

**REGULAMENTO
DO
AR BANK FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS IMOBILIÁRIOS I
CNPJ/MF Nº 24.445.360/0001-65**

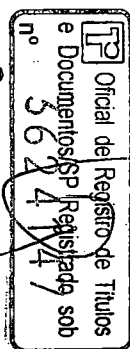
23 de Agosto de 2018

07

**REGULAMENTO DO
AR BANK FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS IMOBILIÁRIOS I**

ÍNDICE

1.	OBJETO	3
2.	FORMA DE CONSTITUIÇÃO	3
3.	PRAZO DE DURAÇÃO	3
4.	ADMINISTRADORA	3
5.	OBRIGAÇÕES, VEDAÇÕES E RESPONSABILIDADES DA ADMINISTRADORA	4
6.	REMUNERAÇÃO DA ADMINISTRADORA	5
7.	SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA ADMINISTRADORA	6
8.	GESTORA, CUSTODIANTE, CONSULTOR ESPECIALIZADO E AGENTE DE COBRANÇA	7
9.	POLÍTICA DE INVESTIMENTO	11
10.	DIREITOS CREDITÓRIOS	14
11.	CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CONDIÇÕES DE CESSÃO	15
12.	ORIGINAÇÃO	19
13.	FATORES DE RISCO	22
14.	COTAS DO FUNDO	32
15.	VALORIZAÇÃO DAS COTAS	37
16.	RESGATE DE COTAS	41
17.	RESERVA DE PAGAMENTO DE RESGATE E RESERVA DE CAIXA	42
18.	METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO, DAS COTAS E DOS ATIVOS DO FUNDO	43
19.	DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO	45
20.	ASSEMBLEIA GERAL	46
21.	INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS E PERIÓDICAS	48
22.	PUBLICAÇÕES	49
23.	LIQUIDAÇÃO DO FUNDO, EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA	49
24.	ORDEM DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS	53
25.	FORO	53
	ANEXO I	54
	ANEXO II	64
	ANEXO III	66
	ANEXO IV	67
	ANEXO V	68
	ANEXO VI	71
	ANEXO VII	72
	ANEXO VIII	73

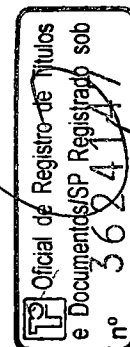


08

**REGULAMENTO DO
AR BANK FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS IMOBILIÁRIOS I**

O **AR BANK FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS IMOBILIÁRIOS I**, disciplinado pela Resolução do CMN nº 2.907/01 e pela Instrução CVM nº 356/01, será regido pelo presente Regulamento e pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, conforme o disposto abaixo.

Os termos definidos e expressões adotadas com iniciais em letras maiúsculas no presente Regulamento terão o significado a eles atribuídos no Anexo I a este Regulamento, aplicável tanto no singular quanto no plural.



1. OBJETO

1.1 O Fundo tem por objeto a captação de recursos para aplicação preponderantemente em Direitos Creditórios, nos termos da política de investimento, composição e diversificação da carteira do Fundo descrita neste Regulamento.

2. FORMA DE CONSTITUIÇÃO

2.1 O Fundo é constituído sob a forma de condomínio aberto, e as suas Cotas poderão ser resgatadas em conformidade com o disposto neste Regulamento.

3. PRAZO DE DURAÇÃO

3.1 O funcionamento do Fundo terá início na primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo. O Fundo terá prazo de duração indeterminado, podendo ser liquidado por deliberação da Assembleia Geral.

3.2 As Cotas poderão ser resgatadas pelos Cotistas, observado o prazo de carência previsto na cláusula 16.

4. ADMINISTRADORA

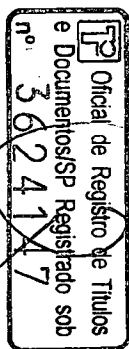
4.1 O Fundo é administrado pela **PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A**, instituição financeira com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900, 10º andar, Itaim Bibi, na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.806.535/0001-54, devidamente autorizada pela CVM a exercer a atividade de administrador de carteira de títulos e valores mobiliários, conforme Ato Declaratório CVM nº 3.585, de 02/10/1995 ("Administradora").

5. OBRIGAÇÕES, VEDAÇÕES E RESPONSABILIDADES DA ADMINISTRADORA

5.1 A Administradora, observadas as limitações estabelecidas neste Regulamento e nas disposições legais e regulamentares pertinentes, tem amplos e gerais poderes para praticar todos os atos necessários à administração do Fundo, bem como para exercer os direitos inerentes aos ativos de titularidade do Fundo, sem prejuízo dos direitos e obrigações de terceiros contratados para prestação de serviços ao Fundo.

