

REGULAMENTO

DO

ZMF FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS

Datado de

21 de junho de 2018

ÍNDICE

CAPÍTULO I - FUNDO.....	3
CAPÍTULO II - PRAZO DE DURAÇÃO, PÚBLICO ALVO E INVESTIMENTO MÍNIMO	3
CAPÍTULO III - ORIGEM DOS DIREITOS CREDITÓRIOS	4
CAPÍTULO IV – COMITÊ DE INVESTIMENTOS.....	4
CAPÍTULO V - ADMINISTRADORA.....	8
CAPÍTULO VI - OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA	13
CAPÍTULO VII - DOCUMENTOS COMPROBATÓRIOS, CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CESSÃO DE DIREITOS DE CRÉDITO	17
CAPÍTULO VIII - FATORES DE RISCO	20
CAPÍTULO IX - TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E ENCARGOS DO FUNDO.....	35
CAPÍTULO X - COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO E CARACTERÍSTICAS DAS COTAS.....	39
CAPÍTULO XI - EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO, VALOR DAS COTAS E CHAMADAS DE CAPITAL	40
CAPÍTULO XII - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS COTAS.....	41
CAPÍTULO XIII - PAGAMENTO AOS COTISTAS	42
CAPÍTULO XIV - NEGOCIAÇÃO DAS COTAS.....	43
CAPÍTULO XV - METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO	43
CAPÍTULO XVI - EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO	44
CAPÍTULO XVII – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS	47
CAPÍTULO XVIII - ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS.....	48
CAPÍTULO XIX - CUSTOS DE COBRANÇA.....	49
CAPÍTULO XX - CUSTODIANTE.....	50
CAPÍTULO XXI – GESTORA.....	53
CAPÍTULO XXII - ASSEMBLEIA GERAL.....	54
CAPÍTULO XXIII - PATRIMÔNIO LÍQUIDO	57
CAPÍTULO XXIV - PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS	58
CAPÍTULO XXV – DISPOSIÇÕES FINAIS.....	59
ANEXO I - DEFINIÇÕES	62

REGULAMENTO DO ZMF FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS

CAPÍTULO I - FUNDO

Artigo 1º O **ZMF FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS**, disciplinado pela Resolução CMN 2.907, pela Instrução CVM 356, pela Instrução CVM 444 e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis (“Fundo”), será regido pelo presente Regulamento.

Parágrafo 1º Os termos iniciados em letra maiúscula e utilizados neste Regulamento, estejam no singular ou no plural, terão os significados a eles atribuídos no Anexo I ao presente Regulamento.

Parágrafo 2º Para fins do disposto no “Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento” da ANBIMA, o Fundo é classificado como categoria “Fundo de Investimento em Direitos Creditórios” e tipo “outros”.

Artigo 2º O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado. É admitida a amortização de Cotas, nos termos do CAPÍTULO XII - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS COTAS deste Regulamento.

CAPÍTULO II - PRAZO DE DURAÇÃO, PÚBLICO ALVO E INVESTIMENTO MÍNIMO

Artigo 3º O Fundo terá prazo de duração indeterminado, podendo ser alterado por deliberação da Assembleia Geral, nos termos do CAPÍTULO XXII - ASSEMBLEIA GERAL deste Regulamento.

Artigo 4º Somente podem participar do Fundo, na qualidade de Cotistas, Investidores Profissionais, nos termos da regulamentação em vigor, que possuam, entre si, vínculo familiar ou societário.

Parágrafo 1º Não há exigência de valor mínimo de investimento nas Cotas, exceto pelo valor nominal unitário das Cotas.

Parágrafo 2º Após seu ingresso no Fundo, o Cotista poderá realizar investimentos adicionais em qualquer valor, nos termos do CAPÍTULO XI - EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO, VALOR DAS COTAS E CHAMADAS DE CAPITAL deste Regulamento.

Parágrafo 3º As Cotas serão colocadas por meio de Oferta Restrita, junto a Investidores Profissionais, nos termos da regulamentação aplicável.

Parágrafo 4º Em razão do disposto nos Artigos 1º, 2º e 3º deste Regulamento, o Fundo está dispensado da elaboração e apresentação de prospecto, nos termos da Instrução CVM 356.

CAPÍTULO III - ORIGEM DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Artigo 5º O Fundo é uma comunhão de recursos destinados, preponderantemente, à aplicação de Direitos Creditórios. Os Direitos Creditórios serão adquiridos integral ou parcialmente, sempre de acordo com a Política de Investimento descrita neste Regulamento e com os critérios de composição de Carteira estabelecidos na legislação e na regulamentação vigente.

Artigo 6º A aplicação da presente política de avaliação dos Direitos Creditórios ficará a cargo do Comitê de Investimento, que será responsável pela análise e pela apresentação, para seleção pela Gestora, dos Direitos Creditórios que poderão integrar a carteira do Fundo. A observância dos procedimentos descritos abaixo será realizada de forma cumulativa com a verificação dos Critérios de Elegibilidade previstos no Regulamento.

Parágrafo 1º A análise dos Direitos Creditórios será realizada com base em aspectos financeiros e mercadológicos. Após a análise inicial, serão celebrados os Contratos de Cessão, contendo os termos e as condições que deverão ser observados a cada cessão de Direitos Creditórios ao Fundo. Os Contratos de Cessão poderão prever coobrigação dos cedentes pelo pagamento dos respectivos Direitos Creditórios cedidos.

Parágrafo 2º A cada cessão de Direitos Creditórios ao Fundo, será celebrado um Termo de Cessão com a respectiva Cedente.

CAPÍTULO IV - COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Artigo 7º Quando da constituição do Fundo, os Cotistas deverão constituir o Comitê de Investimentos, composto nos termos do Parágrafo 2º e seguintes deste Artigo, eleito na primeira Assembleia Geral do Fundo.

Parágrafo 1º São atribuições do Comitê de Investimentos:

- (a) aprovar investimentos, reinvestimentos e desinvestimentos do Fundo em Direitos Creditórios, observados a Política de Investimento e os Critérios de Elegibilidade, além das demais normas aplicáveis;
- (b) aprovar as diretrizes gerais de investimentos em Ativos Financeiros;
- (c) definir taxas mínimas de cessão e/ou deságio sobre o valor da cessão, em cada oportunidade de aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo, conforme aplicável; e
- (d) autorizar a realização da cobrança, judicial e/ou extrajudicial, do Direito Creditório vencido e não pago pelo respectivo Devedor, a manutenção da cobrança, os acordos e negociações, bem como a suspensão ou cancelamento da cobrança.

Parágrafo 2º O Comitê de Investimentos será composto por 3 (três) membros, que serão sempre eleitos mediante deliberação dos Cotistas em Assembleia Geral Extraordinária. Os membros eleitos para o Comitê de Investimentos terão mandato válido por 3 anos, que será renovado automaticamente durante o prazo do Fundo, exceto se de outra forma for deliberado pelos Cotistas em Assembleia Geral Extraordinária.

Parágrafo 3º Quando de sua eleição, cada membro do Comitê de Investimentos deverá assinar (i) um termo de posse e (ii) um termo de

confidencialidade relativo a todas e quaisquer informações a que tiver acesso a respeito do Fundo e/ou em função de seu cargo como membro do Comitê de Investimentos.

Parágrafo 4º Poderão ser nomeados membros do Comitê de Investimento quaisquer pessoas físicas ou jurídicas, inclusive os próprios Cotistas do Fundo, os funcionários, diretores e representantes do Administrador, desde que cumpridos os seguintes requisitos: possuir graduação em curso superior, em instituição reconhecida oficialmente no país ou no exterior, se pessoa física; possuir, pelo menos, 3 (três) anos de comprovada experiência profissional em atividade diretamente relacionada à análise ou à estruturação de investimentos, ou ser especialista setorial com notório saber na área de investimento do Fundo, se pessoa física; e possuir disponibilidade e compatibilidade para participação nas reuniões do Comitê de Investimento.

Parágrafo 5º Os membros do Comitê de Investimentos poderão, a qualquer tempo, renunciar a seu cargo mediante comunicação por escrito encaminhada à Administradora, com efeito imediato. A Administradora deverá, em até 10 (dez) dias contados do recebimento da comunicação de renúncia: (i) informar a todos os demais membros do Comitê de Investimentos, bem como à Gestora e aos Cotistas do Fundo, sobre tal renúncia; e (ii) convocar Assembleia Geral Extraordinária para deliberar sobre a eleição de um novo membro do Comitê de Investimentos, conforme o membro que renunciou tenha sido eleito pelos Cotistas.

Artigo 8º Os membros do Comitê de Investimentos não receberão qualquer remuneração do Fundo pelo exercício de suas funções.

Artigo 9º O Comitê de Investimentos reunir-se-á exclusivamente quando e conforme necessário para o cumprimento de suas atribuições.

Parágrafo 1º A convocação para reuniões do Comitê de Investimentos será realizada com pelo menos 5 (cinco) dias de antecedência, por meio de correio eletrônico (e-mail) ou, mediante prévia solicitação do membro do Comitê de Investimentos, por meio de carta ou fac-símile, conforme dados cadastrais

mantidos junto à Administradora, sendo a convocação dispensada quando estiverem presentes à reunião todos os membros do Comitê de Investimentos. As reuniões poderão ser convocadas por qualquer membro do Comitê de Investimentos.

Parágrafo 2º As reuniões do Comitê de Investimentos serão validamente instaladas, em primeira convocação, com a totalidade de seus membros e, em segunda convocação, com a presença de qualquer número de membros. Cada membro do Comitê de Investimentos terá direito a 1 (um) voto nas deliberações do Comitê de Investimentos, sendo que as decisões serão tomadas por maioria absoluta de votos. Na falta desta, a deliberação em pauta será considerada como não aprovada. A Administradora poderá vetar qualquer deliberação do Comitê de Investimentos que considere, justificadamente, estar em desacordo com a Política de Investimento, com este Regulamento ou com a legislação e regulamentação aplicáveis. As reuniões do Comitê de Investimentos serão presenciais ou por qualquer meio que permita a participação e votação à distância de seus membros, inclusive por meio de correio eletrônico (e-mail), conferência telefônica ou teleconferência.

Parágrafo 3º O secretário de cada reunião do Comitê de Investimentos: (i) lavrará ata da reunião, a qual deverá ser obrigatoriamente assinada por todos os membros presentes à reunião; (ii) disponibilizará cópia da ata à Administradora e à Gestora em até 3 (três) Dias Úteis da data de realização da respectiva reunião; e (iii) encaminhará cópia da ata a todos os membros do Comitê de Investimentos dentro de até 30 (trinta) dias corridos a contar da data da realização da respectiva reunião.

Parágrafo 4º Os membros do Comitê de Investimentos poderão ser substituídos, a qualquer momento, por deliberação dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral. Adicionalmente, em caso de manifesta negligência ou comprovada má-fé por parte de um membro do Comitê de Investimentos, ou de grave descumprimento das disposições deste Regulamento a ele aplicáveis, o membro do Comitê de Investimentos poderá ser destituído pela Assembleia Geral.

CAPÍTULO V - ADMINISTRADORA

Artigo 10º Os serviços de administração do Fundo serão exercidos pela **MODAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, com sede na Cidade e Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, Bloco 1, Sala 501, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 05.389.174/0001-62, a qual é autorizada pela CVM a exercer a atividade de administração de carteira de valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório CVM 7.110, de 29 de janeiro de 2003 (“Administradora”).

Artigo 11 Observada a regulamentação em vigor e as limitações deste Regulamento, a Administradora tem poderes para praticar todos os atos necessários à administração do Fundo e para exercer os direitos inerentes aos Direitos de Crédito e aos Ativos Financeiros que integrem a carteira do Fundo.

Parágrafo Único Observados os termos e as condições deste Regulamento e da regulamentação aplicável, a Administradora, independentemente de qualquer procedimento adicional, pode:

- (a) iniciar quaisquer procedimentos, judiciais ou extrajudiciais, necessários à cobrança dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros ou à execução de quaisquer garantias eventualmente prestadas, inclusive por meio de medidas acautelatórias e de preservação de direitos, sem prejuízo das obrigações do Custodiante previstas no **Error! Reference source not found.** deste Regulamento e na regulamentação aplicável;
- (b) celebrar ou realizar qualquer acordo, transação, ato de alienação ou transferência, no todo ou em parte, relacionado aos Direitos de Crédito ou aos Ativos Financeiros, sempre de forma a preservar os direitos, interesses e prerrogativas dos Cotistas;
- (c) constituir procuradores, inclusive para os fins de proceder à cobrança amigável ou judicial dos ativos integrantes da carteira do Fundo, sendo que todas as procurações outorgadas pela Administradora, em nome do Fundo, não poderão ter prazo de validade superior a 12 (doze) meses,

contados da data de sua outorga, com exceção: (i) da procuração outorgada ao Agente de Cobrança; e (ii) das procurações com poderes de representação em juízo, que poderão ser outorgadas por prazo indeterminado, mas com finalidade específica, desde que previamente aprovada pela Assembleia Geral;

- (d) contratar em nome do Fundo e às custas deste, sem prejuízo de sua responsabilidade, terceiros para a execução dos serviços de gestão da carteira do Fundo, bem como os serviços de agente de cobrança e de consultoria especializada;
- (e) contratar, às expensas do Fundo, o Custodiante, ou qualquer terceiro para a prestação dos correspondentes serviços de custódia, nos termos da Instrução CVM 356; e
- (f) vender, a qualquer terceiro, quaisquer Direitos de Crédito que estejam vencidos e não tenham sido pagos em prazo superior a 90 (noventa) dias corridos contados das suas respectivas datas de vencimento, desde que previamente aprovado pelo Agente de Cobrança.

