/risco e do fundamento econômico do negócio, para se avaliar a melhor alocação do capital;

- **Garantias:** trata-se do oferecimento, por parte do tomador, de garantias capazes de conferir maior segurança ao crédito. As garantias, antes de serem constituídas, deverão ser obrigatoriamente analisadas pelo Comitê e pelo departamento jurídico do GESTOR e por escritórios de advocacia externos, conforme o caso, no tocante a sua formalização, gravames e capacidade de execução (liquidez).

- **Índole/Caráter:** é tarefa difícil avaliar as boas intenções de uma empresa. Podemos ter casos onde o atraso do pagamento não significa, de modo algum, falta de caráter. Entretanto, sabemos que somente a pontualidade no pagamento também não é capaz de assegurar positivamente a boa índole do devedor.

Portanto, paralelamente à análise técnica, o Comitê fará uma profunda pesquisa junto ao mercado sobre o histórico das empresas e projetos em análise, bem como da reputação de seu respectivo *management*. Esta iniciativa ajudará a inferir como o mercado precifica aquele risco, além de fornecer maiores detalhes do histórico da empresa como devedora.

- **Conglomerado:** todas as contrapartes devem ser avaliadas, quando aplicável, no âmbito do grupo de empresas (grupo econômico) a que pertençam. Deste modo, no caso de um grupo de empresas, não bastará ao Comitê conhecer a situação isolada daquela empresa ou projeto tomador do crédito. É necessário o exame de suas controladoras, coligadas e controladas. Muitas vezes uma empresa em si comporta o crédito, porém, o grupo ao qual pertence possui fundamentos econômicos insatisfatórios, que poderão, no futuro, contaminar e comprometer a liquidez da empresa em análise.

2. Análise de Crédito: 4 Etapas

2.a - Fundamentos de Crédito: análise econômico-financeira

Baseia-se nas demonstrações financeiras (balanços consolidados, se aplicável, dos dois últimos exercícios sociais encerrados, preferencialmente auditados, e último balancete disponível) da empresa. Trata-se da mensuração e qualificação da situação econômico-financeira da empresa, através dos demonstrativos financeiros. Nesta fase são avaliados em detalhe os fundamentos de crédito dos projetos (ou empresas), com forte ênfase em fluxo de caixa (capacidade de pagamento) e estrutura de capital. Os principais pontos de atenção são:

- Geração de caixa
- Alavancagem em capital de terceiros
- Análise do capital de giro próprio
- Análise de liquidez
- Nível de imobilização
- Lucratividade
- Força financeira do controlador
- Qualidade dos Ativos

Em um de nossos Arquivos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

2.b – Análise Qualitativa:

A análise de crédito deve contemplar uma boa compreensão da empresa, do seu negócio, do seu histórico e principalmente da utilização prática dos recursos tomados. Nesta etapa é efetuada uma ampla análise com foco em qualificar a empresa e seu *management* em relação a sua competitividade, eficiência operacional, orientação estratégica, *market share*, capacidade de distribuição, entre outros aspectos específicos dependendo do seu setor de atuação. Será dada especial atenção à análise da capacidade produtiva da empresa, suas instalações físicas, seu potencial de competição e penetração nos mercados, perfil dos principais clientes e fornecedores, mix de receitas, bem como seu grau tecnológico. A abordagem qualitativa estende-se ainda ao perfil do management e dos acionistas, no que tange sua competência administrativa, reputação, ética e postura profissional.

A análise qualitativa será direcionada de acordo com a natureza do projeto e levará em consideração os riscos específicos contidos nos diferentes setores do segmento de infraestrutura. A combinação destes aspectos geralmente tem grande influência na evolução dos fundamentos quantitativos (resultados) das empresas e seus respectivos projetos, daí a grande importância de se antecipar ao máximo esta compreensão.

2.c – Simulação de Cenários:

Nesta fase é efetuada uma análise de stress, através da qual se procura antever, através de



simulações de cenários, o impacto de possíveis eventos capazes de comprometer o perfil de crédito das empresas até o vencimento das operações. Questiona-se o ambiente no qual a empresa/projeto está inserido, isto é, avalia-se os impactos de eventuais fatores externos e macroeconômicos na atividade da empresa e portanto na sua capacidade de pagamento. O Comitê deverá ser capaz de emitir uma opinião sobre as condições macroeconômicas relacionadas ao setor sob análise, dando ênfase a aspectos tais como: desaquecimento setorial por retração da demanda, compressão de margens, sazonalidade, setores com maior/menor sensibilidade à renda, riscos de intervenções governamentais (proteções alfandegárias, subsídios, etc.). Impactos de ordem regulatória e cambial também são variáveis avaliadas e, portanto, são objeto de algum exercício de simulação.

Deverá ser feita ainda, quando aplicável, uma análise da empresa dentro de um eventual e rigoroso processo competitivo, levando-se em conta fatores como ameaça de competidores estrangeiros e surgimento de produtos substitutos. A partir do 2º trimestre de 2010, a análise de documentos realizados ajustes nas projeções de geração de caixa e discutidos seus resultados finais pelo Comitê Operacional.

Arquivo Reimpresso Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000997683 em 10/12/2010.

2.d – Checagem restritiva:

O processo de aprovação das operações envolve a obtenção da seguinte documentação cadastral:

- Consulta restritiva no tocante ao CNPJ da empresa e CPF dos acionistas
- Certidões: CND – (Dívida Ativa da União);
- Certidões negativas: INSS, FGTS, ICMS, ISS, Contribuições e Tributos Federais

3. - Análise de Projetos de Infraestrutura

Na análise de operações para projetos de infraestrutura (Greenfields), é necessária uma ampla gama adicional de informações para analisar os riscos envolvidos, e a estrutura contratual vislumbrada para mitigação e melhor alocação dos mesmos aos agentes envolvidos. Abaixo os itens a serem analisados pela equipe de gestão do Fundo:

- a. Informações gerais sobre o projeto: i) Localização do projeto, ii) Detalhar os aspectos técnicos e operacionais do(s) ativo(s) em questão (tecnologia adotada, capacidade, eficiência, etc.), iii) Fase de construção atual e cronograma, iv) Quem são os acionistas? Histórico dos mesmos.
- b. Contratos e licenças: i) Contrato social do emissor da dívida, ii) Contratos de Concessão/permissão/autorização e outros contratos pertinentes à operação do ativo, iii) Contrato(s) que suporte(m) a geração de receita (PPAs ou outros), iv) Contrato(s) de fornecimento de insumos, matérias-primas, etc., v) Contratos de construção,

69

fornecimento de equipamentos e montagem, vi) Contratos dos seguros que o projeto vai dispor na fase pré-operacional e pós-operacional, vii) Situação atual das licenças necessárias à operação, incluindo a licença ambiental, viii) Operação e manutenção. Quem faz? Contrato com terceiros? Quem?

- c. Aspectos Financeiros: i) Modelo financeiro pelo período em que a(s) dívida(s) estiver(em) em vigor, e que reflita o funcionamento das estruturas financeiras do projeto quando em cenários de sensibilidade (preferência de pagamentos, enchimento das contas-reserva, utilização de contas-reservas, etc.), ii) Quadro de usos e fontes do projeto, iii) O fluxo financeiro do projeto, na fase operacional, terá ordem de prioridade de pagamentos (*waterfall*)?, iv) Relação de todas as garantias contidas no projeto em favor dos credores (Ex.: garantias corporativas, cartas de fiança, ações PPA, ativos da empresa, compensações das seguradoras, cartas de crédito durante a fase de construção, outras), v) A estrutura prevê algum mecanismo de conta reserva (para serviço da dívida, para O&M e para CAPEX), *cash sweep*, *cash traps*, limites de distribuição de dividendos, etc.? Quais? Em caso de haver contas reserva, elas serão creditadas e constituídas antecipadamente, com recursos da dívida, ou durante o primeiro ano de operação?, vi) O projeto terá restrição para tomar dívida adicional?, vii) O projeto tem/terá outras dívidas? Qual a relação de senioridade entre elas?
- d. Outras Informações: i) Quais as restrições (*Covenants*) a serem impostas nas operações, ii) Possibilidade de pré-pagamento e eventuais penalidades, iii) Estrutura de Garantias (fianças, cartas de crédito, avais, comprometimento de aporte de capital próprio – *Equity Support Agreement*, dentre outros), iv) Reunião com o *management* da empresa e possível visita ao local do projeto, v) Há estrutura de agente fiduciário para controlar os fluxos financeiros da fase de construção e na fase pré-operacional? Caso positivo, quem será e como será feito (enviar contrato)?, vi) Relatório de engenheiro independente (ou empresa de engenharia independente) que ateste a viabilidade técnica do projeto na construção e operação, e que faça o acompanhamento do andamento das obras em relação a custo e prazos de conclusão.