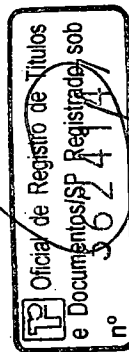
5.2 São obrigações da Administradora, sem prejuízo de outras obrigações legais e regulamentares a que está sujeita:

- (a) observar as obrigações e as vedações estabelecidas nos artigos 34 a 36 da Instrução CVM nº 356/01;
- (b) registrar, às expensas do Fundo, o documento de constituição do Fundo, o presente Regulamento, seus anexos e aditamentos em Cartório de Registro de Títulos e Documentos da cidade de São Paulo, Estado de São Paulo;
- (c) divulgar todas as informações exigidas pela regulamentação pertinente e por este Regulamento;
- (d) providenciar junto à Agência de Classificação de Risco trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco das Cotas do Fundo;
- (e) monitorar, por si ou por terceiros, o cumprimento das funções atribuídas à Gestora, ao Custodiante e ao Consultor Especializado, nos termos do Contrato de Gestão, do Contrato de Custódia e do Contrato de Consultoria Especializada, respectivamente;
- (f) iniciar quaisquer procedimentos, judiciais ou extrajudiciais, necessários à cobrança dos Direitos Creditórios Cedidos e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo 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 item 8.3.1 deste Regulamento e do Agente de Cobrança previstas no item 8.5 e na regulamentação aplicável, desde que previamente comunicado à Gestora;
- (g) 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: (1) às procurações outorgadas ao Agente de Cobrança; e (2) às procurações com



poderes de representação em juízo, que poderão ser outorgadas por prazo indeterminado, mas com finalidade específica; e

- (h) executar os serviços de escrituração que incluem, dentre outras obrigações, (1) a escrituração das Cotas, incluindo a abertura e manutenção das respectivas contas de depósito em nome dos Cotistas; (2) a manutenção de registros analíticos completos de todas as movimentações de titularidade ocorridas nas contas de depósito abertas em nome dos Cotistas; e (3) o fornecimento aos Cotistas, anualmente, de documento contendo informações sobre os rendimentos auferidos no ano civil e, com base nos dados relativos ao último dia do mês de dezembro, sobre o número de Cotas, sua propriedade e respectivo valor.



5.3 É vedado à Administradora, em nome do Fundo, além do disposto no artigo 36 da Instrução CVM nº 356/01 e no presente Regulamento:

- (a) criar qualquer ônus ou gravame, seja de que tipo ou natureza for, sobre os Direitos Creditórios Cedidos e os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo; e
- (b) emitir Cotas em desacordo com este Regulamento.

6. REMUNERAÇÃO DA ADMINISTRADORA

6.1. O Fundo pagará, a título de Taxa de Administração, Controladoria, Custódia, Escrituração de Cotas, Distribuição, Gestão e Consultoria Especializada uma remuneração equivalente a 1% a.a. (um inteiro por cento ao ano) sobre o patrimônio líquido do Fundo, observado o valor mínimo mensal de R\$ 43.000,00 (quarenta e três mil reais), à base de 1/252 (um inteiro e duzentos e cinquenta e dois avos), calculada e provisionada diariamente ("Taxa de Administração").

6.2. Dos valores obtidos a partir da Taxa de Administração acima será devido mensalmente exclusivamente à Administradora o montante equivalente a 0,35% a.a. (trinta e cinco centésimos por cento ao ano) observado o valor mínimo mensal de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais).

6.3. Pelos serviços de gestão, a Gestora receberá uma remuneração mensal equivalente ao montante de 0,35% a.a. (trinta e cinco centésimos por cento ao ano) observado o valor mínimo mensal de R\$ 14.000,00 (quatorze mil reais), a qual será debitada da Taxa de Administração.

6.4. Pelos serviços de Consultoria Especializada, o Consultor receberá uma remuneração mensal equivalente ao montante de 0,30% a.a. (trinta centésimos por cento ao ano) observado o valor mínimo mensal de R\$ 14.000,00 (quatorze mil reais), a qual será debitada da Taxa de Administração.

11

6.5. As remunerações acima serão pagas diretamente pelo Fundo até o 5º (quinto) Dia Útil do mês subsequente ao mês da prestação dos serviços, sendo calculada e provisionada todo Dia Útil.

6.6. A Taxa de Administração não inclui as despesas previstas na cláusula 19 do presente Regulamento, a serem debitadas do Fundo pela Administradora.

6.7. Os valores mínimos mensais previstos acima serão reajustados anualmente de acordo com a variação positiva do IGP-M, a partir do primeiro Dia Útil do mês em que ocorrer a primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo.