Artigo 12 A Administradora tem as seguintes obrigações, sem prejuízo das demais obrigações previstas na legislação aplicável, neste Regulamento e nos demais Documentos da Operação:

- (a) manter atualizados e em perfeita ordem pelo prazo legal:
 - (i) a documentação relativa às operações do Fundo;
 - (ii) o registro dos Cotistas;
 - (iii) o livro de atas de Assembleias Gerais;
 - (iv) o livro de presença de Cotistas;

- (v) os demonstrativos trimestrais do Fundo a que se refere o 015 deste Regulamento;
- (vi) os registros contábeis do Fundo;
- (vii) os relatórios da Empresa de Auditoria;

- (b) receber quaisquer rendimentos ou valores do Fundo, diretamente ou por meio do Custodiante ou terceiro autorizado;
- (c) disponibilizar aos Cotistas, gratuitamente, exemplar deste Regulamento, bem como cientificá-los do (i) nome do periódico utilizado para divulgação de informações do Fundo, e (ii) da Taxa de Administração cobrada;
- (d) disponibilizar aos Cotistas, nos prazos estabelecidos no CAPÍTULO XXIV - PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS deste Regulamento, além de manter disponíveis em sua sede e agências classificadoras de risco contratadas pelo Fundo, se houver, e nas instituições que distribuam Cotas, o valor do Patrimônio Líquido e das Cotas e as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem;
- (e) colocar à disposição dos Cotistas em sua sede, e nas instituições que distribuam Cotas, as demonstrações financeiras do Fundo, bem como os relatórios preparados pela Empresa de Auditoria;
- (f) custear as despesas de propaganda do Fundo;
- (g) sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras do Fundo, previstas na regulamentação em vigor, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas de toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a Administradora e o Fundo;
- (h) disponibilizar e manter atualizadas em sua página na rede mundial de computadores as regras e procedimentos tomados para a verificação do

enquadramento dos Direitos de Crédito aos Critérios de Elegibilidade, previstos neste Regulamento;

- (i) fornecer informações relativas aos Direitos de Crédito adquiridos ao Sistema de Informações de Créditos do Banco Central do Brasil (“SCR”), nos termos da norma específica; e
- (j) observar estritamente a Política de Investimento, de composição e de diversificação da carteira do Fundo, conforme o disposto no CAPÍTULO VI - OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA.

Artigo 13 É vedado à Administradora, em nome próprio:

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

Parágrafo 1º As vedações de que tratam as alíneas (a), (b) e (c) do *caput* deste 013 abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras da Administradora, das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de sua emissão ou coobrigação.

Parágrafo 2º Excetua-se do disposto no Parágrafo 1º acima os títulos do Tesouro Nacional e os créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, além dos títulos públicos estaduais, integrantes da carteira do Fundo.

Artigo 14 É vedado à Administradora, em nome do Fundo:

- (a) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer outra forma, salvo se expressamente aprovado em Assembleia Geral de Cotistas;
- (b) realizar operações e negociar com Ativos Financeiros em desacordo com a Política de Investimento, de composição e de diversificação da carteira prevista no CAPÍTULO VI - OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA deste Regulamento;
- (c) aplicar recursos diretamente ou indiretamente no exterior;
- (d) adquirir Cotas do Fundo;
- (e) pagar ou ressarcir-se de multas ou penalidades que lhe forem impostas em razão do descumprimento de normas previstas na legislação aplicável;
- (f) vender Cotas do Fundo a prestação;
- (g) 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;
- (h) obter ou conceder empréstimos, financiamentos ou adiantamentos de recursos a qualquer pessoa;
- (i) efetuar locação ou empréstimo, a qualquer título, dos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros, no todo ou em parte;
- (j) criar qualquer ônus ou gravames, seja de que tipo ou natureza for, sobre os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros, salvo se expressamente aprovado em Assembleia Geral de Cotistas;
- (k) emitir qualquer Cota em desacordo com este Regulamento; e

(I) prometer rendimento predeterminado aos Cotistas.

Artigo 15 O Diretor Designado deverá, nos termos da legislação aplicável, elaborar demonstrativo trimestral do Fundo, a ser enviado à CVM e mantido à disposição dos Cotistas, nos termos do §3º do Artigo 8º da Instrução CVM 356.

Artigo 16 Mediante aviso prévio de 60 (sessenta) dias, enviado por meio de correio eletrônico (e-mail) e carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, a Administradora poderá renunciar à administração do Fundo e a Gestora, à gestão do Fundo, desde que convoquem, no mesmo ato, Assembleia Geral para decidir sobre suas respectivas substituições ou sobre a liquidação do Fundo, nos termos da legislação aplicável e do disposto neste Regulamento.

Parágrafo 1º No caso de renúncia, a Administradora e a Gestora deverão permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição, que deverá ocorrer no prazo máximo de 30 (trinta) dias contados da data de realização da Assembleia Geral convocada para decidir sobre sua substituição ou liquidação do Fundo.

Parágrafo 2º A Administradora deverá, sem qualquer custo adicional para o Fundo, colocar à disposição da instituição que vier a substituí-la, no prazo de 10 (dez) dias corridos contados da data da deliberação da sua substituição, todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre o Fundo, e sua respectiva administração, que tenham sido obtidos, gerados, preparados ou desenvolvidos pela Administradora, ou por qualquer terceiro envolvido diretamente na administração do Fundo, de forma que a instituição substituta possa cumprir, sem solução de continuidade, com os deveres e as obrigações da Administradora, nos termos deste Regulamento.

CAPÍTULO VI - OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA

Artigo 17 O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Cotistas a valorização de suas Cotas, observada a Política de Investimento, de composição e de diversificação

da carteira definida neste Capítulo, por meio da aquisição de: (i) Direitos de Crédito que atendam aos Critérios de Elegibilidade, estabelecidos no 023 deste Regulamento, e (ii) Ativos Financeiros listados no 018, observados todos os índices de composição e diversificação da Carteira do Fundo, estabelecidos neste Regulamento e na regulamentação aplicável.

Parágrafo 1º Os Direitos Creditórios deverão contar com Documentos Comprobatórios que evidenciem e comprovem sua existência e validade.

Parágrafo 2º Os Direitos Creditórios serão adquiridos pelo Fundo juntamente com todos os direitos, privilégios, preferências, prerrogativas, ações e garantias assegurados aos seus titulares, por meio de Contratos de Cessão firmados entre o Fundo e pessoas jurídicas, constituídas sob qualquer tipo societário.

Parágrafo 3º O Fundo poderá subscrever valores mobiliários colocados de forma privada ou ofertados publicamente, com ou sem esforços restritos de colocação, observada a Política de Investimento e as demais disposições deste Regulamento e da legislação e regulamentação aplicáveis.

Parágrafo 4º O Fundo utilizará a faculdade prevista nos incisos I e II do §1º do Artigo 40-A da Instrução CVM 356 de modo a não observar o limite de concentração por devedor ou coobrigado dos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros, nos termos do referido Artigo 40-A, observada a restrição prevista no §9º do Artigo 40-A da Instrução CVM 356, bem como o disposto no §6º de tal artigo.

Parágrafo 5º Tendo em vista que as Cotas serão destinadas exclusivamente a Investidores Profissionais e serão objeto de oferta pública destinada à subscrição por não mais de 50 (cinquenta) Investidores Profissionais, o Fundo também poderá se utilizar da faculdade prevista no §4º do Artigo 40-A da Instrução CVM 356 para dispensar o arquivamento na CVM e a elaboração de demonstrações financeiras em conformidade com o disposto na Lei das Sociedades por Ações pelas sociedades empresariais responsáveis por mais de 20% (vinte por cento) do Patrimônio Líquido.

Parágrafo 6º O Fundo não poderá adquirir ativos de emissão ou que envolvam coobrigação da Administradora, da Gestora, do Custodiante, do Agente Escriurador e partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis pertinentes.

Parágrafo 7º O processo de originação dos Direitos Creditórios e a Política de Investimento adotadas para análise dos Direitos Creditórios, encontram-se descritos nos CAPÍTULO III – ORIGEM DS DIREITOS CREDITÓRIOS e no CAPÍTULO VI – OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DE CARTEIRA deste Regulamento.

Artigo 18 O Fundo deverá alocar, em até 90 (noventa) dias corridos contados do início de suas atividades, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos de Crédito, observados os Critérios de Elegibilidade estabelecidos no CAPÍTULO VII - DOCUMENTOS COMPROBATÓRIOS, CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CESSÃO DE DIREITOS DE CRÉDITO deste Regulamento, podendo a CVM, a seu exclusivo critério, prorrogar esse prazo por igual período, desde que a Administradora apresente motivos que justifiquem a prorrogação. O Fundo poderá manter a totalidade do saldo remanescente de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos de Crédito alocada nos ativos financeiros mencionados no Artigo 40 da Instrução CVM 356 e no §1º do Artigo 1º da Instrução CVM 444, bem como nos seguintes Ativos Financeiros, a critério da Gestora (“Ativos Financeiros”):

- (a) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- (b) cotas de fundos de investimento classificados como “Renda Fixa” ou de fundos de investimento classificados como “Renda Fixa” acrescido do sufixo “Referenciado”, referenciado à Taxa DI, com liquidez diária, cujas políticas de investimento admitam a alocação de recursos exclusivamente no título mencionado na alínea (a) acima;
- (c) operações compromissadas lastreadas no título mencionado na alínea (a) acima;

- (d) cotas de fundos de investimento que sejam administrados por instituição autorizada pela CVM e que (i) invistam, pelo menos, 95% (noventa e cinco por cento) da sua carteira em títulos de emissão do Tesouro Nacional e (ii) sejam remunerados com base na Taxa DI ou na Taxa SELIC
- (e) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; e
- (f) certificados de depósito bancário.

Parágrafo 1º Caberá exclusivamente à Gestora alocar os recursos e as disponibilidades de caixa do Fundo em Ativos Financeiros.

Parágrafo 2º A Gestora envidará seus melhores esforços para adquirir Ativos Financeiros cujos vencimentos propiciem à Carteira classificação de investimento de “longo prazo”, para fins de tributação do Cotista. Entretanto, não há garantia de que o Fundo terá o tratamento tributário aplicável aos fundos de longo prazo, de forma que a Gestora não assume qualquer compromisso nesse sentido.

Parágrafo 3º A Gestora poderá utilizar instrumentos derivativos exclusivamente para realizar operações de *hedge* que visem proteger os Ativos Financeiros que compõem a Carteira.

Parágrafo 4º É vedado à Administradora, à Gestora e ao Custodiante, ou partes a eles relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto, ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios aos fundos nos quais atuem.

Parágrafo 5º O Fundo poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu patrimônio. A Carteira e, por consequência, o patrimônio do Fundo, estão sujeitos a diversos riscos, dentre os quais os discriminados no CAPÍTULO VII - DOCUMENTOS COMPROBATÓRIOS, CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CESSÃO DE DIREITOS DE CRÉDITO deste Regulamento. O investidor, antes de adquirir Cotas, deve ler cuidadosamente os fatores de risco

discriminados neste Regulamento e, se houver, no prospecto, responsabilizando-se integralmente pelas consequências de seu investimento nas Cotas.

Artigo 19 A Administradora, o Custodiante e a Gestora não respondem pela solvência dos Devedores dos Direitos de Crédito.

Parágrafo 1º Os Direitos de Crédito e Ativos Financeiros devem ser registrados, custodiados ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, conforme o caso, em contas específicas abertas no SELIC, no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desse serviço pelo BACEN ou pela CVM.

Parágrafo 2º As aplicações no Fundo não contam com garantia: (i) da Administradora; (ii) da Gestora; (iii) da Cedente; (iv) do Custodiante; (v) de qualquer mecanismo de seguro; ou (vi) do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.

Artigo 20 A Cedente é responsável pela existência, correta formalização, liquidez e certeza dos respectivos Direitos de Crédito cedidos ou emitidos ao Fundo, conforme previsto no Contrato de Cessão e em cada Termo de Cessão.

Artigo 21 Os percentuais referidos neste Capítulo serão cumpridos diariamente, com base no Patrimônio Líquido do Dia Útil imediatamente anterior.

CAPÍTULO VII - DOCUMENTOS COMPROBATÓRIOS, CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CESSÃO DE DIREITOS DE CRÉDITO

Artigo 22 Os Direitos de Crédito serão selecionados e aprovados pelo Gestor, passíveis de aquisição por fundos de investimento em direitos creditórios não padronizados, nos termos da Instrução CVM 444, conforme alterada de tempos em tempos, que: (i) sejam devidos por pessoas físicas ou jurídicas como principais devedoras e estejam ou não em processo de recuperação judicial ou extrajudicial, insolvência, liquidação ou intervenção; e (ii) estejam pendentes de pagamento quando de sua cessão para o Fundo

Parágrafo 1º A guarda dos Documentos Comprobatórios será realizada pelo Custodiante ou por terceiro por ele contratado.

Parágrafo 2º Sem prejuízo da sua responsabilidade, nos termos deste Regulamento e da legislação e regulamentação vigente, o Custodiante poderá contratar empresa especializada no armazenamento e guarda de documentos ("Agente de Guarda"), conforme instrumento particular a ser firmado entre o Custodiante e o Agente de Guarda.

Parágrafo 3º O Agente de Guarda contratado para realizar a guarda dos Documentos Comprobatórios não pode ser o originador, o consultor especializado, a Cedente ou a Gestora e suas respectivas partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto.

Parágrafo 4º A contratação do Agente de Guarda, conforme descrita neste Artigo, não exclui as responsabilidades do Custodiante, nos termos do Artigo 38 da Instrução CVM 356, nem tampouco as responsabilidades da Administradora, nos termos do Artigo 34 da Instrução CVM 356.

Parágrafo 5º O Custodiante terá acesso irrestrito aos documentos sob a guarda do Agente de Guarda, podendo, a qualquer tempo, realizar diligências em seu estabelecimento, com o objetivo de verificar tais documentos, bem como o cumprimento de suas obrigações, nos termos do Contrato de Guarda.