4. – Processo de Acompanhamento da Carteira

O processo de acompanhamento das operações do Fundo é atribuição do Gestor, que estará regularmente monitorando a evolução dos projetos e as condições dos tomadores através de reuniões com o *management* das empresas e/ou de seus acionistas. Os seguintes tópicos são alvo de acompanhamento pelo Gestor, dentre outros:

- Condição do crédito: i) pontualidade, ii) avanço físico/financeiro das obras do projeto (*greenfield*), iii) qualidade das garantias ofertadas, iv) rentabilidade das operações (no caso de ativos performados), v) estimativas de novas necessidades de recursos, vi)

D

70

andamento do processo de financiamento de longo prazo (para projetos greenfield), dentre outros;

- Troca de Garantias: Situações em que são pleiteadas trocas de garantias das operações. Serão analisadas, caso a caso, pelo Gestor, que deverá emitir recomendação de aceitação, ou não, para deliberação do Comitê Operacional. Caso tal comitê delibere pela troca de garantias, tal decisão deverá ser formalizada, a título informativo, ao Comitê de Supervisão.

* * *

29 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999683 em 10/12/2010.

D

71

ANEXO II

PROCEDIMENTOS DE COBRANÇA EXTRAJUDICIAL E JUDICIAL DOS DIREITOS DE CRÉDITO INADIMPLIDOS

1. A cobrança dos Direitos de Crédito Inadimplidos será realizada pelo GESTOR.
2. No caso em que o Direito de Crédito Elegível não vier a ser liquidado na data de vencimento, será iniciado o procedimento abaixo:
 - a) Inicialmente, por vias e mecanismos extrajudiciais a partir do 5º dia útil subsequente à data do vencimento, sendo permitido ao GESTOR realizar acordos ou renegociações, ou transigir qualquer valor, sempre de forma a preservar os direitos, interesses e prerrogativas dos Cotistas do FUNDO;
 - b) Não havendo o pagamento, pelo Devedor, do valor devido, após o 15º dia útil de atraso, os Documentos Representativos do Direito de Crédito inadimplido serão remetidos a protesto no competente cartório de protestos;
 - c) Em casos que, em até 30 dias da data de vencimento, a inadimplência não tenha sido justificada ou a dívida não tenha sido objeto de renegociação com o GESTOR, esta iniciará os procedimentos de cobrança judicial e, caso aplicável, de execução de garantias;
 - d) Resguarda-se ao Comitê Operacional a prerrogativa de, por unanimidade, optar por seguir cronograma diferente do estipulado acima, sempre que este entender que tal procedimento melhor atenderá aos interesses dos Cotistas do FUNDO.
3. Não obstante os procedimentos a descritos acima, as etapas de cobrança poderão ser alteradas pelo GESTOR de acordo com as características do Direito de Crédito Inadimplido e observando-se a adequação custo *versus* benefício das medidas a serem tomadas, sempre em benefício dos Cotistas do FUNDO.
4. O GESTOR poderá, a seu critério, contratar terceiros especializados para realizar os procedimentos de cobrança de Direitos de Crédito Inadimplidos, conforme julgar ser adequado, de acordo com a natureza e características específicas de cada Direito de Crédito Inadimplido.
5. Os custos relacionados à cobrança, comprovadamente necessários para a defesa dos interesses do FUNDO, tal como emissão de boletos de pagamento, protesto e baixa de protesto, contatos telefônicos, correspondências, notificações judiciais e extrajudiciais,

22 Of. de Res. de Títulos e Documentos
Fica arquivada a minuta registrada
sob o nº 000499683 em 10/12/2010.

custas processuais, honorários advocatícios, dentre outros, serão arcados pelo FUNDO.

6. Para a realização de qualquer acordo judicial ou extrajudicial relativo à cobrança de Direitos de Crédito Inadimplidos, o Comitê de Supervisão terá poder de veto sobre tal transação, nos termos do inciso III do Parágrafo 9º do Artigo 27 do Regulamento do FUNDO.

* * *

29 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
Ficou arquivada cópia registrada
sob o nº 0000999693 em 10/12/2010.



73

ANEXO III

PRINCÍPIOS PARA O INVESTIMENTO RESPONSÁVEL

O FUNDO tem o dever de priorizar os melhores interesses de longo prazo de seus Cotistas. Temas como o meio ambiente, desenvolvimento social e governança corporativa (ESG – *Environmental, Social and Corporate Governance*) podem afetar o desempenho da carteira do FUNDO (variando em níveis por empresas, setores, regiões, classe de ativos e através do tempo). A aplicação dos Princípios pode melhor alinhar o FUNDO, seus Cotistas e os objetivos mais amplos da sociedade. Isto posto, o FUNDO buscará obedecer os seguintes princípios, quando aplicáveis:

- (i) Realizar investimentos sem discriminação em razão de cor, religião, sexo ou origem étnicas, em termos consistentes com a legislação brasileira em vigor;
- (ii) Não realizar investimentos que envolvam, direta ou indiretamente, trabalho escravo ou infantil;
- (iii) Se aplicável, desenvolver planos que reduzam eventuais efeitos nocivos ao meio ambiente que seus investimentos podem vir a causar;
- (iv) Se aplicável, adotar planos de ação que promovam progressivamente a melhora das comunidades situadas ao redor das unidades onde o FUNDO mantenha investimentos;
- (v) Incluir questões ambientais, de desenvolvimento e responsabilidade social e de governança corporativa na análise e decisões de investimentos do FUNDO;
- (vi) Buscar desenvolver e divulgar uma política de acompanhamento de participação ativa nos moldes recomendados pelo PRI, com a finalidade de engajar, quando aplicável, os Devedores e seus Grupos Econômicos em questões relacionadas com o meio ambiente, desenvolvimento social e governança corporativa, inclusive através da busca permanente pela transparência sobre tais assuntos; e
- (vii) Não realizar investimentos que envolvam as seguintes atividades:
 - a. Aquelas consideradas ilegais nos termos da legislação brasileira ou de acordos e convenções internacionais, inclusive aquelas relativas a aspectos ambientais, de saúde, segurança e trabalhistas; e

- b. Atividades que não respeitem os Princípios Fundamentais e Direitos no Trabalho, quais sejam (i) a liberdade de associação e reconhecimento efetivo do direito a negociação coletiva, (ii) a proibição de qualquer forma de trabalho forçado ou compulsório, (iii) a proibição do trabalho infantil, incluindo, mas sem limitação, a proibição de pessoas com menos de 18 anos trabalharem em condições perigosas ou à noite e a necessidade de pessoas com menos de 18 anos serem consideradas aptas ao trabalho: via exames médicos, e (iv) eliminação de discriminação no acesso ao emprego.

20 Of. de Reg. de Títulos e Documentos
FICOM arquivada cópia registrada
em 10/12/2010.



75

ANEXO II – DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO LÍDER DA DISTRIBUIÇÃO

DECLARAÇÃO

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, instituição financeira sob a forma de empresa pública, regendo-se pelo estatuto aprovado pelo Decreto nº 6.473, de 5 de junho de 2008, conforme alterado, com sede em Brasília, Distrito Federal, por meio de sua Vice-Presidência de Gestão de Ativos de Terceiros, domiciliada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, à Avenida Paulista, nº 2300, 11º andar, Cerqueira César, CEP 01310-300, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.360.305/0001-04, neste ato devidamente representada de acordo com o seu Estatuto Social, na qualidade de instituição líder da distribuição pública de cotas do **VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS**, em fase de inscrição no CNPJ/MF, (“Oferta”, “Cotas” e “Fundo”, respectivamente), neste ato representada na forma de seu estatuto social, vem, nos termos do artigo 56 da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, **DECLARAR** que (i) tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que (a) as informações prestadas sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta e (b) as informações fornecidas ao mercado durante todo o período de realização da Oferta, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e aquelas que integram o prospecto do Fundo e da Oferta (“Prospecto”) sejam suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta e (ii) o Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das Cotas, do Fundo e da política de investimento do Fundo, além dos riscos inerentes ao investimento no Fundo pelos investidores, e suficientes à tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes.

São Paulo, 28 de setembro de 2010.



Carlos Borges
Vice-Presidente

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL 
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Distribuidora do **VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS**

ANEXO III - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA

DECLARAÇÃO

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, instituição financeira sob a forma de empresa pública, regendo-se pelo Estatuto aprovado pelo Decreto n.º 6.473, de 05 de junho de 2008, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") a administrar fundos de investimento e carteiras de valores mobiliários, com sede em Brasília, Distrito Federal, no Setor Bancário Sul, Quadra 4, Lotes 3 e 4, 21º andar, Asa Sul, por meio de sua Vice-Presidência de Gestão de Ativos de Terceiros, situada no Município de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista n.º 2.300, 11º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 00.360.305/0001-04, na qualidade de instituição administradora do **VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS** ("Fundo"), vem, nos termos da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, declarar que: (i) os documentos referentes ao registro do Fundo estão regulares e atualizados perante a CVM; (ii) o prospecto de distribuição pública de quotas da primeira emissão do Fundo (respectivamente, "**Prospecto**" e "**Oferta**") contém as informações necessárias ao conhecimento, pelos investidores, das quotas ofertadas, do Fundo e dos riscos inerentes ao investimento no Fundo, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, tendo sido elaborado de acordo com as normas pertinentes; e (iii) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro do Fundo perante a CVM e fornecidas ao mercado durante o período de distribuição das quotas.