6.8. Não serão cobradas dos Cotistas quaisquer outras taxas, tais como taxa de performance, taxa de ingresso ou taxa de saída.

7. SUBSTITUIÇÃO E RENÚNCIA DA ADMINISTRADORA

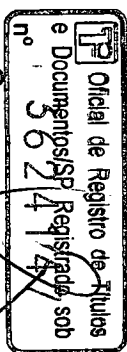
7.1. A Administradora pode renunciar à administração do Fundo, mediante aviso publicado no periódico utilizado para divulgação de informações do Fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, desde que convoque, no mesmo ato, Assembleia Geral, a se realizar em no máximo 15 (quinze) dias contados da convocação, para decidir sobre (a) a sua substituição; ou (b) a liquidação do Fundo.

7.1.1. Na hipótese de deliberação pela liquidação do Fundo, a Administradora obriga-se a permanecer no exercício de sua função até o término do processo de liquidação.

7.2. No caso de decretação de Regime de Administração Especial Temporária (RAET), intervenção ou liquidação extrajudicial da Administradora, também deve automaticamente ser convocada Assembleia Geral, no prazo de 15 (quinze) dias contados de sua decretação, para: (a) nomeação de representante dos Cotistas; e (b) deliberação acerca da: (1) substituição da Administradora; ou (2) liquidação do Fundo.

7.3. Na hipótese de deliberação da Assembleia Geral pela substituição da Administradora, esta deverá permanecer no exercício regular de suas funções até que seja efetivamente substituída, o que deverá ocorrer em no máximo 30 (trinta) dias, sob pena de liquidação do Fundo.

7.4. A Administradora deverá, sem qualquer custo adicional para o Fundo, (a) colocar à disposição da instituição que vier a substituí-la, no prazo de até 5 (cinco) dias contados da realização da respectiva Assembleia Geral que deliberou sua substituição, todos os registros, relatórios, extratos, bancos de dados e demais informações sobre o Fundo, de forma que a instituição substituta possa cumprir os deveres e obrigações da Administradora; bem como (b) prestar qualquer esclarecimento sobre a administração do Fundo que razoavelmente lhe venha a ser solicitado pela instituição que vier a substituí-la.



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

8. GESTORA, CUSTODIANTE, CONSULTOR ESPECIALIZADO E AGENTE DE COBRANÇA

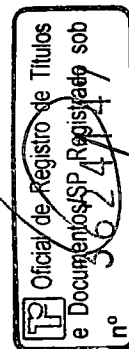
8.1 A Administradora pode contratar, às expensas do Fundo, sem prejuízo de sua responsabilidade e da de seu diretor ou administrador designado, serviços de:

- (a) consultoria especializada, que objetive dar suporte e subsidiar a Gestora em suas atividades de análise e seleção dos Direitos Creditórios para aquisição pelo Fundo;
- (b) gestão da carteira do Fundo;
- (c) custódia; e
- (d) cobrança dos Direitos Creditórios Cedidos que venham a ser inadimplidos pelos respectivos Devedores.

8.2 **A GRAPHEN INVESTIMENTOS LTDA.**, com sede à Avenida das Nações Unidas, 8501, 17º andar, Pinheiros - São Paulo, SP, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 15.403.817/0001-88, devidamente autorizada à prestação dos referidos serviços por meio do Ato Declaratório da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 12.348, expedido em 25 de maio de 2012 ("Gestora"), foi contratada para prestar ao Fundo os serviços de gestão profissional dos Direitos Creditórios Cedidos e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo.

8.2.1 Sem prejuízo de outras atribuições impostas pela regulamentação em vigor, pelo presente Regulamento e pelo Contrato de Gestão, a Gestora é responsável pelas seguintes atividades:

- (a) realizar a gestão profissional dos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo;
- (b) analisar e selecionar os Direitos Creditórios e os Ativos Financeiros para aquisição e, conforme o caso, alienação pelo Fundo, em estrita observância (1) à política de crédito das Cedentes, e (2) à política de investimento, composição e diversificação da carteira do Fundo;
- (c) validar, previamente a cada cessão, os Direitos Creditórios em relação às Condições de Cessão;



- (d) controlar o enquadramento fiscal do Fundo, de modo a buscar o tratamento fiscal previsto para fundo de investimento de longo prazo;
- (e) monitorar a Relação Mínima;
- (f) monitorar e gerir a Reserva de Caixa; e
- (g) calcular e monitorar a inadimplência da carteira de Direitos Creditórios do Fundo.