Artigo 23 O Fundo somente adquirirá Direitos de Crédito que atendam, na Data de Aquisição e Pagamento, cumulativamente, aos seguintes critérios de elegibilidade ("Critérios de Elegibilidade"):

- (a) deverão ser representados por direitos e/ou títulos representativos de crédito, com ou sem garantias reais ou pessoais a eles atreladas, incluindo, sem limitação, duplicatas, debêntures, contratos de locação e contratos mercantis de compra e venda de produtos e/ou mercadorias performados e/ou para entrega ou prestação futura, bem como títulos ou certificados representativos desses contratos, decorrentes de operações no segmento comercial;

- (b) devem ser representados em moeda corrente nacional;
- (c) a natureza ou característica essencial dos Direitos Creditórios deverá permitir o seu registro contábil e/ou a sua custódia pelo Custodiante, de acordo com os procedimentos operacionais e contábeis praticados pelo Custodiante; e
- (d) não poderão ser decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações.

Parágrafo Único O Comitê de Investimentos deverá, conforme o caso, definir taxas mínimas de deságio sobre o valor da cessão, a cada oportunidade de aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo.

Artigo 24 A Cessão dos Direitos de Crédito ao Fundo será realizada mediante a assinatura do Termo de Cessão, observado que:

- (a) o Custodiante deverá encaminhar à Gestora relação com a identificação e descrição dos Direitos de Crédito que se enquadraram aos Critérios de Elegibilidade;
- (b) a liquidação dos Direitos de Crédito será realizada mediante o pagamento do Preço de Aquisição pelo Custodiante, na qualidade de responsável pela liquidação física e financeira dos Direitos de Crédito, sendo certo que a liquidação ocorrerá na mesma data de assinatura do Termo de Cessão caso a assinatura seja realizada até às 14:00 horas ou no Dia Útil seguinte caso a assinatura seja realizada após referido horário; e
- (c) os Direitos de Crédito deverão ser cedidos em caráter irrevogável e irretratável pela Cedente ao Fundo através do respectivo Termo de Cessão.

CAPÍTULO VIII - FATORES DE RISCO

Artigo 25 O Fundo está sujeito aos riscos de flutuações de mercado, riscos de crédito das respectivas contrapartes, riscos sistêmicos, condições adversas de liquidez e negociação aplicáveis aos Direitos de Créditos e Ativos Financeiros, incluindo os respectivos prazos, cronogramas e procedimentos de resgate e amortização.

Parágrafo Único As aplicações dos Cotistas não contam com garantia da Administradora, do Custodiante, da Gestora, da Cedente ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

Artigo 26 Abaixo seguem, de forma não taxativa, os riscos associados ao investimento no Fundo e aos Ativos Financeiros e Direitos de Crédito integrantes de seu portfólio.

Riscos de Mercado:

- (a) Efeitos da política econômica do Governo Federal. O Fundo, seus ativos, a Cedente e os Devedores dos Direitos de Crédito cedidos ou emitidos ao Fundo estão sujeitos aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal.

O Governo Federal intervém frequentemente na política monetária, fiscal e cambial, e, conseqüentemente, também na economia do país. As medidas que podem vir a ser adotadas pelo Governo Federal para estabilizar a economia e controlar a inflação compreendem controle de salários e preços, desvalorização cambial, controle de capitais e limitações no comércio exterior, entre outras. O negócio, a condição financeira e os resultados da Cedente, os setores econômicos específicos em que atua, os Ativos Financeiros do Fundo, bem como a originação e pagamento dos Direitos de Crédito podem ser adversamente afetados por mudanças nas políticas governamentais, bem como por: (i) flutuações das taxas de câmbio; (ii) alterações na inflação; (iii) alterações nas taxas de juros; (iv) alterações na política fiscal; e (v) outros eventos políticos, diplomáticos,

sociais e econômicos que possam afetar o Brasil ou os mercados internacionais.

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

- (b) Flutuação dos Ativos Financeiros. O valor dos Ativos Financeiros que integram a Carteira do Fundo pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado. Em caso de queda do valor dos ativos, o patrimônio do Fundo pode ser afetado. Não há garantia de que a queda nos preços dos ativos integrantes da Carteira do Fundo não irá se estender por períodos longos e/ou indeterminados.

Riscos de Crédito:

- (a) Risco de crédito. O risco de crédito decorre da capacidade dos Devedores e/ou emissores dos ativos integrantes da carteira do Fundo e/ou das contrapartes do Fundo em operações com tais ativos em honrarem seus compromissos, conforme contratados. O Fundo sofrerá o impacto do inadimplemento dos Direitos Creditórios detidos em Carteira que estejam vencidos e não pagos e do não cumprimento, pelos Devedores e/ou Coobrigados, conforme aplicável, de suas obrigações nos termos dos respectivos instrumentos. O Fundo somente procederá ao resgate das Cotas em moeda corrente nacional na medida em que os Direitos Creditórios sejam pagos pelos Devedores e/ou Coobrigados, conforme aplicável, e desde que os respectivos valores sejam transferidos ao Fundo, não havendo garantia de que o resgate das Cotas ocorrerá integralmente conforme estabelecido neste Regulamento. Nessas hipóteses, não será devido pelo Fundo, pela Administradora, pela Gestora, pelo Custodiante, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza.

Em caso de instauração de pedido de falência, recuperação judicial, de plano de recuperação extrajudicial ou qualquer outro procedimento de insolvência dos Devedores e/ou Coobrigados, conforme aplicável, o Fundo poderá não receber os pagamentos dos Direitos Creditórios que compõem sua Carteira, o que poderá afetar adversamente os resultados do Fundo.

- (b) Risco de Crédito Decorrente do Investimento Preponderante em Direitos Creditórios Vencidos. Consiste no risco dos Direitos Creditórios adquiridos após o respectivo vencimento não serem pagos ou serem quitados parcialmente, em virtude do insucesso das ações de cobrança e/ou de limitações na capacidade financeira dos Devedores. Não é possível garantir em que medida ou em que data os Direitos Creditórios vencidos e não pagos serão adimplidos. O não pagamento, o pagamento parcial, ou mesmo a demora no pagamento de referidos Direitos Creditórios podem provocar perdas ao Fundo e aos Cotistas.

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

que o Fundo satisfaça suas obrigações.

- (d) Risco de Pré-pagamento dos Direitos Creditórios. A ocorrência de pré-pagamentos em relação a um ou mais Direitos Creditórios poderá ocasionar perdas ao Fundo. A ocorrência de pré-pagamentos (pagamento em data anterior àquela originalmente pactuada) de Direitos Creditórios reduz o horizonte original de rendimentos esperados pelo Fundo de tais Direitos Creditórios, uma vez que o pré-pagamento poderá, se assim permitido pela documentação do Direito Creditório ou, conforme o caso, pela legislação aplicável, ser realizado pelo valor de emissão do Direito de Crédito atualizado até a data do pré-pagamento pela taxa de juros pactuada entre os Cedentes e os Devedores de tais Direitos Creditórios, de modo que os juros remuneratórios incidentes desde a data da realização do pré-pagamento até a data de vencimento do respectivo Direito de Crédito deixam de ser devidos ao Fundo.

- (e) Insuficiência dos Critérios de Elegibilidade. Os Critérios de Elegibilidade têm a finalidade de selecionar os Direitos Creditórios passíveis de aquisição pelo Fundo. Não obstante tais Critérios de Elegibilidade, a solvência dos Direitos Creditórios que compõem a Carteira do Fundo depende integralmente da situação econômico-financeira dos Devedores. Dessa forma, a observância pelo Custodiante dos Critérios de Elegibilidade não constitui garantia de adimplência dos Devedores.

Riscos de Liquidez:

- (a) Investimento de baixa liquidez. Os fundos de investimento em direitos creditórios são um sofisticado tipo de investimento no mercado financeiro brasileiro e, no caso do Fundo, com aplicação restrita a pessoas físicas ou jurídicas que se classifiquem como Investidores Profissionais. Considerando-se isso, os investidores podem preferir formas de investimentos mais tradicionais, o que afetará de forma adversa o desenvolvimento do mercado de fundos de investimento em direitos creditórios e a liquidez desse tipo de investimento, inclusive a liquidez das Cotas do Fundo.

Ademais, não há um mercado secundário desenvolvido para a negociação de cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, o que resulta em baixa liquidez desse tipo de investimento. O Fundo foi constituído sob a forma de condomínio fechado, o que impede o resgate de suas Cotas a qualquer momento e pode resultar em dificuldade adicional aos Cotistas para alienar seu investimento no mercado secundário. A baixa liquidez do investimento nas Cotas pode implicar impossibilidade de venda das Cotas ou venda a preço inferior ao seu valor patrimonial, causando prejuízo aos Cotistas.

- (b) Inexistência de garantia de rentabilidade. Dados de rentabilidade verificados no passado com relação a qualquer fundo de investimento em direitos creditórios no mercado, ou ao próprio Fundo, não representam garantia de rentabilidade futura.

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

Ademais, o Fundo está exposto a determinados riscos inerentes aos Direitos de Crédito e Ativos Financeiros e aos mercados em que são negociados, incluindo a eventual impossibilidade de a Administradora alienar os respectivos ativos em caso de necessidade, especialmente os Direitos de Crédito, devido à inexistência de um mercado secundário ativo e organizado para a negociação dessa espécie de ativo. Considerando-se a sujeição da amortização e/ou resgate das Cotas à liquidação dos Direitos de Crédito e/ou dos Ativos Financeiros, conforme descrito no parágrafo acima, tanto a Administradora, quanto o Custodiante e a Gestora estão

impossibilitados de assegurar que as amortizações e/ou resgates das Cotas ocorrerão nas datas originalmente previstas, não sendo devido, nesta hipótese, pelo Fundo ou qualquer outra pessoa, incluindo a Administradora, o Custodiante e a Gestora, qualquer multa ou penalidade, de qualquer natureza.

- (d) Liquidação antecipada do Fundo e resgate de Cotas. O Regulamento prevê hipóteses nas quais o Fundo poderá ser liquidado antecipadamente. Ocorrendo qualquer uma dessas hipóteses, o Fundo pode não dispor de recursos para pagamento aos Cotistas.

Desse modo, os Cotistas poderão não receber a rentabilidade que o Fundo objetiva ou mesmo sofrer prejuízo no seu investimento não conseguindo recuperar o capital investido nas Cotas, e, ainda que recebam o capital investido, poderão não conseguir reinvestir os recursos recebidos com a mesma remuneração proporcionada até então pelo Fundo. Nesse caso, não será devida pelo Fundo ou qualquer pessoa, incluindo a Administradora, nenhuma multa ou penalidade.

Riscos Operacionais:

- (a) Guarda dos Documentos Comprobatórios. O Custodiante é o responsável legal pela guarda dos Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo. A verificação do lastro dos Direitos Creditórios será realizada individualmente e integralmente pelo Custodiante, ou terceiro por este contratado, sob sua responsabilidade, quando do recebimento da documentação original que comprove o lastro. Considerando a verificação de lastro a ser feita nos termos acima, o Fundo está dispensado da obrigação de verificação do lastro dos Direitos Creditórios integrantes da Carteira do Fundo, de que trata o inciso I do §13 do Artigo 38 da Instrução CVM 356. Uma vez que essa auditoria é realizada após a cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo, a Carteira do Fundo poderá conter Direitos Creditórios cujos Documentos Comprobatórios apresentem irregularidades, que poderão obstar o pleno exercício, pelo Fundo, das prerrogativas decorrentes da titularidade dos

Direitos Creditórios.

Por fim, os Documentos Comprobatórios poderão ser formalizados em formato eletrônico, correspondendo a contratos assinados digitalmente e/ou outros instrumentos formalizados digitalmente. A formalização de documentos na forma digital é um procedimento recente, não existindo ainda entendimento sedimentado dos tribunais superiores a respeito da cobrança de créditos embasados nos referidos documentos. Tal fato poderá resultar na demora adicional de processos de cobrança de Direitos de Crédito que venham a ser propostos pelo Fundo, e em eventuais dificuldades no recebimento dos valores relativos aos referidos Direitos de Crédito. A Administradora, o Custodiante e a Gestora não serão responsáveis por eventuais prejuízos incorridos pelo Fundo em razão da evolução do entendimento dos tribunais superiores em relação aos procedimentos e exigências a serem observados na cobrança de Direitos de Crédito embasados em Documentos Comprobatórios formalizados em formato eletrônico.

- (b) Risco de fungibilidade - Movimentação dos valores relativos aos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo – Falha na conciliação da cobrança - Falhas ou interrupção da prestação de serviços do Agente de Cobrança. Na hipótese de os Devedores realizarem, indevidamente, os pagamentos referentes aos Direitos de Crédito diretamente para a Cedente, este deverá repassar tais valores ao Fundo. Caso a Cedente esteja em procedimento de intervenção, liquidação extrajudicial, falência ou outros procedimentos de proteção de credores, o Fundo poderá não receber os pagamentos pontualmente, e poderá ter custos adicionais com a recuperação de tais valores, o que pode afetar adversamente o Patrimônio Líquido, causando prejuízo ao Fundo e aos Cotistas. Todos os recursos decorrentes da liquidação dos Direitos de Crédito cedidos ou emitidos ao Fundo serão recebidos diretamente na Conta de Arrecadação. Em caso de alteração da Conta de Arrecadação ou de substituição da instituição financeira onde for mantida referidas contas ou do Custodiante, os Devedores serão notificados e solicitados a realizar os pagamentos dos Direitos de Crédito para a nova conta competente

indicada pelo Fundo e repassada pela Gestora aos Devedores. Não há garantia de que os Devedores efetuarão os pagamentos referentes aos Direitos de Crédito diretamente na nova conta indicada, mesmo se notificados para tanto. Caso os pagamentos referidos acima sejam realizados em qualquer outra conta que não esteja sob o controle do Fundo, ou instituição financeira onde for mantida a conta ou do Custodiante, os terceiros que receberem tais valores em pagamento serão obrigados a restituí-los ao Fundo. Não há garantia de que tais terceiros cumprirão ou estarão aptos a cumprir com a obrigação descrita acima, situação em que o Fundo poderá sofrer perdas, podendo inclusive incorrer em custos para conseguir recuperar os seus direitos.