São Paulo, 22 de setembro de 2010.



CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Administradora do **VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS**

Bolivar Tarragó Moura Neto

Vice-Presidente de Gestão de Ativos de Terceiro

ANEXO IV - DECLARAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA E INSTITUIÇÃO LÍDER DA DISTRIBUIÇÃO NOS TERMOS DO
ITEM 2.7 DO ANEXO III-A DA INSTRUÇÃO CVM 400

DECLARAÇÃO

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL, instituição financeira constituída sob a forma de empresa pública, regendo-se pelo estatuto aprovado pelo Decreto nº 6.473, de 5 de junho de 2008, conforme alterado, com sede em Brasília, Distrito Federal, por meio de sua Vice-Presidência de Gestão de Ativos de Terceiros, domiciliada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, à Avenida Paulista, nº 2.300, 11º andar, Consolação, CEP 01310-300, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.360.305/0001-04, devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) para o exercício da atividade de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, na qualidade de instituição administradora e responsável pela distribuição das cotas do VINCI CRÉDITO E DESENVOLVIMENTO I - FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 12.579.631/0001-96 (“Administrador” e “Fundo”, respectivamente), vem, nos termos do item 2.7 do Anexo III-A da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, **DECLARAR** que na presente data inexistia qualquer direito creditório ou ativo financeiro na carteira de investimentos do Fundo. Além disso, o Fundo é um fundo de investimento em direitos creditórios multicedentes e inexistia, na presente data, qualquer direito creditório ou ativo financeiro pré-selecionado pelo gestor da carteira do Fundo para ser adquirido pelo Fundo. Desse modo, não foi possível ao Administrador determinar informações estatísticas sobre inadimplementos, perdas ou pré-pagamento de créditos de mesma natureza dos direitos de crédito passíveis de aquisição pelo Fundo, mesmo tendo realizado esforços razoáveis para obtê-las.

São Paulo, 13 de dezembro de 2010.

CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Por:
Cargo:

ROBERTO CARLOS MADOGGIO
Superintendente Nacional
Matr. 056 468 8
SUFES/MZ/SP
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

Por:
Cargo:

VITOR HUGO DOS SANTOS PINTO
Gerente Nacional
Matr. 061.356-0
GEFES/MZ/SP
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL

ANEXO V - RELATÓRIO DA AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO

Structured Credit Brasil Relatório de Rating Preliminar

Vinci Crédito e Desenvolvimento I - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Classe Sênior & Subordinada Preferencial

Analistas

Finanças Estruturadas

Jayne Bartling
55 11 4504-2602
jayne.bartling@fitchratings.com

Mirian Abe
55 11 4504-2614
mirian.abe@fitchratings.com

Raquel Olivetti
55 11 4504-2612
raquel.olivetti@fitchratings.com

Project Finance

Cristiana Ferraz
55 11 4503-2204
cristiana.ferraz@fitchratings.com

Pesquisa Relacionada

Metodologia

- *Global Rating Criteria for Project Finance Collateralised Debt Obligations*, 16 de agosto de 2008;
- *Global Structured Finance Rating Criteria*, 13 de agosto de 2010;

Outras Pesquisas

- *Metadologia de Classificação para Infraestrutura e Financiamento de Projetos*, 10 de setembro de 2010.

Sumário

Resumo da Transação	1
Transação e Estrutura Legal	3
Análise do Colateral	5
Estrutura Financeira	8
Risco de Contrapartes	11
Monitoramento	11
Apêndice A: Perfil do Sponsor	15
Apêndice B: Resumo da Transação	19

Ratings

Classe/Série	Montante (BRL MM)	Vencimento Final Legal	Rating Preliminar	Reforço de Crédito ^a	Rating de Severidade de Perda ^b	Perspectiva
Cota Sênior	1.500,0	Set/2020	AA-(bra)	25,0%	NA	Estável
Cota Subordinada Preferenci	350,0	Set/2020	BB(bra)	7,5%	NA	Estável
Cota Subordinada Ordinária	150,0	Set/2020	NA	--	NA	--
Total Emissão	2.000,0					

*O Rating Preliminar não constitui a opinião de crédito da Fitch Ratings, porém é uma indicação que poderá ser confirmada ou não no momento da atribuição do rating final. O Rating Preliminar está baseado em informações prévias fornecidas pelo emissor e outros participantes da estruturação desta oferta até 15 de outubro de 2010. O Rating Preliminar fica condicionado à conferência dos documentos finais que estejam em conformidade com as informações já recebidas. Quaisquer alterações das informações poderão resultar em atribuição de rating final diferente do preliminar. Os ratings de crédito da Fitch não constituem recomendação de compra, venda ou manutenção de um título. O prospecto e outros materiais disponibilizados desta oferta deverão ser lidos anteriormente à sua aquisição.

NA – Não Avaliada.

^a Reforço de crédito na forma de cotas subordinadas, adicionado à sobrecolateralização (calculada sobre o saldo devedor da carteira de BRL2,0 bilhões).

^b Detalhes estão no relatório "Criteria for Structured Finance Loss Severity Ratings", de 17 de fevereiro de 2009.

Fonte: Fitch Ratings

Resumo da Transação

A Fitch Ratings atribuiu os Ratings Nacionais Preliminares de Longo Prazo às emissões de cotas seniores e subordinadas preferenciais do Vinci Crédito e Desenvolvimento I - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (Vinci FIDC), conforme citado acima. Esta operação é uma securitização de créditos, primordialmente na modalidade de financiamento de projetos de infraestrutura, originados pela Vinci Capital Gestora de Recursos Ltda. (Vinci). Ambas as emissões avaliadas serão objeto de oferta pública de distribuição em regime de melhores esforços pela Caixa Econômica Federal S.A. (CEF), enquanto a emissão de cotas subordinadas ordinárias será adquirida integralmente por um único investidor qualificado, sendo o fundo de investimento gerido pela Vinci.

O Rating Preliminar atribuído às cotas seniores desta operação reflete a capacidade de pagamento integral do principal investido, sendo corrigido mensalmente pelo Índice de Preço do Consumidor Amplo (IPCA) e a taxa benchmark de rendimento anual de 8,0%, até seu vencimento final em setembro de 2020. Entretanto, o vencimento final esperado é de setembro de 2018.

O Rating Preliminar atribuído às cotas subordinadas preferenciais reflete a capacidade de pagamento integral apenas do principal investido, sendo corrigido mensalmente pelo IPCA até seu vencimento final em setembro de 2020. No entanto, o vencimento final esperado é em setembro de 2018 devido ao prazo máximo estabelecido para os ativos do fundo. Para a Fitch, qualquer rendimento acumulado e amortizado para as cotas subordinadas preferenciais será considerado como repagamento do principal investido.

Principais Fundamentos do Rating

Pontos Fortes

- **Reforço de Crédito** - Os cotistas seniores se beneficiarão de uma subordinação mínima da 25,0% do patrimônio líquido (PL), uma vez alcançado o capital total comprometido de BRL2,0 bilhões. Entretanto, as duas classes de cotas subordinadas serão, inicialmente, subscritas e integralizadas à medida que o

fundo adquira os créditos. Somente após a integralização das duas classes de cotas subordinadas (e.g. BRL500,0 milhões), as cotas seniores passarão a ser disponibilizadas. Deste modo, inicialmente, o reforço de crédito através de subordinação representará 100% do PL do fundo, diminuindo para 25% quando for alcançado um PL de BRL2,0 bilhões.

Para as cotas subordinadas preferenciais, o reforço de crédito de subordinação é de 7,5% do PL do fundo. Visto que as cotas subordinadas ordinárias serão integralmente subscritas antes da subscrição das cotas subordinadas preferenciais, seu reforço de crédito inicial será de 100%, sendo diluído para 30% quando ambas as classes de cotas subordinadas forem integralmente subscritas. À medida que as cotas seniores sejam subscritas, o reforço de crédito vai sendo reduzido até alcançar o mínimo de 7,5% do PL do fundo.

- **Qualidade de Crédito da Carteira** - A estrutura do fundo prevê uma qualidade mínima de crédito dos financiamentos a serem adquiridos. A totalidade destes créditos deverá ter classificação de risco de crédito atribuída pela Fitch.
- **Alinhamento dos Interesses Econômicos** - A totalidade das cotas subordinadas ordinárias, sendo essa a classe de menor senioridade e sujeita às primeiras perdas da carteira do fundo, será detida exclusivamente por fundo de investimento gerido pela Vinci. Os recursos deste fundo serão primordialmente oriundos da Vinci, de empresas pertencentes ao seu grupo econômico e/ou de seus sócios e empregados.