8.2.2 É vedado à Gestora, inclusive em nome do Fundo, além do disposto nos artigos 35 e 36 da Instrução CVM nº 356/01, conforme aplicável e no presente Regulamento:

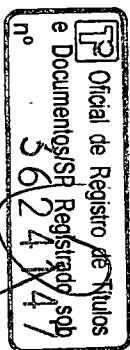
- (a) criar ônus ou gravame, de qualquer tipo ou natureza, sobre os Direitos Creditórios Cedidos e os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo;
- (b) prometer rendimento predeterminado aos Cotistas; e
- (c) terceirizar a atividade de gestão da carteira do Fundo.

8.2.3 As disposições relativas à substituição e à renúncia da Administradora descritas na cláusula 7 deste Regulamento aplicam-se, no que couber, à substituição da Gestora.

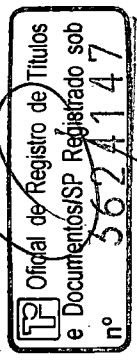
8.3 As atividades de custódia do Fundo serão exercidas pelo **PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A**, instituição financeira com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900, 10º andar, Itaim Bibi, na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.806.535/0001-54, de acordo com os termos e condições do Contrato de Custódia.

8.3.1 Sem prejuízo dos demais deveres e obrigações definidos na legislação aplicável, neste Regulamento e no Contrato de Custódia, o Custodiante, por si ou por terceiros, é responsável pelas seguintes atividades:

- (a) validar, no momento de cada cessão, os Direitos Creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade;
- (b) receber e verificar, por amostragem, os Documentos Comprobatórios que evidenciam o lastro dos Direitos Creditórios;
- (c) durante o funcionamento do Fundo, em periodicidade trimestral, verificar os Documentos Comprobatórios que evidenciam o lastro dos Direitos Creditórios Cedidos;



- (d) realizar a liquidação física e financeira dos Direitos Creditórios, evidenciados nos respectivos Documentos Comprobatórios;
- (e) fazer a custódia e a guarda dos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Cedidos e da documentação referente aos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo;
- (f) diligenciar para que sejam mantidos, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem, os Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Cedidos, com metodologia preestabelecida e de livre acesso ao auditor independente, à Agência de Classificação de Risco, se houver, e aos órgãos reguladores; e
- (g) cobrar e receber, em nome do Fundo, pagamentos, resgates ou qualquer outra renda relativa aos Direitos Creditórios custodiados, depositando os valores recebidos diretamente na Conta de Arrecadação.



8.3.2 Tendo em vista a significativa quantidade de Direitos Creditórios que serão cedidos ao Fundo e a expressiva diversificação de Devedores, nos termos do artigo 38, §1º da Instrução CVM nº 356/01, o Custodiante ou terceiro por ele contratado, nos termos da regulamentação vigente, efetuará a verificação do lastro dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo por amostragem, até a respectiva Data de Aquisição e Pagamento.

8.3.2.1 O terceiro contratado pelo Custodiante, nos termos do item 8.3.2 acima, deverá obrigatoriamente ser empresa diversa do auditor independente do Fundo.

8.3.2.2 Para a verificação por amostragem do lastro dos Direitos Creditórios que tratam os subitens 8.3.1(b) e 8.3.1(c) acima, o Custodiante ou o terceiro por ele contratado, observará os critérios definidos no Anexo II ao presente Regulamento.

8.3.2.3 As inconsistências do procedimento de verificação de lastro serão informadas à Administradora, sendo certo que as inconsistências encontradas na verificação de lastro realizada até a Data de Aquisição e Pagamento do respectivo Direito Creditório impedirão a aquisição do Direito Creditório pelo Fundo, até a sua completa regularização.

8.3.2.4 Não obstante tal auditoria, o Custodiante não é responsável pela veracidade dos Documentos Comprobatórios e pela existência dos Direitos Creditórios, sendo, no entanto, responsável pela pronta informação caso venha a ter conhecimento de eventuais inconsistências.

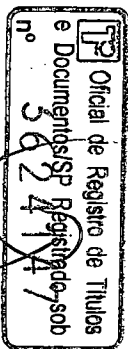
8.3.3 O Custodiante realizará a guarda física de todos os Documentos Comprobatórios referentes aos Direitos Creditórios Cedidos, mantendo-os em arquivos próprios do Custodiante ou em depositário por ele contratado.

8.3.4 As disposições relativas à substituição e à renúncia da Administradora descritas na cláusula 7 deste Regulamento aplicam-se, no que couber, à substituição do Custodiante, observando-se o previsto no Contrato de Custódia.