Na hipótese de intervenção na instituição financeira onde for mantida a Conta de Arrecadação, o repasse dos recursos provenientes dos Direitos de Crédito poderá ser interrompido, permanecendo inexigível enquanto perdurar a intervenção. Ainda, em caso de liquidação, falência ou aplicação de regimes similares à instituição financeira onde for mantida a Conta de Arrecadação e a Conta do Fundo, há a possibilidade de os recursos ali depositados serem bloqueados e somente serem recuperados por meio de pedido de restituição. Em ambos os casos, o patrimônio do Fundo poderá sofrer perdas e a rentabilidade das Cotas poderá ser afetada negativamente.

- (c) Riscos operacionais da Cedente. A Cedente, na qualidade de originadora dos Direitos de Crédito, sujeita o Fundo a incidir em perdas decorrentes de falhas, deficiências ou inadequação dos processos internos da Cedente, pessoas e sistemas, ou eventos externos, incluindo o risco legal associado à inadequação ou deficiência nos contratos, bem como dos processos operacionais da Cedente e fluxo financeiro de pagamento das operações. Não há garantia quanto à estabilidade financeira, política ou regulatória do setor brasileiro e nem tampouco certeza de que o desempenho da Cedente acompanhe *pari passu* o desempenho médio do setor.

Outros Riscos:

- (a) Cobrança dos Direitos de Crédito. Os custos incorridos com os procedimentos judiciais ou extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo e à salvaguarda dos direitos, das garantias e das prerrogativas dos Cotistas são de inteira e exclusiva responsabilidade do Fundo, devendo ser suportados até o limite do valor total das Cotas, sempre observado o que seja deliberado pelos titulares das Cotas reunidos em Assembleia Geral, na forma do CAPÍTULO XXII - ASSEMBLEIA GERAL deste Regulamento. A Administradora, o Custodiante e a Gestora não são responsáveis, em conjunto ou isoladamente, pela adoção ou manutenção dos referidos procedimentos, caso os titulares das Cotas deixem de aportar os recursos necessários para tanto, nos termos do Capítulo XVIII deste Regulamento.

- (b) Risco decorrente da precificação dos ativos. Os ativos integrantes da carteira do Fundo serão avaliados de acordo com critérios e procedimentos estabelecidos para registro e avaliação na regulamentação em vigor. Referidos critérios, tais como os de marcação a mercado dos Ativos Financeiros, poderão causar variações nos valores dos ativos integrantes da carteira do Fundo, resultando em aumento ou redução do valor das Cotas.

- (c) Falta de registro do Contrato de Cessão e dos Termos de Cessão. O Contrato de Cessão e os Termos de Cessão não serão necessariamente registrados em cartório de registro de títulos e documentos. O registro de operações de cessão de créditos tem por objetivo tornar pública a realização da cessão, de modo que (i) a operação registrada prevaleça caso a Cedente celebre nova operação de cessão dos mesmos direitos creditórios com terceiros; e (ii) se afastem dúvidas quanto à data e condições em que a cessão foi contratada em caso de ingresso da Cedente em processos de recuperação judicial, falência ou de plano de recuperação extrajudicial. A ausência de registro poderá representar risco ao Fundo (i) em relação aos Direitos de Crédito reclamados por terceiros que tenham sido ofertados ou cedidos pela Cedente a mais de um cessionário; e (ii) em caso de ingresso da Cedente em processos de

recuperação judicial, falência ou de plano de recuperação extrajudicial, nos quais a validade da cessão dos Direitos de Crédito venha a ser questionada. Assim, nas hipóteses (i) da Cedente contratar a cessão de um mesmo Direito de Crédito com mais de um cessionário; ou (ii) de ingresso da Cedente em processos de recuperação judicial, falência ou de plano de recuperação extrajudicial, a não realização do registro poderá dificultar, respectivamente, (a) a comprovação de que a cessão contratada com o Fundo é anterior à cessão contratada com o outro cessionário e (b) a comprovação da validade da cessão perante terceiros, prejudicando assim o processo de recebimento e de cobrança dos Direitos de Crédito em questão e afetando adversamente o resultado do Fundo. A Administradora, a Gestora e o Custodiante não se responsabilizam pelos prejuízos auferidos pelo Fundo em função da impossibilidade de cobrança dos Direitos de Crédito em decorrência da falta de registro do Contrato de Cessão e dos Termos de Cessão em cartórios de títulos e documentos na sede do cessionário e da Cedente.

- (d) Movimentação dos valores relativos aos Direitos de Crédito de titularidade do Fundo. Todos os recursos decorrentes da liquidação dos Direitos de Crédito cedidos ou emitidos ao Fundo serão recebidos diretamente na Conta de Arrecadação. Os valores depositados na Conta de Arrecadação serão transferidos diariamente para a Conta do Fundo. Embora o Fundo conte com a obrigação do Custodiante de realizar diariamente as transferências dos recursos depositados na Conta de Arrecadação para a Conta do Fundo, a rentabilidade das Cotas pode ser negativamente afetada, causando prejuízo ao Fundo e aos Cotistas, caso haja inadimplemento pelo Custodiante, no cumprimento de sua obrigação, inclusive em razão de falhas operacionais no processamento e na transferência dos recursos para a Conta do Fundo. Não há garantia de cumprimento pelo Custodiante de suas instruções acima destacadas.
- (e) Risco de não indicação de Direitos de Crédito. A Gestora é a responsável pela análise dos Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo. Apesar de o presente Regulamento prever Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação relativos à renúncia, substituição ou outros eventos

relevantes relacionados à Gestora, caso exista qualquer dificuldade da Gestora em desenvolver suas atividades de análise de Direitos de Crédito, os resultados do Fundo poderão ser adversamente afetados.

- (f) Risco de questionamento de validade e eficácia da cessão ou emissão dos Direitos de Crédito. A Administradora, a Gestora e o Custodiante não são responsáveis pela verificação, prévia ou posterior, das causas de invalidade ou ineficácia da cessão ou da emissão dos Direitos de Crédito em razão de tais Direitos de Crédito virem a ser alcançados por obrigações da Cedente e/ou de terceiros. A cessão ou a emissão de Direitos de Crédito pode ser invalidada ou tornada ineficaz a pedido de terceiros e/ou por determinação do poder judiciário, caso realizada em:
- (i) fraude contra credores, se no momento da cessão ou da emissão dos Direitos de Crédito a Cedente esteja insolvente ou se em razão da cessão ou da emissão passar a esse estado;
 - (ii) fraude à execução, caso (a) quando da cessão ou da emissão dos Direitos de Crédito a Cedente seja sujeito passivo de demanda judicial capaz de reduzi-la à insolvência; ou (b) sobre os Direitos de Crédito cedidos ou emitido ao Fundo penda, na data da cessão ou da emissão, demanda judicial fundada em direito real;
 - (iii) fraude à execução fiscal, se a Cedente, quando da celebração da cessão ou da emissão dos Direitos de Crédito, sendo sujeito passivo de débito para com a Fazenda Pública, por crédito tributário regularmente inscrito como dívida ativa, não dispuser de bens para total pagamento da dívida fiscal; e
 - (iv) cessão ou emissão irregular e inválida em inobservância a requisitos estabelecidos para que haja a cessão ou emissão, conforme eventual interpretação das cláusulas dos documentos que formalizam os próprios Direitos de Crédito ou na própria legislação aplicável.

- (g) Riscos relativos a perdas em ações judiciais. O Fundo eventualmente terá a necessidade de despender recursos com a defesa de seus interesses em juízo, para a execução e cobrança dos Direitos de Crédito. Não se pode assegurar que o Fundo obterá resultados favoráveis nas medidas judiciais que vier a adotar para a defesa e proteção de seus interesses.

- (h) Risco de pagamento dos Direitos de Crédito diretamente à Cedente. Na hipótese de os Devedores realizarem os pagamentos referentes aos Direitos de Crédito diretamente para a Cedente, a Cedente deverá, nos termos do Contrato de Cessão, repassar tais valores ao Fundo. Não há garantia de que a Cedente repassará tais recursos ao Fundo, na forma estabelecida em tal contrato, situação em que o Fundo poderá sofrer perdas, podendo inclusive incorrer em custos para reaver tais recursos.

- (i) Irregularidades dos Documentos Comprobatórios e falta de documentos para o processo de execução. Os Documentos Comprobatórios podem eventualmente conter irregularidades, como falhas na sua elaboração e erros materiais, ou mesmo não estarem completos. Por esse motivo, a cobrança judicial dos Direitos de Crédito poderá não se beneficiar da celeridade de um processo de execução, ficando ressalvada a cobrança pelas vias ordinárias, por meio da propositura de ação de cobrança ou ação monitória, por exemplo. Nesses casos, a cobrança judicial dos Direitos de Crédito será mais demorada do que seria caso os Documentos Comprobatórios pudessem instruir uma execução judicial, uma vez que a cobrança pelas vias ordinárias impõe ao credor a obrigação de obter uma sentença transitada em julgado reconhecendo o inadimplemento do Direito de Crédito, para que, somente depois, essa sentença possa ser executada. Esse procedimento, dependendo do Tribunal em que a cobrança se processa, pode demorar de 4 (quatro) a 5 (cinco) anos, em média. Adicionalmente, para a instrução do pedido judicial de cobrança, poderão ser necessários documentos e informações que não são enviados ao Fundo como, por exemplo, o comprovante de prestação de serviços, ou mesmo documentos e informações adicionais que deveriam ser fornecidos pela Cedente à época da cessão ou da emissão, os quais, uma vez não apresentados ou apresentados extemporaneamente, poderão

obstar ou prejudicar a cobrança judicial dos Direitos de Crédito. Assim, o Fundo poderá permanecer longo tempo sem receber os recursos oriundos dos Direitos de Crédito discutidos judicialmente, o que pode lhe causar prejuízo patrimonial e sobre sua rentabilidade.

- (j) Riscos decorrentes dos procedimentos adotados pela Cedente para a concessão de crédito. A aprovação das operações pela Cedente depende de análise da adequação das condições pessoais dos Devedores à política interna de concessão de crédito da Cedente. Contudo, ainda que a Cedente submeta todas as propostas recebidas aos procedimentos constantes de sua política interna de concessão de crédito e a referida proposta seja ao final aprovada por satisfazer critérios objetivos, não há garantia que os Devedores honrarão seus compromissos assumidos para com a Cedente. Caso os compromissos assumidos pelos Devedores não sejam devidamente cumpridos, a rentabilidade das Cotas pode ser afetada adversamente. Ademais, é possível que ocorra alguma falha operacional no momento de análise do risco de crédito do Devedor, ou da formalização do contrato cujos Direitos de Crédito foram cedidos ou emitidos ao Fundo. Essas falhas operacionais poderiam dificultar, ou mesmo impedir, a efetiva cobrança dos Direitos de Crédito, o que poderia afetar negativamente a rentabilidade das Cotas.
- (k) Risco decorrente da aquisição de Direitos de Crédito não performados. O Fundo investirá em Direitos de Crédito não performados, cuja exigibilidade ou a própria existência dependerá do cumprimento, pela Cedente, de suas obrigações acordadas com os respectivos Devedores em condições julgadas por eles como satisfatórias. O não cumprimento das referidas obrigações pela Cedente ou a ocorrência de problemas de natureza comercial entre a Cedente e o Devedor de um determinado Direito de Crédito, tais como entrega de energia fora da quantidade ou das especificações contratadas ou o cancelamento da respectiva venda, poderá resultar na inexigibilidade dos Direitos de Crédito em relação aos Devedores. Assim, nas hipóteses acima citadas, os Direitos de Crédito podem não ser pagos, não se tornar exigíveis ou mesmo não se constituir, restando ao Fundo apenas o direito de indenização contra a Cedente, que

poderá não ter recursos suficientes para ressarcir o Fundo pelo prejuízo incorrido. Caso o risco aqui previsto se materialize, o resultado do Fundo será adversamente afetado.

- (l) Risco de descontinuidade. A Cedente pode, a qualquer momento, deixar de ceder ou emitir Direitos de Crédito ao Fundo. A existência do Fundo está condicionada à continuidade das operações da Cedente com Direitos de Crédito elegíveis nos termos deste Regulamento, bem como à vontade unilateral da Cedente em ceder ou emitir Direitos de Crédito ao Fundo.

- (m) Risco de concorrência. O mercado em que atua a Cedente vem se expandindo de forma significativa nos últimos anos, o que levou ao correspondente aumento de sociedades que passaram a atuar nesse segmento. É possível que os concorrentes da Cedente, por diversos motivos, ofereçam condições e taxas mais vantajosas para essas operações. Se isso ocorrer, pode haver dificuldade na celebração de novos contratos pela Cedente e/ou a redução do número de operações realizadas pela Cedente. A redução da clientela poderia resultar em quantidade insuficiente de Direitos de Crédito elegíveis para a manutenção da alocação mínima do Fundo em Direitos de Crédito, nos termos do 018 deste Regulamento, podendo ocasionar sua liquidação antecipada.

- (n) Ausência de amortizações programadas de Cotas. Exceto se de outra forma previsto no respectivo Suplemento de Cotas, não haverá datas pré-definidas para realização de amortizações de Cotas e distribuição de recursos aos Cotistas. Tendo em vista que parte preponderante da carteira do Fundo será composta por Direitos de Crédito, é possível que o recebimento de recursos pelo Fundo seja realizado em datas posteriores ao esperado ou desejado pelos Cotistas. É possível que os Cotistas fiquem, portanto, longos prazos sem que quaisquer valores sejam a eles distribuídos.