Outro fator importante é que os créditos serão adquiridos a uma taxa de juros estabelecida no financiamento, respeitando uma taxa mínima de cessão. Desta forma, não há antecipação de receita financeira pelo originador dos créditos e a Vinci não recebe qualquer comissão de estruturação nos créditos originados por ela. Na visão da Fitch, estes fatores ajudam a alinhar os interesses econômicos dos investidores aos da Vinci.

- **Casamento de Taxas entre o Ativo e o Passivo** - O saldo devedor dos créditos adquiridos deverá contemplar a correção monetária equivalente à das cotas avaliadas (i.e. IPCA) em base mensal com taxas anuais de juros. Não obstante, o fundo poderá adquirir créditos com outra modalidade de rentabilidade ou correção, porém deverão estar atrelados a instrumentos elegíveis de derivativos, visando mitigar adequadamente qualquer risco de descasamento entre o ativo e passivo.

Pontos Fracos

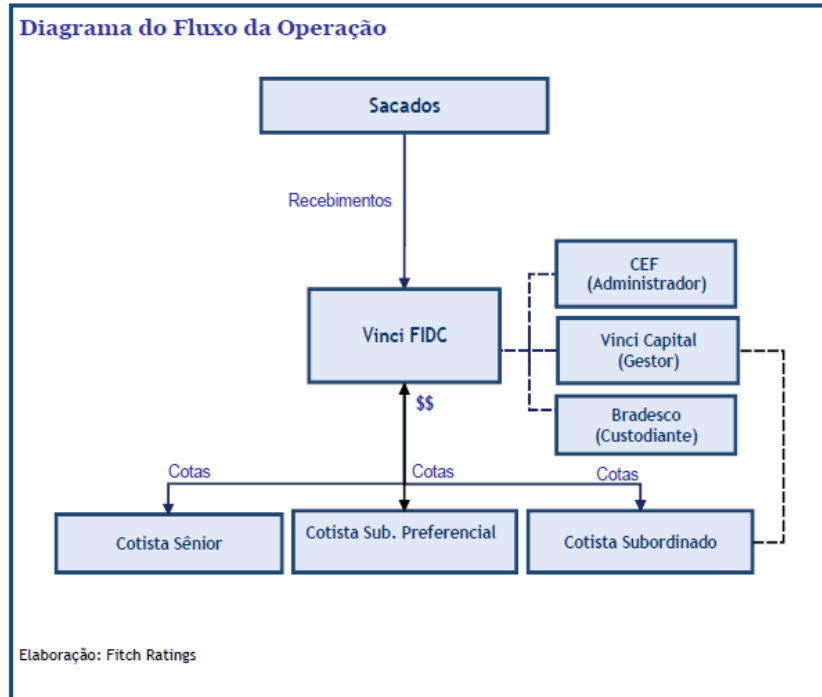
- **Concentração por Sacado** - A carteira de créditos do fundo poderá ter uma elevada exposição à concentração individual por sacado. Este risco é mais acentuado no início do período de investimento do fundo, diminuindo à medida que os créditos são adquiridos. Também, durante o período de desinvestimento, a carteira de créditos poderá passar a ter poucos sacados, conforme sejam amortizados os créditos em diversos prazos. Dentro das categorias de rating atribuídas, este risco de concentração está mitigado pelos elementos estruturais que visam limitar a exposição do somatório dos cinco maiores sacados.
- **Concentração Setorial** - Apesar de nenhum setor poder representar mais do que 50% do capital total comprometido, em diversos momentos a carteira do fundo poderá se concentrar em um único setor. Este fator gera uma correlação potencialmente maior entre os desempenhos dos créditos.

Aplicação de Critério e Dados Históricos

Aplicação de Critério

A Fitch aplicou para esta análise as metodologias "Global Rating Criteria for Project Finance Collateralised Debt Obligations", publicada em 16 de agosto de 2008 e

“Critério Global para Rating de Finanças Estruturadas”, publicada em 13 de agosto de 2010. Os relatórios estão disponíveis em www.fitchratings.com.br.



Dados Históricos

A Vinci não apresentou uma carteira pré-selecionada de créditos com dados históricos de comportamento. Portanto, para derivar uma expectativa de cenário-base de perda, a Fitch analisou os critérios de elegibilidade e condições de cessão presentes na estrutura do fundo, visando assegurar uma qualidade de crédito mínima da carteira. Através destes critérios, a Fitch fará uma avaliação de risco de crédito e do grau de recuperação para cada um dos créditos a serem adquiridos pelo fundo. Enquanto a avaliação de risco de crédito reflete a capacidade de pagamento do devedor do crédito, o grau de recuperação busca quantificar o potencial grau de recuperação na eventualidade de um default. Para fins de análise destes créditos será utilizada o critério, “Metodologia de Classificação para Infraestrutura e Financiamento de Projetos”, publicado em 10 de setembro de 2010 em www.fitchratings.com.br.

Transação e Estrutura Legal

O Vinci FIDC é um fundo de investimento em direitos creditórios de condomínio fechado, com prazo de duração de dez anos, a partir da primeira integralização de cotas. Portanto, a emissão de cotas seniores terá prazo esperado de dez anos. O fundo será administrado pela CEF e gerido pela Vinci. O Banco Bradesco S.A. (Bradesco) será responsável pela custódia dos ativos do fundo, enquanto a Vinci será encarregada da cobrança dos créditos inadimplentes. Em geral, o Bradesco atuará como fiel depositário dos documentos relacionados, porém, em certas circunstâncias, outras partes poderão ser designadas para esta função.

O fundo emitirá três classes distintas de cotas: sênior, subordinada preferencial e

subordinada ordinária. A atual estrutura do fundo não prevê outras emissões ou séries de nenhuma classe.

O montante da emissão de cotas seniores será de até BRL1,5 bilhão, mediante promessa de subscrição a ser integralizada ao longo do período de investimento, estabelecido como os primeiros quatro anos de vigência do fundo, à medida que os créditos forem adquiridos. Desta forma, o custo de carregamento entre o rendimento dos ativos e a rentabilidade das cotas seniores é minimizado.

À medida que o fundo adquira ativos, serão emitidas inicialmente cotas subordinadas ordinárias em montante de até BRL150,0 milhões. Subsequentemente, serão emitidas cotas subordinadas preferenciais de até BRL350,0 milhões. As cotas subordinadas ordinárias serão integralmente detidas por fundo de investimento qualificado sob gestão da Vinci, conforme mencionado anteriormente. A Fitch ressalta que as cotas seniores somente começarão a ser integralizadas uma vez que a totalidade das cotas subordinadas tenha sido alcançada.

Após o término do período de investimento de quatro anos, as três classes de cotas serão amortizadas mensalmente de forma prorata entre si, em regime de caixa pelos vencimentos dos créditos que compõem o fundo. Entretanto, a amortização das classes de cotas subordinadas estão condicionadas ao cumprimento de níveis mínimos de subordinação e não ocorrência de evento de avaliação ou liquidação previsto em regulamento. A seu critério, o gestor também poderá suspender a amortização de cotas subordinadas.

Cronograma Alvo de Amortização

Ano de Desinvestimento	% Devolução das Cotas Seniores*
1º Ano	25%
2º Ano	50%
3º Ano	75%
4º Ano	100%

*% do montante inicial de principal e juros acumulados.
Elaboração: Fitch Ratings

Embora as classes de cotas sejam amortizadas de forma prorata, o gestor deverá obedecer às diversas condições para amortização das cotas subordinadas, entre elas o cronograma de devolução de principal e juros das cotas seniores descrita na tabela ao lado. Ao alcançar esta meta anual durante o período de desinvestimento, as cotas subordinadas poderão ser amortizadas.

A provisão dos direitos creditórios vencidos e não pagos será realizada conforme a Resolução 2.682 do Banco Central do Brasil (Bacen). De acordo com esta resolução, direitos creditórios em atraso por mais de 180 dias serão integralmente provisionados como perda efetiva pelo responsável pela custódia dos ativos do fundo, que nesse caso é o Bradesco. Além disso, não apenas os direitos creditórios vencidos e não pagos serão provisionados, mas todos os direitos creditórios (a vencer e vencidos) de determinado sacado, de acordo com a avaliação feita do crédito. O percentual aplicado à provisão considera o direito creditório que apresentar maior risco, ou seja, aquele vencido e não pago há mais tempo.

Estrutura Legal

A Fitch solicitou e deve receber minuta do parecer legal da assessoria jurídica da transação atestando a constituição de cessão definitiva, de forma perfeita e acabada, da carteira de crédito objeto da securitização; a necessidade de a operação efetuar o registro da cessão e notificação dos sacados; e o fato de que um evento de insolvência da Vinci não deverá afetar a integridade da estrutura do fundo, das cotas emitidas ou das garantias nelas constituídas.