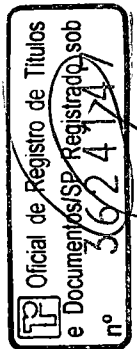
8.4 A **AR BANK FINANCIAMENTOS LTDA.**, sociedade limitada, com sede na cidade de Paulínia, Estado de São Paulo, na Avenida Dr. Heitor Nascimento, nº 196, 6º andar, Sala 67, Parte A, Morumbi, CEP: 13140-729, inscrita no CNPJ sob o nº 16.957.939/0001-89, foi contratada para prestar ao Fundo os serviços de consultoria especializada envolvendo a análise, indicação e avaliação de ativos para integrarem a carteira do Fundo.

8.4.1 Sem prejuízo de outras atribuições previstas na regulamentação em vigor, no presente Regulamento e no Contrato de Consultoria Especializada, o Consultor Especializado é responsável pelas seguintes atividades:

- (a) fornecer subsídios à Gestora, quando por ela for solicitado, para elaboração de propostas de investimento e/ou desinvestimento;
- (b) auxiliar a Gestora na identificação de oportunidades de investimento e na avaliação de negócios visando a determinar a viabilidade e tamanho de futuros investimentos pelo Fundo;
- (c) apresentar à Administradora, à Gestora e ao Custodiante, o Estudo de Viabilidade Técnica, para cada empreendimento imobiliário referente aos Direitos Creditórios a serem adquiridos, elaborado por uma das empresas especializadas independentes relacionadas na lista constante do Anexo VI a este Regulamento, as quais não possuem qualquer vínculo direto ou indireto com o Consultor Especializado;
- (d) contratar e manter contratada(s) a(s) empresa(s) especializada(s) independente(s), dentre aquelas relacionadas na lista do Anexo VI a este Regulamento, para a elaboração mensal do Laudo de Acompanhamento e Monitoramento das Obras, inclusive realizando a substituição dessa(s) empresa(s) em caso de impossibilidade de prestação dos serviços contratados, por outra empresa dentre as relacionadas na lista do Anexo VI a este Regulamento;
- (e) apresentar à Administradora, à Gestora e ao Custodiante os Relatórios Mensais, com o acompanhamento de cada empreendimento imobiliário referente aos Direitos Creditórios objeto de investimento pelo Fundo, os quais conterão o Laudo de Acompanhamento e Monitoramento das Obras referente ao mês em questão, e determinarão ao agente controlador da conta controlada de cada operação de aquisição de Direitos Creditórios, a liberação progressiva, às SPE Cedentes de Direitos Creditórios, dos recursos referentes ao preço de cessão dos referidos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo, conforme evolução das obras dos respectivos empreendimentos.



8.5 A **AR BANK CRÉDITO LTDA.**, sociedade limitada, com sede na cidade de Paulínia, Estado de São Paulo, na Avenida Dr. Heitor Nascimento, nº 196, 6º andar, Sala 66, Parte A, Morumbi, CEP: 13140-729, inscrita no CNPJ sob o nº 17.063.437/0001-77, foi contratada para, na qualidade de Agente de Cobrança, prestar ao Fundo os serviços de cobrança extraordinária dos Direitos Creditórios Cedidos que venham a ser inadimplidos pelos respectivos Devedores.



8.5.1 O Agente de Cobrança deverá controlar e tomar as medidas a serem previstas no Contrato de Cobrança sempre que um ou mais Devedores dos Direitos Creditórios apresentarem prestações em aberto, por prazo superior a 180 (cento e oitenta) dias.

8.5.2 O Agente de Cobrança, visando a tutela dos interesses do Fundo, deverá adotar todô e qualquer mecanismo ou procedimento de cobrança nos termos do Anexo IV, sendo as despesas com esses incorridas pelo Fundo.

8.6. Sem prejuízo da contratação do Agente de Cobrança, sempre que houver a rescisão de qualquer Compromissos de Compra e Venda causado por inadimplemento do Devedor, sem que haja o imediato pagamento ao Fundo da multa indenizatória prevista no Contrato de Cessão, fica a critério da Gestora, com a concordância da Administradora, a contratação de outro escritório para prestação dos serviços jurídicos necessários à cobrança extraordinária dos Direitos Creditórios inadimplidos.

9. POLÍTICA DE INVESTIMENTO

9.1 O Fundo tem como objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização de suas Cotas, por meio da aplicação dos recursos do Fundo preponderantemente na aquisição de Direitos Creditórios (a) representados por CCB e/ou Notas Promissórias emitidas pelas SPE, tendo por objetivo o financiamento da aquisição dos terrenos em que serão desenvolvidos empreendimentos imobiliários residenciais; e/ou (b) oriundos da comercialização de unidades autônomas de empreendimentos imobiliários residenciais desenvolvidos pelas SPE, mediante a celebração de Compromissos de Compra e Venda, consoante os critérios de composição e diversificação de carteira estabelecidos neste capítulo e pela regulamentação vigente. Em caráter complementar, a valorização das Cotas será buscada mediante a aplicação em Ativos Financeiros, de acordo com os critérios estabelecidos nesta cláusula 9.