- (o) Risco de Fraude e Má-Fé. A rentabilidade dos investimentos do Fundo e, conseqüentemente, o retorno buscado pelos Cotistas, podem ser

negativamente afetados por fraudes ou má conduta relacionada à gestão da Cedente, atos de seus administradores, ou ainda, de prestadores de serviços do Fundo, os quais podem não ser identificados pela Administradora.

- (p) Possibilidade de Conflito de Interesses entre Cotistas do Fundo. As Cotas do Fundo poderão ser adquiridas por investidores que sejam sociedades coligadas, controladas ou controladoras, diretas ou indiretas, dos Devedores. Nessa hipótese, poderá haver situações em que haja conflito entre os interesses dessas sociedades e os interesses dos demais Cotistas, podendo qualquer dessas sociedades, inclusive, aprovar deliberações contrárias aos interesses dos demais Cotistas caso sejam titulares da maioria das Cotas presentes às Assembleias Gerais.
- (q) Limitação do Gerenciamento de Riscos. A realização de investimentos no Fundo expõe o investidor a riscos a que o Fundo está sujeito, os quais poderão acarretar perdas para os Cotistas. Não há qualquer garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas. Em condições adversas de mercado, esses sistemas de gerenciamento de riscos poderão ter sua eficiência reduzida.
- (r) O regime de colocação das Cotas – melhores esforços – não garante a colocação total das Cotas. As Cotas serão sempre distribuídas em regime de melhores esforços. Nenhuma garantia pode ser dada de que as Cotas serão efetivamente distribuídas e, conseqüentemente, de que o volume total de captação esperado será efetivamente alcançado.
- (s) Risco de descaracterização do regime tributário aplicável ao Fundo. A Gestora buscou compor a Carteira do Fundo com Ativos Financeiros e Direitos Creditórios, conforme aplicável, que sejam compatíveis com a classificação do Fundo como um fundo de investimento de longo prazo para fins tributários, considerando-se como tal um fundo de investimento que possui uma carteira de ativos com prazo médio superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, nos termos da legislação aplicável. Todavia, não há garantia de que conseguirão adquirir tais ativos e, portanto, não há garantia de que o Fundo seja classificável como

investimento de longo prazo para fins de aplicação do regime tributário a seus Cotistas.

- (t) Possibilidade de Eventuais Restrições de Natureza Legal ou Regulatória. O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos, exógenos ao controle da Administradora ou dos demais prestadores de serviços do Fundo, advindos de eventuais restrições futuras de natureza legal e/ou regulatória que podem afetar a validade da constituição e/ou da cessão dos Direitos Creditórios para o Fundo. Na hipótese de tais restrições ocorrerem, o fluxo de cessões de Direitos Creditórios ao Fundo poderá ser interrompido, podendo desta forma comprometer a continuidade do Fundo e o horizonte de investimento dos Cotistas. Além disso, os Direitos Creditórios já integrantes da Carteira podem ter sua validade questionada, podendo acarretar, desta forma, prejuízos aos Cotistas.
- (u) Risco de Governança. Caso o Fundo venha a emitir Cotas de uma nova classe, mediante deliberação em Assembleia Geral, os novos Cotistas podem modificar a relação de poderes para alteração do Regulamento.

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

CAPÍTULO IX - TAXA DE ADMINISTRAÇÃO E ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 27 Como remuneração pelos serviços de administração, gestão, custódia e controladoria de ativos, o Fundo pagará a taxa de administração correspondente ao somatório da Remuneração do ADMINISTRADOR e do GESTOR (conforme abaixo definida) e da Remuneração do CUSTODIANTE (conforme abaixo definida) ("Taxa de Administração").

Parágrafo 1º A Remuneração do ADMINISTRADOR, do GESTOR e do CUSTODIANTE, a título da prestação de serviços de administração e gestão da

carteira do Fundo, corresponderá aos seguintes montantes, calculados sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo, observado ainda o disposto no parágrafo segundo abaixo (“Remuneração do ADMINISTRADOR, do GESTOR e do CUSTODIANTE”):

O custo irá variar de acordo com o Patrimônio Líquido do FIDC (“PL”) obedecendo aos seguintes critérios:

- a) PL de até R\$ 450.000.000,00 (quatrocentos e cinquenta milhões de reais) – 0,260% a.a. (duzentos e sessenta milésimos por cento ao ano);
- b) PL entre R\$ 450.000.000,01 (quatrocentos e cinquenta milhões de reais e um centavo) e R\$ 550.000.000,00 (quinhentos e cinquenta milhões de reais) – 0,250% a.a. (duzentos e cinquenta milésimos por cento ao ano);
- c) PL entre R\$ 550.000.000,01 (quinhentos e cinquenta milhões de reais e um centavo) e R\$ 600.000.000,00 (seiscentos milhões de reais) – 0,240% a.a. (duzentos e quarenta milésimos por cento ao ano);
- d) PL entre R\$ 600.000.000,01 (seiscentos milhões de reais e um centavo) e R\$ 1.500.000.000,00 (um bilhão e quinhentos milhões de reais) - 0,230% a.a. (duzentos e trinta milésimos por cento ao ano);
- e) PL entre R\$ 1.500.000.000,01 (um bilhão e quinhentos milhões de reais e um centavo) e R\$ 2.000.000.000,00 (dois bilhões de reais) - 0,210% a.a. (duzentos e dez milésimos por cento ao ano);
- f) PL acima de 2.000.000.000,01 (dois bilhões de reais e um centavo) - 0,190% a.a. (cento e noventa milésimos por cento ao ano)

Parágrafo 2º Será devida remuneração mínima mensal de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) referentes aos serviços de administração e gestão do Fundo, somente caso o cálculo efetuado com base no percentual indicado acima resulte em uma remuneração menor que a remuneração mensal mínima. A remuneração mínima mensal será atualizada anualmente pelo IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado), calculado e divulgado pela Fundação Getúlio Vargas do Rio de Janeiro - RJ, ou por outro índice que porventura venha a substituí-lo.

Parágrafo 3º A remuneração prevista no caput ou no Parágrafo 2º deste artigo deve ser provisionada diariamente (em base de 252 dias por ano) sobre

o valor do patrimônio líquido do Fundo, e paga mensalmente, por períodos vencidos, até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente. O Administrador poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços que tenham sido subcontratados pelo Administrador, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da remuneração fixada neste Regulamento.

Parágrafo 4º Não será devida qualquer taxa de performance pelo Fundo.

Parágrafo 5º Sem prejuízo dos encargos do Fundo previstos abaixo neste Regulamento, serão acrescidos à Taxa de Administração, estabelecida acima, destinados à remuneração do Administrador os custos por eventos praticados, relativos ao Fundo, que extrapolarem o número de eventos por ano previstos na coluna “Franquia” da tabela abaixo, que também apresenta o custo por evento:

Eventos	Valor por evento (R\$)
Assembleia Geral do Fundo	R\$1.000,00
Análise de documentos de Reuniões do Comitê de Investimento	R\$500,00

Artigo 28 Constituem encargos do Fundo, além da Taxa de Administração, as seguintes despesas (“Encargos do Fundo”):

- (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 correspondência de interesse do Fundo, inclusive

comunicação 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 pagos sobre as operações do Fundo, os quais deverão sempre observar condições e parâmetros de mercado;
- (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 liquidação do Fundo ou à realização de Assembleia Geral;
- (h) taxas de custódia dos ativos integrantes da carteira do Fundo;
- (i) contribuição anual devida às bolsas de valores ou à entidade do mercado de balcão organizado em que o Fundo tenha suas Cotas admitidas à negociação, caso aplicável;
- (j) eventuais despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos condôminos, na forma do inciso I do Artigo 31 da Instrução CVM 356;
- (k) despesas com a contratação de agente de cobrança de que trata o inciso IV do Artigo 39 da Instrução CVM 356; e
- (l) despesas, emolumentos e comissões incorridos com a abertura e manutenção da Conta de Arrecadação e da Conta do Fundo.

Artigo 29 Quaisquer despesas não previstas neste Capítulo como Encargos do Fundo correrão por conta da Administradora, exceto mediante decisão em contrário tomada em Assembleia Geral de Cotistas.

CAPÍTULO X - COMPOSIÇÃO DO PATRIMÔNIO E CARACTERÍSTICAS DAS COTAS

Artigo 30 O patrimônio do Fundo será formado por uma única classe de Cotas, que terão as seguintes características:

- (a) direito de voto em todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, sendo que a cada Cota corresponderá 1 (um) voto;
- (b) Valor Unitário de Emissão de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) na Data da 1ª Integralização de Cotas, sendo que as Cotas distribuídas posteriormente terão seu Valor Unitário de Emissão calculado com base na alínea (c) abaixo; e
- (c) valor unitário calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização, amortização ou resgate.

Artigo 31 As Cotas terão a forma escritural, permanecendo em contas de depósito em nome de seus titulares.

Artigo 32 As Cotas poderão ser objeto de resgate antecipado na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação, observado o disposto neste Regulamento.

Artigo 33 Conforme faculta o Artigo 23-A da Instrução CVM 356, o Fundo não terá suas Cotas classificadas por agência classificadora de risco em funcionamento no País, uma vez que as Cotas serão destinadas exclusivamente a grupo de investidores vinculados por interesse único e indissociável, não podendo ser transferidas ou negociadas no mercado secundário.

Parágrafo 1º O Cotista, no ato de subscrição de Cotas, deverá declarar ter pleno conhecimento dos riscos envolvidos na operação, inclusive da possibilidade de perda total do capital investido decorrente das características dos Direitos Creditórios que integram o patrimônio do Fundo.

Parágrafo 2º Caso o Regulamento venha a ser alterado de forma a permitir a transferência ou negociação das Cotas no mercado secundário, estas deverão ser objeto de classificação de risco.

CAPÍTULO XI - EMISSÃO, INTEGRALIZAÇÃO, VALOR DAS COTAS E CHAMADAS DE CAPITAL

Artigo 34 As Cotas serão objeto de Oferta Restrita, realizada nos termos da Instrução CVM 476, e serão destinadas exclusivamente a determinados Investidores Profissionais.

Artigo 35 No âmbito de toda e qualquer Oferta Restrita, as Cotas poderão ser subscritas por, no máximo, 50 (cinquenta) Investidores Profissionais, nos termos da Instrução CVM 476.

Artigo 36 Emissões de novas Cotas, após a primeira emissão do Fundo, somente poderão ser realizadas mediante prévia aprovação da Assembleia Geral, observado o quórum estabelecido neste Regulamento.

Artigo 37 No ato de subscrição de Cotas, o subscritor: (i) assinará o respectivo boletim de subscrição, (ii) integralizará as Cotas subscritas, conforme o previsto no boletim de subscrição, respeitadas as demais condições previstas neste Regulamento, e (iii) atestará por escrito, mediante Termo de Adesão ao Regulamento e que tomou ciência dos riscos envolvidos e da Política de Investimento do Fundo.

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

Artigo 38 As Cotas serão emitidas, subscritas e integralizadas pelo respectivo Valor Nominal Unitário, conforme definido no respectivo Suplemento, sendo que, no caso das emissões subsequentes, tal valor deverá ter sido definido em Assembleia Geral.

Vedações à Negociação das Cotas

- Artigo 39 As Cotas não poderão ser negociadas no mercado secundário, tendo em vista que o Fundo se utiliza das faculdades previstas no Artigo 23-A e no Artigo 40-A, §1º e §5º, ambos da Instrução CVM 356.
- Artigo 40 As Cotas serão depositadas para distribuição no MDA – Modulo de Distribuição de Ativos, administrado e operacionalizado pela CETIP, observado que, nos termos da Instrução CVM 476, as Cotas somente poderão ser subscritas por Investidores Profissionais.
- Artigo 41 Na hipótese de eventual futura permissão para transferência ou negociação das Cotas no mercado secundário: (i) será obrigatória a apresentação do relatório de classificação de risco a ser elaborado por agência classificadora de risco devidamente registrada perante a CVM, nos termos deste Regulamento e do Artigo 23-A, inciso III, da Instrução CVM 356; e (ii) nos termos do Artigo 40-A, §5º, da Instrução CVM 356, as Cotas somente poderão ser negociadas antes de completados 18 (dezoito) meses do encerramento da respectiva Oferta Restrita, caso (a) a negociação se dê entre os Cotistas, ou (b) caso o Cotista aliene todas as Cotas subscritas para um único investidor.

CAPÍTULO XII - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS COTAS

- Artigo 42 A distribuição de quaisquer ganhos e rendimentos do Fundo aos Cotistas será feita exclusivamente mediante a amortização e/ou o resgate de Cotas, observado o disposto neste Capítulo.
- Artigo 43 As Cotas somente serão resgatadas na data de liquidação do Fundo.
- Artigo 44 Quaisquer pagamentos aos Cotistas a título de amortização de Cotas deverão abranger, proporcionalmente e sem direito de preferência ou prioridade, todas as Cotas, em benefício de todos os Cotistas. Quando do pagamento de resgate de Cotas, as Cotas objeto de resgate serão canceladas.
- Artigo 45 Os pagamentos das parcelas de amortização e/ou de resgate das Cotas serão efetuados em moeda corrente nacional, pelo valor da Cota no dia do

pagamento, por meio de depósito em conta corrente de titularidade dos Cotistas, mediante qualquer mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central.

Artigo 46 Quando a data estipulada para pagamento de amortização ou resgate de Cotas se der em dia que seja feriado de âmbito nacional, sábados e domingos, tal pagamento será efetuado no primeiro Dia Útil seguinte, pelo valor da Cota no dia do pagamento.

Artigo 47 Qualquer Amortização Extraordinária afetará todos os Cotistas de forma proporcional e em igualdade de condições.