Esclarecimento

Em sua análise de crédito, a agência conta com uma opinião legal e/ou fiscal emitida pela assessoria jurídica da transação. A Fitch reforça que não presta aconselhamento legal e/ou fiscal, nem atesta que opiniões legais e/ou fiscais ou quaisquer outros documentos relacionados à transação ou à sua estrutura sejam suficientes para qualquer propósito. A nota ao final deste relatório esclarece que este documento não constitui consultoria legal, fiscal ou sobre a estruturação da

operação por parte da Fitch, nem deve ser utilizado como tal. Caso os leitores deste relatório necessitem de aconselhamento legal, fiscal e/ou sobre a estruturação, devem procurar profissionais capacitados nas jurisdições relevantes.

Análise do Colateral

A Vinci não possui uma carteira pré-selecionada de créditos já originados para cessão ao fundo. Durante os primeiros quatro anos de vigência do fundo, o gestor irá originar e ceder créditos elegíveis até alcançar o capital total comprometido. A Fitch ressalta que neste período a carteira do fundo terá uma natureza revolvante, pelo qual recebimentos de créditos já adquiridos poderão ser utilizados para novas aquisições de créditos elegíveis. Ao término do período de investimento, a carteira de créditos passará a ser estática, não sendo permitidas novas aquisições de créditos. Entretanto, sob certas condições previstas em regulamento, o fundo poderá adquirir créditos elegíveis após o término do período de investimento, se estes já tiverem sido aprovados pelo comitê operacional do fundo.

Anteriormente à aquisição, todos os créditos deverão ser analisados e aprovados pelo comitê operacional, que será composto majoritariamente por membros indicados pelo gestor, e um membro indicado por cotistas do fundo. Além da análise inicial dos créditos, este comitê possui diversas responsabilidades, entre elas o acompanhamento da carteira do fundo.

A estrutura do fundo prevê investir em financiamentos de projetos e de infraestrutura com uma abrangência ampla de setores e modalidades de contratação de financiamentos. Os principais setores incluem: indústrias de base, petrolífero, logística e transportes, energia, saneamento, comunicações, etc.

As modalidades de financiamento poderão ser debêntures, notas promissórias, cédula de crédito bancário (CCB), certificado de CCB (CCCB), letras de crédito imobiliário e notas de crédito à exportação. Embora todos estes instrumentos possam ser utilizados, Fitch espera que os créditos sejam principalmente de debêntures e CCBs.

Ademais, os projetos financiados poderão se encontrar em fase pré-operacional ou já em operação, sem limite de concentração estabelecido para este fator de risco.

Ao originar os créditos a serem cedidos ao fundo, a Vinci deverá aderir às políticas estabelecidas no regulamento de avaliação de risco dos créditos. Respeitando tais políticas, a Fitch estima que os créditos originados e cedidos ao fundo, embora não haja restrição a modalidades de financiamentos, deverão se enquadrar dentro de duas principais categorias: empréstimos ponte e financiamentos de longo prazo. O detalhamento abaixo fornece parâmetros de mercado e experiências de originação de financiamentos de projetos de infraestrutura de diversos profissionais que atuam na Vinci.

Perante os critérios de elegibilidade do fundo, todos os créditos deverão possuir avaliação de risco de crédito atribuída pela Fitch anteriormente à sua aquisição.

Empréstimo Ponte

Os financiamentos de empréstimo ponte deverão ser originados principalmente para projetos em fase pré-operacional (greenfield), nos diversos setores citados acima. O objetivo deste tipo de empréstimo é prover recursos para o projeto enquanto outras modalidades de financiamento de longo prazo ainda estão em processo de estruturação. Desta forma, o empréstimo ponte será liquidado mediante liberação dos recursos do financiamento de longo prazo.

A Fitch estima que os empréstimos ponte originados pela Vinci possuirão as seguintes características:

- Prazo variando entre seis a 24 meses, com pagamento de principal e juros em parcela única no vencimento;

- Garantias reais na forma de aval dos acionistas do projeto (i.e. sponsors), colaterais ou outra garantia equivalente que assegure uma posição de maior senioridade ao credor;
- O projeto já se encontra como “enquadrado”, formalmente por escrito, perante os requisitos de financiamento de longo prazo pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico Social (BNDES);

Embora a abordagem analítica para avaliar estes créditos foque nos riscos inerentes e tradicionais de um projeto em fase pré-operacional, um risco adicional neste caso é o de refinanciamento. Em empréstimos ponte, este risco é um elemento importante, uma vez que o sucesso do projeto em obter financiamentos de longo prazo poderá ser influenciado por diversos fatores, incluindo as condições do mercado financeiro, além do andamento do projeto em si. Entretanto, visto que o financiamento de longo prazo deverá ser predominantemente obtido através do BNDES, este risco é minimizado por sua posição de enquadramento para tal financiamento. Entretanto, os empréstimos ponte poderão ser refinanciados por outras instituições financeiras, o que será levado em consideração na avaliação do crédito pela Fitch.

A Fitch entende que o requisito acima de “enquadramento” formal pelo BNDES, antes da liberação do empréstimo ponte, visa minimizar o risco de refinanciamento. Neste estágio do processo, o BNDES apresentará uma declaração formal de enquadramento do projeto para obtenção de financiamento, além do montante a ser captado.

A partir desta aprovação final, os recursos do financiamento são liberados em sessenta dias em média. Em geral, o período entre o enquadramento e aprovação final deverá levar entre seis a 18 meses, conforme a complexidade do projeto e demanda por crédito do BNDES.

Nas observações da Fitch, é muito baixa a probabilidade de um projeto já enquadrado não obter a aprovação final de financiamento pelo BNDES. A agência também entende que a possibilidade do montante aprovado no financiamento ser inferior ao inicialmente solicitado é relativamente remota.

Embora a Fitch entenda que a maioria dos empréstimos ponte concedidos deverão possuir estas características básicas descritas, estes poderão ter outros elementos estruturais de garantias reais ou mecanismos de refinanciamento cujos riscos e fatores mitigantes serão incorporados dentro da avaliação de cada crédito.

Financiamento de Longo Prazo

Diversos projetos analisados pela Vinci poderão ser beneficiados com financiamentos de longo prazo, desde que consistentes com os critérios de elegibilidade do fundo. Estes financiamentos também poderão ser concedidos para projetos em fase pré-operacional ou já em operação, dentro dos diversos setores citados acima.

Visto que o fundo não poderá adquirir créditos com vencimento final maior do que oito anos a partir da primeira integralização de cotas, a Fitch estima que grande parte deste créditos deverão ter amortizações periódicas de juros e principal com uma parcela residual ao final do empréstimo. Neste caso, esta parcela deverá ser refinanciada dentro das condições do mercado naquele momento, ou por outra fonte de refinanciamento.

Crítérios de Elegibilidade & Condições

Os créditos serão adquiridos pelo fundo de acordo com os critérios de elegibilidade

e condições de cessão, ambos estabelecidos no regulamento e no contrato de cessão. Estes critérios de elegibilidade serão verificados pelo Bradesco e incluem:

- O crédito relacionado a um único projeto elegível não poderá ser superior a 12% do capital total comprometido;
- O crédito deverá ter sido avaliado, no mínimo, 'BB+(bra)' pela Fitch no momento da aquisição;
- Os créditos não poderão estar vencidos e não pagos;
- Os devedores dos créditos não poderão estar em processo falimentar, judicial ou extrajudicial de reestruturação;
- Os créditos não poderão ter vencimento final posterior ao oitavo ano de vigência do fundo, partindo da data de primeira integralização de cotas;
- O somatório dos cinco maiores devedores dos créditos não poderá representar mais de 50% do capital total comprometido;

Também deverão ser observados certos limites de concentração por classificação de risco de crédito, além dos limites individuais citados nas condições de cessão abaixo:

- O somatório dos créditos avaliados 'BBB-(bra)' a 'BB+(bra)' não deverão representar mais do que 5% do capital total comprometido;
- O somatório dos créditos avaliados entre 'A-(bra)' e 'BB+(bra)' deverão representar, no máximo, 60% do capital total comprometido;
- O somatório de um único devedor, grupo econômico ou crédito individualmente não poderá representar mais do que 12% do capital total comprometido ou 20% do PL do fundo. Durante os primeiros 18 meses (prorrogáveis por mais seis meses), este limite máximo sobre o PL do fundo poderá deixar de ser observado pelo custodiante e gestor.

Em conjunto com estes critérios, os créditos deverão atender às condições de cessão, sendo declaradas pelo gestor em termos de cumprimento. Estas condições incluem:

- Os créditos deverão estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou outras restrições;
- Deverão atender às políticas de crédito estabelecidas em regulamento;
- O fundo passará a deter a titularidade e ser beneficiário de quaisquer garantias reais atreladas ao crédito;
- Deverão ser créditos nas modalidade de financiamentos de debêntures, CCBs, CCCBs, LCIs e notas de crédito à exportação devidamente registrados na Cetip, BM&Fbovespa ou outro sistema equivalente;
- Os créditos, cedentes e projetos devem ter sido aprovados pelo comitê operacional do fundo;
- Deverão respeitar os limites máximos individuais com relação ao capital total comprometido, conforme descrito na tabela ao lado;
- O somatório de créditos de um mesmo setor citado nas políticas de investimento não poderá representar mais do que 50% do capital total comprometido;
- Os créditos serão adquiridos, respeitando certas taxas mínimas de cessão por classificação de rating, conforme descrito em regulamento;

Limite de Concentração Individual

Faixa de Rating	% Limite Máximo*
A(bra) ou superior	12%
BBB(bra) a A(bra)	8%
BB+ a BBB-(bra)	5%

*Sobre Capital Total Comprometido.