9.1.1 Caracterizam-se como passíveis de cessão ao Fundo (a) Direitos Creditórios que atendam aos Critérios de Elegibilidade e às Condições de Cessão; e (b) todos e quaisquer direitos, garantias, privilégios, preferências e prerrogativas relacionados aos referidos Direitos Creditórios.

9.2 Os Direitos Creditórios serão adquiridos pelo Fundo de acordo com a política de investimento, composição e diversificação da carteira do Fundo abaixo estabelecida, observadas, ainda, as condições previstas, conforme o caso, nos Termos de Negociação de CCB, nos Recibos de Aquisição de Notas Promissórias, nos Contratos de Cessão, nos Termos de Cessão e na legislação pertinente.

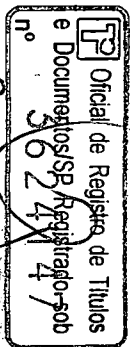
9.3 O Fundo deverá, após 90 (noventa) dias contados da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo, observar a Alocação Mínima de 50% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios.

9.4 O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros de um mesmo Devedor ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de até 20% (vinte por cento) de seu Patrimônio Líquido.

9.4.1 O enquadramento do Fundo aos limites previstos no item 9.4 acima deverá ser observado a partir de 180 (cento e oitenta) dias a contar da primeira Data de Subscrição Inicial do Fundo.

9.5 O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou investido nos seguintes Ativos Financeiros:

- (a) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- (b) títulos de emissão do BACEN;
- (c) operações compromissadas com lastro nos Ativos Financeiros mencionados nas alíneas (a) e (b) acima;
- (d) certificados de depósito bancário, de instituições que tenham classificação de risco equivalente a "AAA", em escala nacional, atribuída por agência de classificação de risco habilitada para atuar no país; e
- (e) cotas de fundos de investimento que invistam exclusivamente nos Ativos Financeiros mencionados nas alíneas (a), (b), (c) e/ou (d) acima, os quais poderão ser administrados e/ou geridos pela Administradora, Gestora, Custodiante ou quaisquer de suas partes relacionadas, tal como definidas pelas regras contábeis que tratam desse assunto.



9.6 É vedado ao Fundo realizar operações (a) de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro; (b) de venda de opção de compra a

descoberto e alavancada, a qualquer título; (c) de renda variável ou cambial; (d) com *warrants*, e (e) operações com derivativos, exceto para o objetivo disposto no item 9.6.1 abaixo.

9.6.1 O Fundo poderá realizar operações em mercados de derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

9.7 Não há limite de concentração para os investimentos realizados nos Ativos Financeiros mencionados no item 9.5(a), 9.5(b) e 9.5(c) acima.

9.8 É vedado ao Fundo realizar operações nas quais a Administradora, a Gestora, o Custodiante, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum atuem na condição de contraparte.

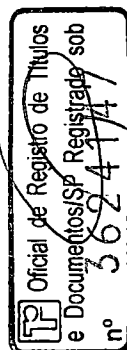
9.8.1 Sem prejuízo do disposto no item 9.8 acima, é vedado à Administradora, à Gestora, ao Custodiante e às suas partes relacionadas ceder ou originar, direta ou indiretamente, Direitos Creditórios ao Fundo, nos termos da regulamentação aplicável.

9.9 Os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo devem ser custodiados, bem como registrados e/ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, em contas específicas abertas no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia – SELIC, em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo BACEN ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desses serviços pelo BACEN ou pela CVM.

9.10 A Gestora adota política de exercício de direito de voto em assembleias, que disciplina os princípios gerais, o processo decisório e quais são as matérias relevantes obrigatórias para o exercício do direito de voto. Tal política orienta as decisões da Gestora em assembleias de detentores de títulos e valores mobiliários que confirmam aos seus titulares o direito de voto.

9.10.1 A política de exercício de direito de voto adotada pela Gestora pode ser obtida na página da Gestora na rede mundial de computadores, no seguinte endereço: www.grapheninvestimentos.com.br.

9.11 Não obstante a diligência da Administradora e da Gestora em colocar em prática a política de investimento, composição e diversificação da carteira do Fundo prevista no presente Regulamento, os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas de mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, ainda que a Administradora e/ou a Gestora mantenham sistemas de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas. É recomendada ao investidor a leitura atenta dos fatores de risco a que o investimento nas Cotas está exposto, conforme indicados na cláusula 13 deste Regulamento.