CAPÍTULO XIII - PAGAMENTO AOS COTISTAS

Artigo 48 Observada a ordem de alocação dos recursos prevista no 059 deste Regulamento, a Administradora deverá transferir ou creditar os recursos financeiros do Fundo correspondentes aos titulares das Cotas, em cada Data de Amortização ou Data de Resgate, conforme o caso, nos montantes apurados conforme este Regulamento.

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

Parágrafo 2º Os recursos depositados na Conta do Fundo deverão ser transferidos aos titulares das Cotas, quando de sua amortização ou resgate, de acordo com os registros de titularidade mantidos pelo Agente Escriturador, nas respectivas Datas de Amortização ou Data de Resgate, conforme o caso.

Parágrafo 3º Os pagamentos serão efetuados em moeda corrente nacional.

Artigo 49 Caso a data de pagamento dos valores devidos aos Cotistas não seja um Dia Útil, a Administradora efetuará o pagamento no Dia Útil imediatamente subsequente, sem qualquer acréscimo aos valores devidos.

CAPÍTULO XIV - NEGOCIAÇÃO DAS COTAS

Artigo 50 As Cotas não poderão ser negociadas no mercado secundário, admitindo-se, no entanto, transferências privadas entre investidores integrantes de grupo vinculado por interesse único e indissociável, observadas as disposições legais e regulamentares pertinentes. Caso este Regulamento seja alterado para prever a possibilidade de negociações das Cotas no mercado secundário, será obrigatório o envio dos documentos pertinentes para aprovação da CVM, conforme necessário, e a consequente apresentação de relatório de classificação de risco.

CAPÍTULO XV - METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO

Artigo 51 Os ativos que compõem a Carteira do Fundo terão seus valores calculados conforme a metodologia de avaliação descrita no manual da Administradora ou, ainda, no manual do Custodiante, disponíveis nos seus respectivos websites.

Parágrafo 1º Os ativos a que se refere o 051 terão seu valor calculado todo Dia Útil, de acordo com a taxa de juros respectiva, observado o disposto na Instrução CVM 489, assim como as provisões e as perdas com Direitos Creditórios ou com os Ativos Financeiros integrantes da Carteira do Fundo serão, respectivamente, efetuadas ou reconhecidas nos termos da Instrução CVM 489.

Parágrafo 2º O efeito de perda ou provisão para devedores duvidosos de Direitos Creditórios de um mesmo Devedor deverá ser mensurado levando-se em consideração o disposto no Artigo 13 da Instrução CVM 489, sendo facultada a análise individualizada dos Direitos Creditórios, observada a metodologia de avaliação descrita no manual da Administradora ou, ainda, no manual do Custodiante.

Parágrafo 3º Adicionalmente, o Custodiante terá poderes para, em nome do Fundo, (a) renegociar, junto aos Devedores, quaisquer características dos Direitos Creditórios cedidos inadimplidos, incluindo os prazos para pagamento; e (b) negociar, junto aos Cedentes, (b.1) a recompra dos Direitos Creditórios

Cedidos inadimplidos; ou (b.2) a substituição dos Direitos Creditórios Cedidos vencidos por Direitos Creditórios a vencer.

Parágrafo 4º Os Direitos Creditórios inadimplidos não pagos após o prazo de 360 (trezentos e sessenta) dias a contar de seus respectivos vencimentos serão considerados como perdas e serão suportadas única e exclusivamente pelo Fundo.

Artigo 52 Não obstante o disposto no artigo acima, na hipótese de constituição de provisão do valor do saldo dos Direitos Creditórios, o cálculo do total do valor de principal descontado da Carteira de Direitos Creditórios também deverá levar em consideração tal provisão e, portanto, deverá ser reduzido pelo valor de principal descontado do respectivo Direito de Crédito.

CAPÍTULO XVI - EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

Artigo 53 São considerados eventos de avaliação do Fundo quaisquer dos seguintes Eventos de Avaliação:

- (a) inobservância pela Administradora e/ou pelo Custodiante de seus deveres e obrigações previstos neste Regulamento, bem como suas atribuições específicas nos outros contratos existentes referentes ao funcionamento do Fundo, verificada pela Gestora ou por qualquer dos Cotistas, desde que, se notificada pela Gestora ou pelo respectivo Cotista para sanar ou justificar o descumprimento, a Administradora ou o Custodiante, conforme o caso, não o sane no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados do recebimento da referida notificação;
- (b) aquisição, pelo Fundo, de Direitos Creditórios que estejam em desacordo com os Critérios de Elegibilidade previstos neste Regulamento no momento de sua aquisição;
- (c) não pagamento dos valores de Amortização Programada ou Amortização Extraordinária das Cotas nas datas e hipóteses previstas neste

Regulamento e/ou no respectivo Suplemento, inclusive em virtude de caso fortuito ou força maior;

(d) renúncia da Administradora, sem que tenham sido tomadas tempestivamente as providências previstas no Capítulo VIII deste Regulamento; ou

(e) renúncia do Custodiante.

Artigo 54 Na ocorrência de qualquer Evento de Avaliação, será convocada Assembleia Geral, para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo em razão do Evento de Avaliação, podendo a Assembleia Geral deliberar: (i) pela continuidade das atividades do Fundo; ou (ii) que o Evento de Avaliação que deu causa à Assembleia Geral constitui um Evento de Liquidação, hipótese em que deverão ser adotados os procedimentos previstos no Parágrafo 2º e seguintes do 055.

Parágrafo 1º No momento de verificação de qualquer Evento de Avaliação, os procedimentos de aquisição de novos Direitos Creditórios e, se aplicável, resgate das Cotas, deverão ser imediatamente interrompidos, até que decisão final proferida em Assembleia Geral convocada para este fim, nos termos do 055, autorize a retomada dos procedimentos de aquisição de novos Direitos Creditórios e o resgate das Cotas.

Parágrafo 2º Na hipótese de não instalação da Assembleia Geral por falta de quórum, a Administradora dará início aos procedimentos referentes à liquidação do Fundo, com o consequente resgate das Cotas, nos termos do CAPÍTULO XII - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS COTAS.

Artigo 55 São considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo quaisquer dos seguintes Eventos de Liquidação:

(a) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação;

- (b) cessação ou renúncia pela Administradora, pela Gestora ou pelo Custodiante, a qualquer tempo e por qualquer motivo, da prestação dos respectivos serviços previstos neste Regulamento, sem que tenha havido sua substituição por outra instituição, de acordo com os procedimentos estabelecidos neste Regulamento;
- (c) por determinação da CVM, em caso de violação de normas legais ou regulamentares;
- (d) sempre que assim decidido pelos Cotistas em Assembleia Geral especialmente convocada para tal fim;
- (e) intervenção ou liquidação extrajudicial do Custodiante, Administradora, ou Gestora, sem a sua efetiva substituição nos termos deste Regulamento;
- (f) se durante 3 (três) meses consecutivos o Patrimônio Líquido médio do Fundo for inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
- (g) caso, por inexistência de recursos líquidos, o Fundo não possa fazer frente aos Encargos do Fundo nas respectivas datas de vencimento;
- (h) caso o Fundo não tenha alcançado, no prazo de 90 (noventa) dias a contar da data do protocolo na CVM da documentação relacionada ao seu registro de funcionamento, o Patrimônio Líquido médio referido no inciso anterior.

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

Parágrafo 2º Na hipótese prevista no Parágrafo 1º acima, a Administradora deverá convocar imediatamente uma Assembleia Geral, a fim de que os Cotistas deliberem sobre os procedimentos que serão adotados para preservar seus direitos, interesses e prerrogativas, assegurando-se, no caso de decisão

assemblear pela interrupção dos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo, que os Cotistas Dissidentes solicitem o resgate de suas respectivas Cotas, pelo seu valor e de acordo com os prazos previstos neste Regulamento.

Parágrafo 3º Caso a Assembleia Geral referida no Parágrafo 2º acima não seja instalada em segunda convocação, em virtude do não comparecimento de quaisquer Cotistas, a Administradora convocará nova Assembleia Geral por meio, ao menos, de publicação no Periódico; após o que, caso novamente não seja instalada em segunda convocação a referida Assembleia Geral, a Administradora poderá adotar os procedimentos descritos no Parágrafo 4º abaixo.

Parágrafo 4º Exceto se a Assembleia Geral referida no Parágrafo 2º acima determinar a liquidação antecipada do Fundo, o Fundo resgatará todas as Cotas, em moeda corrente nacional. O resgate das Cotas será realizado ao mesmo tempo, em igualdade de condições e considerando o valor da participação de cada Cotista no valor total das Cotas, observados os seguintes procedimentos:

- (a) a Administradora (i) liquidará todos os investimentos e aplicações detidas pelo Fundo, e (ii) transferirá todos os recursos recebidos à Conta do Fundo;
- (b) todos os recursos decorrentes do recebimento, pelo Fundo, dos valores dos Direitos Creditórios, serão imediatamente destinados à Conta do Fundo; e
- (c) observada a ordem de alocação dos recursos definida neste Regulamento, a Administradora debitará a Conta do Fundo e procederá ao resgate antecipado das Cotas até o limite dos recursos disponíveis.

CAPÍTULO XVII – DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

Artigo 56 O Fundo terá escrituração contábil própria. As demonstrações financeiras do Fundo estarão sujeitas às normas de escrituração, elaboração, remessa e publicação previstas no Plano Contábil e na legislação aplicável.

Artigo 57 As demonstrações financeiras do Fundo serão auditadas anualmente pela Empresa de Auditoria. Observadas as disposições legais aplicáveis, deverão necessariamente constar de cada relatório de auditoria os seguintes itens:

- (a) opinião se as demonstrações financeiras examinadas refletem adequadamente a posição financeira do Fundo, de acordo com as regras do Plano Contábil;
- (b) demonstrações financeiras do Fundo, contendo o balanço analítico e a evolução de seu Patrimônio Líquido, elaborados de acordo com a legislação em vigor; e
- (c) notas explicativas contendo informações julgadas, pela Empresa de Auditoria, como indispensáveis para a interpretação das demonstrações financeiras.

Parágrafo Único A Empresa de Auditoria deverá examinar, quando da realização da auditoria anual, os demonstrativos preparados pelo Diretor Designado nos termos do 015 deste Regulamento.

Artigo 58 O exercício social do Fundo terá início em 1º de janeiro e encerramento em 31 de dezembro cada ano e a duração de 1 (um) ano.

CAPÍTULO XVIII - ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS

Artigo 59 Diariamente, a partir da 1ª Data de Emissão de Cotas e até a liquidação integral das Obrigações do Fundo, a Administradora se obriga a utilizar os recursos disponíveis para atender às exigibilidades do Fundo, obrigatoriamente, na seguinte ordem de preferência:

- (a) pagamento dos Encargos do Fundo;
- (b) provisionamento de recursos equivalentes ao montante estimado dos

Encargos do Fundo a serem incorridos no mês calendário imediatamente subsequente ao mês calendário em que for efetuado o respectivo provisionamento; e

- (c) provisionamento de recursos para pagamento das despesas relacionadas à liquidação e extinção do Fundo, ainda que exigíveis em data posterior ao encerramento de suas atividades.

CAPÍTULO XIX - CUSTOS DE COBRANÇA

Artigo 60 Todos os custos e despesas incorridos pelo Fundo para preservação de seus direitos e prerrogativas e/ou com a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros serão de inteira responsabilidade do Fundo ou dos Cotistas, não estando a Administradora, a Gestora ou o Custodiante de qualquer forma obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança dos seus ativos.

Artigo 61 As despesas relacionadas com as medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à preservação dos direitos e prerrogativas do Fundo e/ou a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros serão suportadas diretamente pelo Fundo até o limite do valor das Cotas em circulação. A parcela que exceder a este limite deverá ser previamente aprovada pelos titulares das Cotas em Assembleia Geral convocada especialmente para esse fim e, se for o caso, será por eles aportada diretamente ao Fundo por meio da subscrição e integralização de novas Cotas, considerando o valor da participação de cada titular de Cotas no valor total das Cotas em circulação, na data da respectiva aprovação. Os recursos aportados ao Fundo pelos Cotistas serão reembolsados por meio do resgate ou amortização de Cotas, de acordo com os procedimentos previstos neste Regulamento.

Parágrafo 1º Fica estabelecido que, observada a manutenção do regular funcionamento do Fundo, nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pelo Fundo antes (i) do recebimento integral do adiantamento a que se refere o *caput* deste Artigo; e (ii) da assunção, pelos Cotistas, do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de

eventual verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser condenado. A Administradora, a Gestora e o Custodiante não serão responsáveis por qualquer dano ou prejuízo sofrido pelo Fundo e/ou por qualquer dos Cotistas em decorrência da não propositura (ou prosseguimento), pelo Fundo, de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à preservação de seus direitos e prerrogativas, inclusive caso os Cotistas não aportem os recursos suficientes para tanto na forma deste Capítulo.

Parágrafo 2º As despesas a que se refere o *caput* deste Artigo são aquelas mencionadas na alínea (f) do 028 deste Regulamento.

Parágrafo 3º Todos os valores aportados pelos Cotistas ao Fundo nos termos do *caput* deste Artigo deverão ser feitos em moeda corrente nacional, livres e desembaraçados de quaisquer taxas, impostos, contribuições e/ou encargos, presentes ou futuros, que incidam ou venham a incidir sobre tais valores, incluindo as despesas decorrentes de tributos ou contribuições (inclusive sobre movimentações financeiras) incidentes sobre os pagamentos intermediários, independentemente de quem seja o contribuinte e de forma que o Fundo receba as referidas verbas pelos seus valores integrais e originais, acrescidos dos valores necessários para que o Fundo possa honrar integralmente com suas obrigações nas respectivas datas de pagamento, sem qualquer desconto ou dedução, sendo expressamente vedada qualquer forma de compensação.