Ao efetuar as chamadas de capital dos cotistas a fim de adquirir créditos, o gestor

também deverá observar limites mínimos de subordinação (i.e. razão de garantia), considerando o somatório das duas classes de cota subordinada. As cotas subordinadas deverão respeitar o maior entre os seguintes dois limites:

- 25% do PL do fundo; ou
- A estimativa de perda líquida do somatório dos cinco maiores créditos, já reduzida de qualquer potencial de recuperação e utilizando a avaliação de risco de crédito e de recuperação atribuídos para estes créditos pela Fitch.

Descasamento entre o Rendimento do Ativo e do Passivo

Os créditos adquiridos pelo fundo deverão possuir taxa de juros prefixada, com saldo devedor corrigido monetariamente em base mensal pelo IPCA, sendo a modalidade equivalente à taxa benchmark de rendimento das cotas seniores e às cotas subordinadas preferenciais (i.e. somente IPCA).

Para créditos que não contam com um casamento natural de taxa de juros e correção monetária, deverão contar com instrumentos elegíveis de derivativos que visam mitigar este risco de descasamento. Estes fatores mitigantes deverão estar contratados e em vigor anteriormente à aquisição do respectivo crédito pelo fundo.

Estrutura Financeira

Reforço de Crédito

Subordinação

Para os investidores seniores, o principal reforço de crédito presente é na subordinação que representará, no mínimo, 25% do PL do fundo. Durante a fase inicial do período de investimento, a subordinação deverá representar 100% do PL do fundo, uma vez que as cotas subordinadas serão integralizadas em primeira instância. À medida que o fundo adquira créditos elegíveis com todos os recursos das cotas subordinadas (i.e. BRL500,0 milhões), passará a integralizar as cotas seniores, mediante chamadas de capital, até alcançar o capital total comprometido de BRL2,0 bilhões. Durante este período, a subordinação do fundo deverá migrar de 100% para 25% do PL do fundo, observando as condições de concentração estabelecidas.

Estas condições de concentração por créditos visam minimizar os riscos de exposição dos investidores seniores a poucos créditos durante o período de investimento e na fase final de desinvestimento do fundo. Desta forma, o nível de subordinação no momento de menor risco de concentração deverá ser no mínimo 25% do PL do fundo. Do contrário, deverá ser igual ou superior ao somatório da expectativa de perda líquida dos cinco maiores créditos do fundo, sendo verificado pelo gestor durante toda vigência do fundo.

Para os investidores subordinados preferenciais, o reforço de crédito inicial de subordinação é de 100% do PL do fundo, visto que sua integralização ocorrerá após subscrição integral das cotas subordinadas ordinárias. Quando o fundo alcançar o capital total comprometido, as cotas subordinadas preferenciais deverão contar com uma subordinação mínima de 7,5% do PL do fundo. Ademais, as cotas subordinadas ordinárias deverão sempre representar, no mínimo, 30% do somatório das duas classes de cotas subordinadas.

Enquanto a estrutura do fundo prevê patamares mínimos de reforço de crédito na forma de subordinação, na eventualidade de desenquadramento desta razão de garantia, não há nenhuma obrigação, nem faculdade de subscrição, de novas cotas subordinadas pelos cotistas. Entretanto, a razão mínima de garantia é condição para amortização das cotas subordinadas, além da redução de chamadas de capital durante o período de investimento, visando assegurar o re-estabelecimento desta razão.

Recompra ou Substituição de Direitos Creditórios

Nesta análise, a Fitch não incorporou o benefício da recompra pelo gestor do fundo

(i.e. sponsor) de quaisquer créditos que possam vir a se tornar inadimplentes, por se tratar de ação voluntária, e não obrigatória. Não há um limite estabelecido na operação em relação ao montante máximo permitido de recompra de créditos inadimplidos.

A Fitch entende que esta ação de recompra voluntária deve ser cuidadosamente monitorada, já que pode distorcer o real desempenho da carteira de crédito securitizada. Para observar o real desempenho desta carteira, a agência, em seu processo de monitoramento mensal, irá incorporar os créditos recomprados em seus índices de desempenho. Conjuntamente, buscará entender se a ferramenta de recompra está sendo utilizada reiteradamente, tornando o veículo de securitização dependente de tal mecanismo.

Excesso de Spread

Nesta operação, o preço de aquisição será o maior entre o valor presente do crédito pela sua taxa de juros e a taxa mínima de cessão, utilizando a avaliação atribuída pela agência. A taxa de cessão também incorpora a taxa benchmark de rendimento das cotas seniores e os custos operacionais do fundo, além de um spread adicional de 0,5% a.a.. Conforme a avaliação atribuída ao crédito, a taxa de cessão poderá variar entre 75% a 110% da taxa benchmark de rendimento das cotas seniores.

Após absorver em primeira instância quaisquer perdas originadas pela carteira do fundo e atingir a taxa benchmark de rendimento das cotas seniores, este excesso de *spread* será alocado para atender taxa benchmark de rendimento das cotas subordinadas preferenciais (i.e. apenas IPCA). Qualquer excesso restante será alocado entre as duas classes de cotas subordinadas, conforme estabelecido em regulamento.

Reserva de Caixa

Desde o início de vigência do fundo, o administrador do fundo, junto com o gestor, deverá constituir e manter uma reserva de caixa sempre equivalente ao maior entre: 2,5% do capital total comprometido ou 2,5% do PL do fundo. O montante exigido desta reserva será verificado diariamente. Os recursos desta reserva poderão ser investidos em aplicações financeiras elegíveis, se estas forem consistentes com a categoria de rating atribuída às cotas seniores.

Ordem de Prioridade de Pagamento

Durante a vigência do fundo, e em base contínua, a CEF utilizará os recursos das liquidações dos direitos creditórios de acordo com a seguinte ordem de prioridade de pagamentos:

- Pagamento de encargos e despesas do fundo;
- Constituição ou reposição de reserva de caixa;
- Novas aquisições de créditos elegíveis, durante o período de investimento;
- Pagamento da amortização das cotas seniores;
- Pagamento da amortização das cotas subordinadas preferenciais, observados os limites e condições previstos em regulamento;
- Pagamento da amortização das cotas subordinadas ordinárias, observados os limites e condições previstos em regulamento;

Eventos de Avaliação / Liquidação

Na ocorrência de certos eventos, o administrador convocará uma assembleia geral de cotistas para deliberar se tais acontecimentos constituem um evento de liquidação antecipada das cotas do fundo. Durante a verificação destes eventos, a

aquisição de novos direitos creditórios será suspensa. Alguns eventos de avaliação específicos deste fundo são:

- Aquisição de crédito em desacordo com os critérios de elegibilidade e condições de cessão;
- Inobservância de quaisquer responsabilidades do administrador, gestor ou comitê operacional, que não sejam eventos de liquidação;
- Renúncia da instituição administradora, do custodiante ou rescisão do contrato de custódia;
- Rebaixamento da classificação de risco das cotas seniores em dois ou mais níveis;

A liquidação antecipada do fundo poderá acontecer caso a assembleia de cotistas delibere que o evento de avaliação constitui um evento de liquidação.

Análise de Crédito

De acordo com a metodologia aplicada para esta operação, a Fitch analisou as possíveis composições da carteira de créditos a ser adquirida pelo fundo, respeitando os critérios de elegibilidade e condições de cessão. Entretanto, dado que a carteira do fundo não deverá alcançar grau de pulverização suficiente que permita uma abordagem estatística através da distribuição de probabilidades de perda (i.e. *Portfolio Credit Model*, sendo modelo proprietário da Fitch), esta abordagem não simula de forma apropriada os riscos inerentes de perda para esta carteira. Desta forma, as expectativas de perda bruta explicadas abaixo foram derivadas em função das variadas composições de concentração por sacado e respectivas avaliações de risco de crédito, ao longo da vigência do fundo. Esta análise visa verificar a capacidade do reforço de crédito presente para que cada classe de cotas avaliadas suporte os riscos de perda nos diversos momentos do fundo.

Teste de Cobertura de Sacados

Conforme mencionado acima, o risco inerente e primordial a esta operação é a concentração em poucos sacados e/ou créditos. A Fitch estima que a carteira do fundo deverá alcançar uma pulverização de cerca de 15 créditos. Visto que estes créditos serão adquiridos aos poucos, ao longo do período de investimento, o fundo poderá iniciar com uma concentração absoluta em até um único crédito. Ademais, no período de desinvestimento, a representatividade de cada crédito na carteira do fundo poderá aumentar, conforme o cronograma de amortização específico de cada crédito. Isso implica no aumento da exposição dos investidores ao risco de default dos sacados, uma vez que um único ativo inadimplente poderia comprometer a capacidade de repagamento das cotas.