CAPÍTULO XX - CUSTODIANTE

Artigo 62 Os serviços de custódia, controladoria e escrituração de cotas serão exercidos pelo **BANCO MODAL S.A.**, instituição financeira com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, Bloco 1, Sala 501, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 30.723.886/0001-62, a qual é autorizada pela CVM a exercer o serviço de custódia, por meio do Ato Declaratório CVM 8.595, de 13 de dezembro de 2005 ("Custodiante").

Artigo 63 Sem prejuízo dos demais deveres e obrigações estabelecidos na Instrução CVM 356, na Instrução CVM 444, no Contrato de Custódia e neste Regulamento, o Custodiante será responsável pelas seguintes atividades:

- (a) validar os Direitos de Crédito em relação aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos neste Regulamento;
- (b) receber e verificar a totalidade dos Documentos Comprobatórios, que evidenciam o lastro dos Direitos de Crédito representados por operações financeiras, comerciais e de serviços;
- (c) durante o funcionamento do Fundo, em periodicidade trimestral, verificar os Documentos Comprobatórios;
- (d) realizar a liquidação física e financeira dos Direitos de Crédito, evidenciados pelo Contrato de Cessão e pelos Documentos Comprobatórios da operação;
- (e) fazer a custódia e a guarda da documentação relativa aos Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo;
- (f) diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem a documentação dos Direitos de Crédito, com metodologia pré-estabelecida e de livre acesso para a Empresa de Auditoria Independente e os órgãos reguladores; e
- (g) cobrar e receber, em nome do Fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos diretamente na Conta de Arrecadação ou na Conta do Fundo, conforme o caso.

Parágrafo 1º O Custodiante ou terceiro por ele contratado, nos termos da regulamentação aplicável, receberá e verificará de forma individualizada e integral os Documentos Comprobatórios que evidenciem o lastro dos Direitos de Crédito.

Parágrafo 2º O Custodiante deverá validar os Direitos de Crédito em relação aos Critérios de Elegibilidade no momento de cada cessão ou cessão do Fundo e verificar os Documentos Comprobatórios dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo, no mesmo dia da respectiva aquisição.

Parágrafo 3º O Custodiante somente poderá contratar o Agente de Guarda e prestadores de serviço para a verificação de lastro dos Direitos de Crédito, sem prejuízo de sua responsabilidade, desde que sejam observadas as restrições previstas no Artigo 38, §6º, §7º e §8º da Instrução CVM 356.

Parágrafo 4º Os prestadores de serviço contratados de que trata o Parágrafo 3º acima não podem ser o originador, a Cedente, a Gestora ou quaisquer partes relacionadas a eles.

Parágrafo 5º Nos casos de contratação prevista no Parágrafo 4º acima, o Custodiante deve possuir regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, para permitir o efetivo controle do Custodiante sobre a movimentação da documentação relativa aos Direitos de Crédito entregues ao Agente de Guarda. Além disso, o Custodiante deve diligenciar o cumprimento, pelo Agente de Guarda contratado, do disposto neste Artigo, no que se refere à guarda da documentação.

Artigo 64 No exercício de suas funções, o Custodiante está autorizado, por conta e ordem da Administradora a:

- (a) abrir e movimentar, em nome do Fundo, as contas de depósito específicas abertas diretamente em nome do Fundo (i) no SELIC; (ii) no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP; ou (iii) em instituições ou entidades autorizadas a prestação desses serviços pelo BACEN ou pela CVM em que os Ativos Financeiros sejam tradicionalmente negociados, liquidados ou registrados, sempre com estrita observância deste Regulamento e do Contrato de Custódia;
- (b) dar e receber quitação ou declarar o vencimento antecipado dos Ativos

Financeiros; e

- (c) efetuar o pagamento dos Encargos do Fundo, desde que existam recursos disponíveis e suficientes para tanto.

CAPÍTULO XXI – GESTORA

Artigo 65 A atividade de gestão da carteira do Fundo ficará a cargo do **MODAL ADMINISTRADORA DE RECURSOS LTDA.**, sociedade com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praia de Botafogo, nº 501, Bloco 1, Sala 501, Botafogo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 01.116.811/0001-15, a qual é autorizada pela CVM a exercer a atividade de administração de carteira de valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório CVM nº 4.597, de 27 de novembro de 2007 (“Gestora”).

Artigo 66 A Administradora outorga, neste ato, à Gestora, poderes para praticar todos os atos necessários à gestão da carteira do Fundo, bem como para exercer todos os direitos inerentes aos Ativos Financeiros que a integrem, podendo, ainda, celebrar todo e qualquer documento, acordo ou contrato relativo à gestão da carteira do Fundo.

Artigo 67 Não obstante o estabelecido acima e no Contrato de Gestão, são obrigações da Gestora:

- a) analisar se os Direitos de Crédito a serem adquiridos pelo Fundo estão de acordo com os Critérios de Elegibilidade e demais disposições aplicáveis deste Regulamento;
- b) analisar e selecionar os Ativos Financeiros a serem adquiridos pelo Fundo;
- c) realizar o acompanhamento dos Direitos de Crédito integrantes da carteira do Fundo;
- d) executar e supervisionar a conformidade dos investimentos do Fundo com a política de investimentos descrita neste Regulamento;

- e) aprovar a amortização e a periodicidade da amortização de Cotas do Fundo nos termos do CAPÍTULO XII - AMORTIZAÇÃO E RESGATE DAS COTAS; e
- f) cumprir as deliberações da Assembleia Geral de Cotistas e do Comitê de Investimentos.

Artigo 68 A Administradora poderá solicitar à Gestora, a qualquer tempo, mediante notificação por escrito, os documentos que comprovem que a Gestora está adimplente com suas obrigações descritas neste Regulamento e as estabelecidas na regulamentação em vigor.

Artigo 69 Nenhum Ativo Financeiro poderá ser adquirido pelo Fundo sem que tenha sido previamente analisado e selecionado pela Gestora, conforme estabelecido neste Regulamento.

CAPÍTULO XXII - ASSEMBLEIA GERAL

Artigo 70 Sem prejuízo das demais atribuições previstas neste Regulamento, compete privativamente à Assembleia Geral, observados os quóruns de deliberação estabelecidos neste Regulamento:

- (a) tomar, anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pela Administradora;
- (b) aprovar qualquer alteração deste Regulamento;
- (c) deliberar sobre a substituição da Administradora;
- (d) deliberar sobre a elevação da Taxa de Administração cobrada pela Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- (e) deliberar sobre a incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo;

- (f) aprovar a substituição do Custodiante, da Gestora e da Empresa de Auditoria; e
- (g) 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 condôminos; e
- (h) deliberar sobre a alteração do Prazo de Duração do Fundo.
- (i) aprovar a Administradora a prestar, em nome do Fundo, fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer outra forma; e
- (j) aprovar a Administradora a, em nome do Fundo, criar qualquer ônus ou gravames, seja de que tipo ou natureza for, sobre os Direitos de Crédito e os Ativos Financeiros.

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

- (a) ser condômino ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos condôminos;
- (b) não exercer cargo ou função na Administradora em sua controladora, em sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum; e
- (c) não exercer cargo na Cedente.

Artigo 71 O Regulamento poderá ser alterado independentemente de Assembleia Geral, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a determinações das autoridades competentes e de normas legais ou regulamentares, incluindo correções e ajustes de caráter não material nas definições e nos parâmetros utilizados no cálculo dos índices estabelecidos

neste Regulamento, devendo tal alteração ser providenciada, impreterivelmente, no prazo determinado pelas autoridades competentes.

Artigo 72 A convocação da Assembleia Geral deve ser feita com, no mínimo, 10 (dez) dias de antecedência da data prevista para a sua realização, quando em primeira convocação, e 5 (cinco) dias de antecedência da data prevista para a sua realização, quando em segunda convocação, sendo admitido que a segunda convocação seja realizada juntamente com a primeira, e far-se-á mediante comunicação a ser encaminhada a cada Cotista por meio de fac-símile ou correio eletrônico, e dela constarão, obrigatoriamente, dia, hora e local em que será realizada a Assembleia Geral de Cotistas, bem como a respectiva ordem do dia.

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

Parágrafo 2º A Assembleia Geral se instalará em primeira convocação, com a presença de Cotistas que representem, no mínimo, a maioria das Cotas subscritas, e, em segunda convocação, com pelo menos um Cotista. Independentemente das formalidades previstas na lei e neste Regulamento, será considerada regular a Assembleia Geral a que comparecerem todos os Cotistas.

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

Parágrafo 4º Sem prejuízo do disposto no Parágrafo 5º deste Artigo, a Administradora e/ou os Cotistas que detenham, no mínimo, 5% (cinco por cento) das Cotas subscritas poderão convocar representantes do Custodiante, da Empresa de Auditoria, da Gestora ou quaisquer terceiros, para participar das Assembleias Gerais, sempre que a presença de qualquer dessas pessoas for relevante para a deliberação da ordem do dia.

Parágrafo 5º Independentemente de quem tenha convocado, o representante da Administradora deverá comparecer a todas as Assembleias

Gerais e prestar aos Cotistas as informações que lhe forem solicitadas.

Artigo 73 A cada Cota corresponde 1 (um) voto, sendo admitida a representação do Cotista por mandatário legalmente constituído há menos de 1 (um) ano, sendo que o instrumento de mandato deverá ser encaminhado à Administradora, inclusive por e-mail, até o momento anterior à instalação válida da Assembleia Geral.

Artigo 74 Ressalvado o disposto no Parágrafo Único deste Artigo e observado o previsto na regulamentação aplicável, toda e qualquer matéria submetida à deliberação dos Cotistas deverá ser aprovada pelos votos favoráveis dos titulares da maioria das Cotas presentes à Assembleia Geral.

Parágrafo 1º Sem prejuízo do disposto no *caput* deste Artigo, as matérias previstas nas alíneas (c), (d), (e) e (f) do *caput* do 070, serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas subscritas e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas dos presentes.

Parágrafo 2º Sem prejuízo do disposto no *caput* deste Artigo, as matérias previstas nas alíneas (i) e (j) do *caput* do 070, serão tomadas em primeira convocação ou em segunda convocação por unanimidade das Cotas.

Artigo 75 As deliberações tomadas pelos Cotistas, observados os quóruns estabelecidos neste Regulamento, serão existentes, válidas e eficazes perante o Fundo e obrigarão a todos os Cotistas, independentemente de terem comparecido à Assembleia Geral ou do voto que tiver nela proferido.

Artigo 76 Os Cotistas poderão, a qualquer tempo, reunir-se em Assembleia a fim de deliberar sobre matéria de seu interesse, observados os procedimentos de convocação e deliberação previstos neste Regulamento.

CAPÍTULO XXIII - PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Artigo 77 O Patrimônio Líquido corresponderá ao valor das Disponibilidades acrescido do valor da carteira de Direitos de Crédito e dos Ativos Financeiros, apurados na

forma do CAPÍTULO VI - OBJETIVO DO FUNDO E POLÍTICA DE INVESTIMENTO E DE COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA, deduzidas as exigibilidades referentes aos Encargos do Fundo e as provisões.

Artigo 78 Todos os recursos que o Fundo vier a receber, a qualquer tempo, da Cedente e/ou de qualquer terceiro a título, entre outros, de multas, indenizações ou verbas compensatórias serão incorporados ao Patrimônio Líquido.

CAPÍTULO XXIV - PUBLICIDADE E REMESSA DE DOCUMENTOS

Artigo 79 Salvo quando outro meio de comunicação com os Cotistas seja expressamente previsto neste Regulamento, quaisquer atos, fatos, decisões ou assuntos relacionados aos interesses dos Cotistas deverão ser ampla e imediatamente divulgados por meio (i) de anúncio publicado, em forma de aviso, no periódico do Fundo ou, na sua impossibilidade, em veículo de circulação e alcance equivalente; ou (ii) de correio eletrônico enviado ao representante de cada Cotista; ou (iii) por carta registrada.

Artigo 80 As publicações referidas no 079 acima deverão ser mantidas à disposição dos Cotistas na sede e agências da Administradora e das instituições que distribuírem as Cotas.

Artigo 81 A Administradora deve fazer as publicações previstas neste Regulamento sempre no mesmo periódico e qualquer mudança deve ser precedida de aviso aos Cotistas.

Artigo 82 No prazo máximo de 10 (dez) dias corridos após o encerramento de cada mês, deverão ser colocados à disposição dos Cotistas, na sede e agências da Administradora, informações sobre:

- (a) o número e valor das Cotas de titularidade de cada Cotista;
- (b) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do período de origem a que se referir; e

- (c) o comportamento da carteira de Direitos de Crédito do Fundo e dos Ativos Financeiros.

Artigo 83 A Administradora deve enviar à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, em até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício social ao qual se referam, as demonstrações financeiras anuais do Fundo.

Parágrafo Único A Administradora deve enviar informe mensal à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM, conforme modelo e conteúdo disponíveis na referida página, observando o prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento de cada mês do calendário civil, com base no último Dia Útil daquele mês. Eventuais retificações nas informações previstas neste Parágrafo devem ser comunicadas à CVM até o primeiro Dia Útil subsequente à data da respectiva ocorrência.

Artigo 84 As informações prestadas ou qualquer material de divulgação do Fundo não podem estar em desacordo com o Regulamento protocolado na CVM.

CAPÍTULO XXV - DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 85 O Administrador, o Custodiante, os membros do Comitê de Investimento e os Cotistas se obrigam a submeter à arbitragem toda e qualquer controvérsia baseada em matéria decorrente de ou relacionada a este Regulamento, ou à constituição, operação, gestão e funcionamento do Fundo e que não possam ser solucionadas amigavelmente pelo Administrador, pelo Custodiante, pelos membros do Comitê de Investimento e pelos Cotistas dentro de um prazo improrrogável de 30 (trinta) dias corridos. A arbitragem será realizada em português, aplicando-se as leis brasileiras, e será administrada pelo Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Arbitragem do Mercado (CAM), da BM&F Bovespa, por meio da adoção do seu respectivo regulamento, devendo observar sempre o disposto neste Regulamento, cujas especificações prevalecerão em caso de dúvida.