Ainda que a Fitch irá avaliar o potencial grau de recuperação específica para cada crédito adquirido, a agência estimou que o grau de recuperação, dadas as características gerais e as garantias reais dos créditos, deverá ser, na média, entre 40% e 50% do valor do crédito. Esta estimativa levou em conta informações gerais do mercado, além da expectativa de que grande parte da carteira deverá ser formada por projetos em fase pré-operacional. Por outro lado, projetos já em operação poderão obter grau de recuperação potencialmente maior do que a média acima citada. Esta expectativa de recuperação foi considerada com relação aos cenários de perda bruta para obter uma perda líquida que é suportada pelo reforço de crédito presente durante as diferentes períodos do fundo.

Para mitigar este risco nas cotas seniores, a estrutura do fundo prevê um mecanismo de subordinação mínima (i.e. cotas preferenciais e ordinárias), que deverá ser sempre maior que a expectativa de perda líquida dos cinco maiores sacados, sendo este grau de cobertura condizente com a categoria do rating atribuído às cotas seniores.

No caso das cotas subordinadas preferenciais, a estrutura do fundo visa limitar os créditos avaliados em 'BB+(bra)' (BB mais (bra)) em 5,0% do capital comprometido (i.e. BRL100,0 milhões), sendo esta a classificação mais baixa admitida na transação. A subordinação disponível para esta classe de cotas, de 7,5% em cotas subordinadas ordinárias, é suficiente para cobrir 1,5 vez o sacado de pior classificação de risco de crédito, também condizente com o rating atribuído às cotas subordinadas preferenciais.

Riscos de Contrapartes

Risco de Conta Bancária

Todos os recebimentos dos créditos serão depositados diretamente em conta bancária de titularidade do fundo, domiciliado no Bradesco. Visto que o Bradesco é avaliado pela Fitch com os Ratings Nacionais de Curto e Longo Prazos 'F1+(bra)' (F1 mais (bra)) e 'AAA(bra)', respectivamente, este risco de conta bancária é condizente com os ratings atribuídos às cotas avaliadas.

Partes da Transação

Função	Nome	Ratings	Perspectiva
Emissor	Vinci Crédito e Desenvolvimento I - FIDC	NA	NA
Administrador	Caixa Econômica Federal S.A.	F1+(bra)/AA+ (bra)	Estável
Gestor	Vinci Capital Gestora de Recursos Ltda.	NA	--
Custodiante	Banco Bradesco S.A.	F1+(bra)/AAA (bra)	Estável

NA – Não Avaliada

Fonte: Fitch Ratings

Monitoramento

A Fitch acompanhará o desempenho desta operação até o seu vencimento final. Este acompanhamento visa a assegurar que o rating atribuído continue refletindo, apropriadamente, o perfil de risco das cotas avaliadas.

A Fitch receberá, todo mês, diversos relatórios sobre o desempenho da carteira de direitos creditórios que lastreia a emissão e sobre a estrutura de capital do fundo. Estas informações, fornecidas pelas partes da transação, serão analisadas mensalmente pelos analistas responsáveis.

No decorrer do processo de monitoramento, caso a transação apresente desempenho aquém das expectativas iniciais no momento da atribuição do rating, a Fitch conduzirá uma revisão completa, e quaisquer elementos e fatores serão apresentados e deliberados em comitê de rating. Se o desempenho da transação permanecer dentro das expectativas, a transação passará por revisão completa, em base anual.

Os detalhes sobre o desempenho desta transação estarão disponíveis na área de monitoramento de Finanças Estruturadas, no site da Fitch.

Apêndice A: Histórico do Sponsor

Vinci Partners

Em 2001, 69 sócios do Banco Pactual, liderados por Gilberto Sayão, fundaram o fundo Pactual Capital Partners (PCP), que foi utilizado para gerir capital próprio através de *private equity*, financiando projetos e oportunidades de infra-estrutura. Os investimentos variaram desde empresas do setor imobiliário (PDG Realty S.A.) até grandes empresas de geração e distribuição de energia (Cemar, Cemig, Light).

Em 2009, o Banco Pactual foi comprado do UBS por antigos parceiros do banco. Este grupo de *private equity* formou a Vinci Partners (Vinci). A Vinci é uma organização independente, gestora de ativos e prestadora de serviços de consultoria financeira. A equipe é composta por um grupo de mais de 30 profissionais da área financeira, com experiência sólida e diversificada neste setor do mercado.

A Vinci possui atualmente USD2,7 bilhões em capital de propriedade no âmbito de gestão e tem uma dotação de capital em que 100% do capital dos sócios é investido em fundos da própria Vinci, estratégia que cria um forte alinhamento de interesses com futuros clientes. Os investimentos alvo da Vinci incluem *private equity*, ações públicas e renda fixa, bem como prestação de serviços de *wealth management* e assessoria.

Em 2004, o PCP investiu na PDG Realty S.A. (PDG) a fim de aproveitar o enorme déficit habitacional no Brasil. Para atingir este objetivo, a estratégia centrou-se na melhoria dos conhecimentos financeiros e gestão operacional da PDG. Em 2007, houve a oferta pública inicial de ações (IPO) da PDG. Na sequência, ocorreu um *follow on* em 2008 e outro em 2009. Estas ofertas garantiram a capitalização necessária para a empresa. Hoje, a Vinci detém 5,29% do capital da PDG.

Em 2006, o fundo investiu no setor de energia através de duas empresas da Equatorial Energia (Equatorial): Cemar e Light. Em 2004, o PCP, em parceria com a GP Investimentos, realizou a reestruturação da dívida de mais de BRL821 milhões da Cemar. Em março de 2006, o PCP obteve o controle conjunto da Cemar. Em abril de 2006, o IPO da Equatorial levantou BRL540 milhões, dos quais BRL186 milhões foram destinadas às aquisições futuras. Ainda em 2006, o PCP adquiriu 25% do bloco de controle da Light por USD80 milhões. Hoje, o PCP tem cerca de 54% de participação no capital total da Equatorial.

Apêndice A: Resumo da Transação

Vinci Crédito e Desenvolvimento I - FIDC

Brasil/Structured Credit

Estrutura de Capital

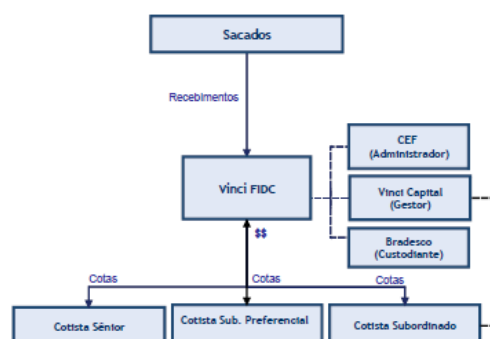
Classe/Série	Ratings	Perspectiva	(%)	Montante (BRL MM)	Reforço de Crédito (%)	Taxa Benchmark	Pgto. Freq.	Vencimento Final	ISIN
Sênior	'AA-(bra)'	Estável	75,0	1.500,0	25,0%	IPCA + 8,0% a.a.	Variado	Out/2020	--
Sub. Preferencial	'BB(bra)'	Estável	17,5	350,0	7,5%	IPCA	Variado	Out/2020	--
Sub. Ordinária	NA	--	7,5	150,0	--	--	Variado	Out/2020	--
Total			100,0	2.000,0					

NA - Não Avaliado

Informações Relevantes

Detalhes:		Partes:	
Data de Início de Distribuição	--	Emissor	Vinci Crédito e Desenvolvimento I - FIDC
País / Ativo	Brasil / Structured Credit	Cedente	NA
País da SPE	Brasil	Gestor	Vinci Capital Gestora de Recursos Ltda.
Analistas	Jayme Bartling 55 11 4504-2602 Mirian Abe 55 11 4504-2614 Raquel Olivetti 55 11 4504-2612 Kleber Oliveira 55 11 4504-2613	Administrador	Caixa Econômica Federal S.A.
		Custodiante	Banco Bradesco S.A.
		Frequência de Amortização	Mensal
Analista de Monitoramento			

- **Reforço de Crédito** - Os cotistas seniores se beneficiarão de uma subordinação mínima de 25,0% do patrimônio líquido (PL), uma vez alcançado o capital total comprometido de BRL2,0 bilhões. Entretanto, as duas classes de cotas subordinadas serão, inicialmente, subscritas e integralizadas de forma prorata, à medida que o fundo adquira os créditos. Somente após a integralização das duas classes de cotas subordinadas (e.g. BRL500,0 milhões), as cotas seniores passarão a ser disponibilizadas. Deste modo, o reforço de crédito de subordinação representará 100% do PL do fundo, diminuindo para 25%, até alcançar um PL de BRL2,0 bilhões.
- **Qualidade de Crédito da Carteira** - A estrutura do fundo prevê uma qualidade mínima de crédito dos financiamentos a serem adquiridos. A totalidade destes créditos deverá ter classificação de risco de crédito atribuída pela Fitch.
- **Alinhamento dos Interesses Econômicos** - A Vinci deterá a totalidade das cotas subordinadas ordinárias, sendo essa a classe de menor senioridade e sujeita às primeiras perdas da carteira do fundo. Ademais a taxa de performance estabelecida para o gestor (i.e. Vinci) somente será paga. Outro fator importante é que os créditos serão adquiridos a taxa de juros estabelecida no financiamento, respeitando uma taxa mínima de cessão. Desta forma, não há antecipação de receita financeira pelo originador dos créditos. Quaisquer comissões de estruturação de cada crédito não serão ressarcidos pelo fundo. Na visão da Fitch, estes fatores ajudam alinhar os interesses econômicos dos investidores aos da Vinci.
- **Casamento de Taxas entre o Ativo e o Passivo** - O saldo devedor dos créditos adquiridos deverá contemplar a correção monetária equivalente à das cotas avaliadas (i.e. IPCA) em base mensal com taxas anuais de juros. Não obstante, o fundo poderá adquirir créditos com outra modalidade de rentabilidade ou correção, porém deverão estar atrelados a instrumentos elegíveis de derivativos, visando mitigar adequadamente qualquer risco de descasamento entre o ativo e passivo.
- **Concentração por Sacado** - A carteira de créditos do fundo terá uma elevada exposição à concentração individual por sacado. Este risco é mais acentuado no início do período de investimento do fundo, diminuindo à medida que os créditos são adquiridos. Também, durante o período de desinvestimento a carteira de créditos poderá passar a ter poucos sacados, conforme sejam amortizados os créditos em diversos prazos. Dentro das categorias de rating atribuídas, este risco de concentração está mitigado pelos elementos estruturais que visam limitar a exposição do somatório dos cinco e dois maiores sacados.
- **Concentração Setorial** - Apesar de nenhum setor poder representar mais do que 50% do capital total comprometido, em diversos momentos a carteira do fundo poderá se concentrar em um único setor. Este fator gera uma correlação potencialmente maior entre os desempenhos dos créditos.



Vinci Crédito e Desenvolvimento I - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios - Série 2010-1

Outubro de 2010

13

TODOS OS RATINGS DE CRÉDITO DA FITCH ESTÃO SUJEITOS A ALGUMAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE. POR FAVOR, VEJA NO LINK A SEGUIR ESSAS LIMITAÇÕES E TERMOS DE EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE: [HTTP://FITCHRATINGS.COM/UNDERSTANDINGCREDITRATINGS](http://fitchratings.com/understandingcreditratings). AS DEFINIÇÕES E TERMOS DE USO DOS RATINGS ESTÃO DISPONÍVEIS NO SITE PÚBLICO DA AGÊNCIA, EM WWW.FITCHRATINGS.COM. OS RATINGS PÚBLICOS, CRITÉRIOS E METODOLOGIAS PUBLICADOS ESTÃO PERMANENTEMENTE DISPONÍVEIS NESTE SITE. O CÓDIGO DE CONDUTA DA FITCH E POLÍTICAS DE CONFIDENCIALIDADE, CONFLITOS DE INTERESSE, SEGURANÇA DE INFORMAÇÃO (FIREWALL) DE AFILIADAS, COMPLIANCE E OUTRAS POLÍTICAS E PROCEDIMENTOS RELEVANTES TAMBÉM ESTÃO DISPONÍVEIS NESTE SITE, NA SEÇÃO "CÓDIGO DE CONDUTA".

Copyright © 2010 da Fitch, Inc., Fitch Ratings Ltd. e suas subsidiárias. One State Street Plaza, NY, NY 10004. Telefone: 1-800-753-4824 (para chamadas efetuadas nos Estados Unidos), ou (001212) 908-0500 (chamadas fora dos Estados Unidos). Fax: (212) 480-4435. Proibida a reprodução ou retransmissão, integral ou parcial, exceto quando autorizada. Todos os direitos reservados. Ao atribuir e manter seus ratings, a Fitch conta com informações factuais que recebe de emissores e *underwriters* e de outras fontes que a agência considera confiáveis. A Fitch executa uma pesquisa razoável das informações factuais de que dispõe, de acordo com suas metodologias de rating, e obtém razoável verificação destas informações de fontes independentes, na medida em que estas fontes estejam disponíveis com determinado patamar de segurança, ou em determinada jurisdição. A forma como é conduzida a investigação factual da Fitch e o escopo da verificação de terceiros que a agência obtém poderão variar, dependendo da natureza do título analisado e do seu emissor, das exigências e práticas na jurisdição em que o título analisado é oferecido e vendido e/ou em que o emitente esteja localizado, da disponibilidade e natureza da informação pública envolvida, do acesso à administração do emissor e seus consultores, da disponibilidade de verificações pré-existentes de terceiros, como relatórios de auditoria, cartas de procedimentos acordadas, avaliações, relatórios atuariais, relatórios de engenharia, pareceres legais e outros relatórios fornecidos por terceiros, disponibilidade de fontes independentes e competentes de verificação, com respeito ao título em particular, ou na jurisdição do emissor, em especial, e a diversos outros fatores. Os usuários dos ratings da Fitch devem estar cientes de que nem uma investigação factual aprofundada, nem qualquer verificação de terceiros poderá assegurar que todas as informações de que a Fitch dispõe com respeito a um rating serão precisas e completas. Em última instância, o emissor e seus consultores são responsáveis pela precisão das informações fornecidas à Fitch e ao mercado ao disponibilizar documentos e outros relatórios. Ao emitir seus ratings, a Fitch é obrigada a confiar no trabalho de especialistas, incluindo auditores independentes, com respeito às demonstrações financeiras, e advogados, com referência a assuntos legais e tributários. Além disso, os ratings são naturalmente prospectivos e incorporam hipóteses e predições sobre eventos futuros que, por sua natureza, não podem ser confirmados como fatos. Como resultado, apesar de qualquer verificação sobre fatos atuais, os ratings podem ser afetados por condições ou eventos futuros não previstos na ocasião em que um rating foi emitido ou afirmado.

As informações neste relatório são fornecidas "tal como se apresentam", sem que ofereçam qualquer tipo de garantia. Um rating da Fitch constitui opinião sobre o perfil de crédito de um título. Esta opinião se apoia em critérios e metodologias existentes, que são constantemente avaliados e atualizados pela Fitch. Os ratings são, portanto, resultado de um trabalho de equipe na Fitch, e nenhuma classificação é de responsabilidade exclusiva de um indivíduo, ou de um grupo de indivíduos. O rating não cobre o risco de perdas em função de outros riscos que não sejam o de crédito, a menos que tal risco esteja especificamente mencionado. A Fitch não participa da oferta ou venda de qualquer título. Todos os relatórios da Fitch são de autoria compartilhada. Os profissionais identificados em um relatório da Fitch participaram de sua elaboração, mas não são isoladamente responsáveis pelas opiniões expressas no texto. Os nomes são divulgados apenas para fins de contato. Um relatório que contenha um rating atribuído pela Fitch não constitui um prospecto, nem substitui as informações reunidas, verificadas e apresentadas aos investidores pelo emissor e seus agentes com respeito à venda dos títulos. Os ratings podem ser modificados ou retirados a qualquer tempo, por qualquer razão, a critério exclusivo da Fitch. A agência não oferece aconselhamento de investimentos de qualquer espécie. Os ratings não constituem recomendação de compra, venda ou retenção de qualquer título. Os ratings não comentam a correção dos preços de mercado, a adequação de qualquer título a determinado investidor ou a natureza de isenção de impostos ou taxação sobre pagamentos efetuados com respeito a qualquer título. A Fitch recebe honorários de emissores, seguradores, garantidores, outros coobrigados e *underwriters* para avaliar os títulos. Estes honorários geralmente variam entre USD1.000 e USD750.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável) por emissão. Em certos casos, a Fitch analisará todas ou determinado número de emissões efetuadas por um emissor em particular ou seguradas ou garantidas por determinada seguradora ou garantidor, mediante o pagamento de uma única taxa anual. Tais honorários podem variar de USD10.000 a USD1.500.000 (ou o equivalente em moeda local aplicável). A atribuição, publicação ou disseminação de um rating pela Fitch não implicará consentimento da Fitch para a utilização de seu nome como especialista, com respeito a qualquer declaração de registro submetida mediante a legislação referente a títulos em vigor nos Estados Unidos da América, a Lei de Serviços Financeiros e Mercados, de 2000, da Grã-Bretanha ou a legislação referente a títulos de qualquer outra jurisdição, em particular. Devido à relativa eficiência da publicação e distribuição por meios eletrônicos, a pesquisa da Fitch poderá ser disponibilizada para os assinantes eletrônicos até três dias antes do acesso para os assinantes dos impressos.