Parágrafo 1º O tribunal arbitral será composto por 3 (três) árbitros, competindo à(s) parte(s) requerente(s) (em conjunto) nomear 1 (um) árbitro de

sua confiança e à(s) parte(s) requerida(s) (em conjunto) nomear 1 (um) árbitro de sua confiança, e o 3º (terceiro) será indicado de comum acordo pelos árbitros, sendo certo que os árbitros substitutos serão indicados pelo presidente do Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá. O árbitro escolhido pela(s) parte(s) requerente(s) deverá ser nomeado no requerimento de arbitragem; o árbitro escolhido pela(s) parte(s) requerida(s) deverá ser nomeado na comunicação de aceitação da arbitragem e o terceiro árbitro deverá ser nomeado no prazo de 5 (cinco) dias corridos contados da aceitação do árbitro da(s) parte(s) requerida(s).

Parágrafo 2º O tribunal arbitral terá sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo e o procedimento arbitral será conduzido na língua portuguesa.

Parágrafo 3º Salvo quando de outra forma disposto na decisão arbitral, a(s) parte(s) requerente(s) e requerida(s) pagará(ão) os honorários, custas e despesas do respectivo árbitro que tiver(em) indicado, rateando-se entre as parte(s) requerida(s), de um lado, e parte(s) requerente(s), de outro lado, os honorários, custas e despesas do terceiro árbitro na proporção de 50% (cinquenta por cento). Caso haja mais de uma parte em um dos polos do procedimento arbitral, os honorários, custas e despesas alocados a referido polo serão rateados de forma igual entre as mesmas.

Parágrafo 4º Escolhidos os árbitros, as partes instalarão o procedimento arbitral perante o Centro de Arbitragem e Mediação da Câmara de Comércio Brasil-Canadá.

Parágrafo 5º Os procedimentos arbitrais deverão ser conduzidos de maneira sigilosa.

Parágrafo 6º Qualquer ordem, decisão ou determinação arbitral será definitiva e vinculativa, constituindo título executivo judicial vinculante, obrigando as partes a cumprir o determinado na decisão arbitral, independentemente de execução judicial.

Parágrafo 7º Em face da presente cláusula compromissória, toda e qualquer medida cautelar deverá ser requerida ao tribunal arbitral e cumprida por solicitação do referido tribunal arbitral ao juiz estatal competente, no foro eleito conforme o Parágrafo 8º abaixo.

Parágrafo 8º Caso qualquer controvérsia baseada em matéria decorrente de ou relacionada a este Regulamento, ou à constituição, operação, gestão e funcionamento do Fundo, não possa, por força de lei, ser dirimida pela via arbitral, bem como para a obtenção das medidas coercitivas ou cautelares antecedentes, anteriores, vinculantes ou temporárias, bem como para o início obrigatório no procedimento arbitral, nos termos do Artigo 7º da Lei nº 9.307/96, fica eleito o foro da Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com expressa renúncia de qualquer outro, por mais privilegiado que possa ser.

ANEXO I - DEFINIÇÕES

<u>Administradora:</u>	é a MODAL DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. , conforme já qualificada no Artigo 10º;
<u>Agente de Guarda:</u>	é o agente de guarda dos Documentos Comprobatórios contratado pelo Custodiante, nos termos do Contrato de Guarda e deste Regulamento, ou sua sucessora a qualquer título;
<u>Agente Escriturador:</u>	é o Custodiante, abaixo qualificado;
<u>Assembleia Geral:</u>	é a Assembleia Geral de Cotistas, ordinária e extraordinária, realizada nos termos do CAPÍTULO XXII - ASSEMBLEIA GERAL;
<u>Ativos Financeiros:</u>	são os ativos financeiros mencionados no 018 deste Regulamento, distintos dos Direitos de Crédito, que compõe o Patrimônio Líquido do Fundo;
<u>BACEN:</u>	é o Banco Central do Brasil;
<u>Boletim de Subscrição:</u>	é o documento que formaliza a subscrição de Cotas de emissão do Fundo pelos Cotistas;
<u>CETIP:</u>	é a CETIP S.A. – Mercados Organizados;
<u>Chamadas de Capital:</u>	são as notificações a serem enviadas pela Administradora aos Cotistas, por meio de carta e/ou correspondência eletrônica, com solicitação de aporte de recursos no Fundo mediante a integralização parcial ou total das Cotas que tenham sido subscritas por cada um dos Cotistas, nos termos dos respectivos

	Compromissos de Investimento celebrados com o Fundo, observado o disposto no Regulamento e no respectivo Compromisso de Investimento;
<u>CMN</u>	é o Conselho Monetário Nacional;
<u>Compromisso de Investimento:</u>	é o “Instrumento Particular de Subscrição de Cotas e Compromisso de Integralização”, que será assinado pelo investidor na data de subscrição de suas Cotas e/ou novas Cotas;
<u>Conta de Arrecadação:</u>	é a conta <i>escrow</i> de titularidade da Cedente mantida junto a uma Instituição Financeira Autorizada, que será utilizada para o recebimento da totalidade dos recursos oriundos da liquidação dos Direitos de Crédito, sendo certo que a movimentação dos recursos constantes da Conta de Arrecadação será realizada exclusivamente pelo Custodiante, e, sendo certo, ainda, que os recursos recebidos na Conta de Arrecadação serão diariamente transferidos pelo Custodiante para a Conta do Fundo;
<u>Conta do Fundo:</u>	é a conta corrente a ser aberta e mantida pelo Fundo junto a uma Instituição Financeira Autorizada, que será utilizada para movimentações de recursos pelo Fundo e pagamento das Obrigações do Fundo;
<u>Contrato de Cessão:</u>	é o contrato de cessão de Direitos de Crédito celebrado entre o Fundo, representado pela Administradora, a Cedente e o devedor solidário, com a interveniência da Gestora e do Custodiante;
<u>Contrato de Custódia:</u>	é o contrato de prestação dos serviços de custódia do Fundo, celebrado entre o Custodiante e o Fundo, representado pela Administradora;

<u>Contrato de Gestão:</u>	é o contrato de prestação dos serviços de gestão do Fundo, celebrado entre o Fundo, representado pela Administradora, e a Gestora;
<u>Contrato de Guarda:</u>	é o contrato por meio do qual o Agente de Guarda é contratado pelo Custodiante para atuar como depositário dos Documentos Comprobatórios, celebrado entre o Custodiante e o Agente de Guarda, com a interveniência e anuência da Administradora;
<u>Contrato de Serviços de Auditoria Independente:</u>	é o contrato para a prestação de serviços de auditoria independente para o Fundo, firmado entre a Empresa de Auditoria e a Administradora, em nome do Fundo;
<u>Cotas:</u>	são as cotas emitidas pelo Fundo em uma ou mais distribuições;
<u>Cotista Inadimplente:</u>	é o Cotista que descumpriu, total ou parcialmente, a sua obrigação de aportar recursos no Fundo, no prazo estabelecido neste Regulamento;
<u>Cotistas:</u>	são os titulares das Cotas;
<u>Crítérios de Elegibilidade:</u>	são os critérios de elegibilidade do Fundo, conforme o disposto no 023 e suas alíneas deste Regulamento;
<u>Custodiante:</u>	é o BANCO MODAL S.A. , já qualificado no 062;
<u>CVM:</u>	é a Comissão de Valores Mobiliários;
<u>Datas de Amortização:</u>	são as datas de pagamento das amortizações das Cotas pelo Fundo aos Cotistas, nos termos deste Regulamento e de cada Suplemento;

Data de Aquisição e Pagamento: é a seguinte data: (i) data de verificação pelo Custodiante do atendimento, pelos Direitos de Crédito, dos Critérios de Elegibilidade; ou (ii) data de pagamento do Preço de Aquisição; o que por último ocorrer;

Data de Emissão de Cotas: é a data em que os recursos decorrentes da integralização de cada distribuição de Cotas são colocados pelos Investidores Profissionais à disposição do Fundo, e que deverá ser, necessariamente, um Dia Útil;

Data de Resgate: é a data em que se dará o resgate integral das Cotas, nos termos deste Regulamento e de cada Suplemento;

Devedores: são os clientes pessoas jurídicas da Cedente que são devedores de Direitos de Crédito;

Dia Útil: é segunda a sexta-feira, exceto (i) feriados ou dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente comercial ou bancário no Estado ou na cidade de São Paulo, e (ii) feriados de âmbito nacional;

Direitos de Crédito: são todos os direitos de crédito selecionados e aprovados pelo Gestor, passíveis de aquisição por fundos de investimento em direitos creditórios não padronizados, nos termos da Instrução CVM 444, conforme alterada de tempos em tempos, que: (i) sejam devidos por pessoas físicas ou jurídicas como principais devedoras e estejam ou não em processo de recuperação judicial ou extrajudicial, insolvência, liquidação ou intervenção; e (ii) estejam pendentes de pagamento quando de sua cessão para o Fundo;

<u>Diretor Designado:</u>	é o diretor da Administradora designado para, nos termos da legislação aplicável, responder civil e criminalmente, pela gestão, supervisão e acompanhamento do Fundo, bem como pela prestação de informações a relativas ao Fundo;
<u>Disponibilidades:</u>	são os todos os ativos de titularidade do Fundo com liquidez diária, incluindo, mas não se limitando, aos recursos disponíveis na Conta do Fundo e na Conta de Arrecadação;
<u>Documentos Comprobatórios:</u>	são os documentos comprobatório do Fundo, conforme o disposto nos Artigos 20 e 22 deste Regulamento;
<u>Documentos da Operação:</u>	são os seguintes documentos e seus eventuais aditamentos: Contrato de Cessão, Regulamento, Contrato de Custódia, Contrato de Guarda, Contrato de Serviços de Auditoria Independente e Contrato de Gestão;
<u>Empresa de Auditoria:</u>	é a empresa de auditoria a ser contratada pelo Fundo, devidamente registrada na CVM;
<u>Encargos do Fundo:</u>	são os encargos do Fundo, conforme o disposto no Artigo 28 e suas alíneas deste Regulamento;
<u>Eventos de Avaliação:</u>	são os eventos de avaliação do Fundo, conforme o disposto no Artigo 53 deste Regulamento;
<u>Eventos de Liquidação:</u>	são os eventos de liquidação do Fundo, conforme o disposto no Artigo 54 deste Regulamento;
<u>Fundo:</u>	é este ZMF FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS NÃO-PADRONIZADOS;

<u>Gestora:</u>	é a MODAL ADMINISTRADORA DE RECURSOS LTDA. , já qualificada no 065;
<u>Instrução CVM 356:</u>	é a Instrução nº 356 da CVM, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada;
<u>Instrução CVM 444:</u>	é a Instrução nº 444 da CVM, de 08 de dezembro de 2006, conforme alterada;
<u>Instrução CVM 489:</u>	é a Instrução nº 489 da CVM, de 14 de janeiro de 2011, conforme alterada;
<u>Instrução CVM 539:</u>	é a Instrução nº 539 da CVM, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada;
<u>Instrução CVM 555:</u>	é a Instrução nº 555 da CVM, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada;
<u>Investidores Profissionais:</u>	são todos os investidores profissionais, nos termos do artigo 9º-A da Instrução CVM 539;
<u>Notificação de Integralização:</u>	é a notificação aos Cotistas para que realizem a integralização das Cotas, conforme orientações constantes dos Compromissos de Investimento;
<u>Obrigações do Fundo:</u>	são todas as obrigações do Fundo previstas neste Regulamento e nos demais Documentos da Operação;
<u>Patrimônio Líquido:</u>	significa o patrimônio líquido do Fundo, calculado na forma do CAPÍTULO XXIII - PATRIMÔNIO LÍQUIDO;
<u>Plano Contábil:</u>	é o Plano Contábil dos Fundos de Investimento - COFI, conforme a Instrução CVM 489, ou qualquer outro plano contábil aplicável aos fundos de investimento

	em direitos creditórios que venha a substituí-lo nos termos da legislação aplicável;
<u>Prazo de Duração:</u>	é o prazo de duração de Fundo;
<u>Preço de Aquisição:</u>	é o valor efetivamente pago pelos Direitos de Crédito cedidos ou emitidos ao Fundo, estabelecidos nos respectivos Termos de Cessão;
<u>Regulamento:</u>	é o presente regulamento do Fundo elaborado de acordo com a Resolução CMN 2.907, com a Instrução CVM 356 e com a Instrução CVM 444, e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis;
<u>Resolução CMN 2.907:</u>	é a Resolução do Conselho Monetário Nacional 2.907, de 29 de novembro de 2001;
<u>SELIC:</u>	é o Sistema Especial de Liquidação e Custódia;
<u>Suplemento:</u>	é cada um dos suplementos do Fundo, conforme o disposto no 038 deste Regulamento;
<u>Taxa de Administração:</u>	é a taxa de administração do Fundo, conforme o disposto no 027 deste Regulamento;
<u>Taxa DI:</u>	é a taxa que corresponde às taxas médias referenciais dos depósitos interfinanceiros (DI Extra Grupo), apuradas pela CETIP e divulgadas pela resenha diária da ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais), expressas na forma percentual e calculadas diariamente, sob forma de capitalização composta anual, com base em um ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis;

<u>Termo de Cessão:</u>	são os documentos pelos quais o Fundo adquire os Direitos de Crédito da Cedente, nos termos do Contrato de Cessão; e
<u>Termo de Adesão ao Regulamento:</u>	é o documento por meio do qual o Cotista adere a este Regulamento e que deve ser firmado quando de seu ingresso no Fundo, nos termos do 037 deste Regulamento.