9.11.1 As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia da Administradora, da Gestora, do Custodiante, do Consultor Especializado, das Cedentes, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

9.11.2 A Administradora, a Gestora, o Custodiante, o Consultor Especializado, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum não respondem pelo pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos, pela solvência dos Devedores ou pela existência, autenticidade, correta formalização e liquidez dos Direitos Creditórios Cedidos, observadas as obrigações e responsabilidades da Administradora, da Gestora, do Custodiante e do Consultor Especializado nos termos deste Regulamento, dos Termos de Negociação de CCB, dos Recibos de Aquisição de Notas Promissórias, dos Contratos de Cessão, dos Termos de Cessão, do Contrato de Gestão, do Contrato de Custódia e do Contrato de Consultoria Especializada.

9.12 As limitações da política de investimento, diversificação e composição da carteira do Fundo prevista nesta cláusula 9 serão observadas diariamente, com base no Patrimônio Líquido do Dia Útil imediatamente anterior.

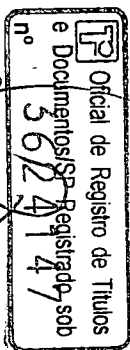
10. DIREITOS CREDITÓRIOS

10.1 O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios, os quais correspondem a direitos creditórios vincendos (a) representados por CCB e/ou Notas Promissórias emitidas pelas SPE, tendo por objetivo o financiamento da aquisição dos terrenos em que serão desenvolvidos empreendimentos imobiliários residenciais; e/ou (b) originários da comercialização de unidades autônomas dos empreendimentos imobiliários residenciais desenvolvidos pelas SPE Cedentes junto aos respectivos adquirentes de tais unidades, na qualidade de Devedores, mediante a celebração de Compromissos de Compra e Venda tendo por objetivo o financiamento da obra dos empreendimentos imobiliários.

10.2 As cessões de Direitos Creditórios ao Fundo serão realizadas em caráter irrevogável e irretroatável e incluirão todas as suas garantias e demais acessórios.

10.3 Os Direitos Creditórios representados por CCB e/ou Notas Promissórias emitidas pelas SPE contarão com garantia de alienação fiduciária ou hipoteca dos respectivos terrenos adquiridos. Adicionalmente, a cessão dos Direitos Creditórios representados por Compromisso de Compra e Venda será realizada com a constituição da Garantia Real Imobiliária, a qual poderá ser representada por Alienação Fiduciária de Imóveis ou Hipoteca de Imóveis, em garantia das obrigações de indenização e recompra de tais Direitos Creditórios pelas SPE Cedentes, nos termos dos Contratos de Cessão.

10.3.1 Em até 12 (doze) meses da respectiva Data de Aquisição e Pagamento, o valor do imóvel objeto da Garantia Real Imobiliária, utilizando-se como parâmetro o valor de venda



forçada do imóvel apurado em Laudo Técnico de Avaliação de Imóvel, deverá ser equivalente a, no mínimo, 130% (cento e trinta por cento) do valor dos Direitos Creditórios Cedidos.

10.4 Os Direitos Creditórios representados por CCB e/ou Notas Promissórias poderão ser pagos mediante a dação em pagamento, pela SPE Cedente, em caráter *pro soluto*, de Direitos Creditórios representados por Promessas de Compra e Venda, que atendam cumulativamente aos Critérios de Elegibilidade e Condições de Cessão.

10.4.1 O pagamento dos Direitos Creditórios representados por CCB e/ou Notas Promissórias mediante a dação em pagamento de Direitos Creditórios representados por Promessas de Compra e Venda de que trata o item 10.4 acima será obrigatório no ato da realização da primeira cessão de Direitos Creditórios representados por Promessas de Compra e Venda referentes ao mesmo empreendimento imobiliário de que trata as referidas CCB e/ou Notas Promissórias.

10.5 Os processos de originação dos Direitos Creditórios Cedidos encontram-se descritos na cláusula 12 abaixo.

10.6 A Gestora é responsável pela análise e seleção dos Direitos Creditórios, de acordo com as recomendações do Consultor Especializado.

10.7 Os Direitos Creditórios serão originados com base na Política de Crédito adotada pelas Cedentes para a concessão de crédito aos Devedores, a qual encontra-se descrita no Anexo III a este Regulamento.

11. CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CONDIÇÕES DE CESSÃO

11.1 Os Direitos Creditórios que poderão ser adquiridos pelo Fundo, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento, deverão atender, cumulativamente, aos seguintes Critérios de Elegibilidade:

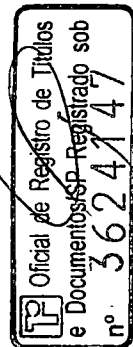
(a) para todos os Direitos Creditórios:

(1) não possuir parcelas vencidas e não pagas quando de sua cessão ao Fundo;

(b) exclusivamente para os Direitos Creditórios representados por Compromisso de Compra e Venda:

(1) até 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido Fundo poderá ser aplicado em Direitos Creditórios devidos por um mesmo Devedor;

(2) os Direitos Creditórios devem possuir parcelas maiores que R\$ 100,00 (cem reais); e



- (3) os Direitos Creditórios devem ter prazo máximo de 48 (quarenta e oito) meses.

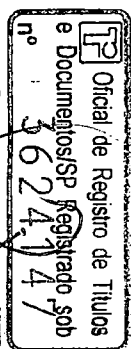
11.1.1 O enquadramento dos Direitos Creditórios que o Fundo pretender adquirir aos Critérios de Elegibilidade será verificado e validado pelo Custodiante no momento de cada cessão.

11.1.2 Observados os termos e as condições do presente Regulamento, a verificação pelo Custodiante do atendimento aos Critérios de Elegibilidade será considerada como definitiva.

11.2 Adicionalmente aos Critérios de Elegibilidade, os Direitos Creditórios que poderão ser adquiridos pelo Fundo, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento, deverão atender, cumulativamente, às seguintes Condições de Cessão:

(a) para todos os Direitos Creditórios:

- (1) os Direitos Creditórios devem ser de legítima e exclusiva titularidade de cada Cedente, bem como devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza;
- (2) os empreendimentos imobiliários referentes aos Direitos Creditórios deverão apresentar uma Taxa Interna de Retorno (TIR) equivalente a, no mínimo, 20% (vinte por cento) do Valor Geral de Vendas (VGV) do referido empreendimento, conforme apurado no respectivo Estudo de Viabilidade Técnica a ser apresentado pelo Consultor Especializado;
- (3) o custo de construção dos empreendimentos imobiliários referentes aos Direitos Creditórios não deverão ultrapassar 50% (cinquenta por cento) do Valor Geral de Vendas (VGV), conforme apurado no respectivo Estudo de Viabilidade Técnica a ser apresentado pelo Consultor Especializado;
- (4) o estresse no fluxo de caixa dos empreendimentos imobiliários referentes aos Direitos Creditórios deverá suportar um aumento de 30% (trinta por cento) no custo de obra para efeitos colaterais como atrasos, falência e outros fatores, conforme apurado no respectivo Estudo de Viabilidade Técnica a ser apresentado pelo Consultor Especializado; e
- (5) a construtora a ser contratada para o desenvolvimento do respectivo empreendimento deve ter o mínimo de 5 (cinco) anos experiência no mercado imobiliário, certificada pelo PBQP-H, pelo Ministério das Cidades e deverá ter relacionamento com a instituição financeira, com a qual será realizado o repasse dos Direitos Creditórios;

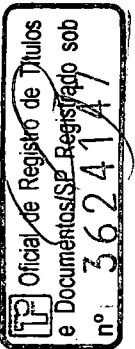


(b) exclusivamente para os Direitos Creditórios representados por CCB e/ou Notas Promissórias:

- (1) as CCB e/ou Notas Promissórias deverão contar com garantia de alienação fiduciária ou hipoteca dos terrenos adquiridos;
- (2) a respectiva SPE emissora das CCB e/ou Notas Promissórias deverá possuir documento de pré aprovação ou aprovação para construção do empreendimento imobiliário no terreno a ser adquirido, fornecido pelo órgão municipal competente;
- (3) os recursos a serem captados no âmbito da emissão das CCB e/ou Notas Promissórias deverão ser destinados exclusivamente à aquisição dos terrenos em que serão desenvolvidos os empreendimentos imobiliários, mediante a celebração das respectivas escrituras públicas;
- (4) o valor dos terrenos a serem adquiridos para a construção dos empreendimentos imobiliários não poderá ultrapassar 15% (quinze por cento) do Valor Geral de Vendas (VGV) do respectivo empreendimento imobiliário, conforme apurado no respectivo Estudo de Viabilidade Técnica a ser apresentado pelo Consultor Especializado; e
- (5) as CCB e/ou Notas Promissórias deverão ser adquiridas, inclusive mediante a aplicação de ágio ou deságio sobre o seu valor de face, de forma que proporcionem ao Fundo uma remuneração mínima esperada equivalente à Taxa de Remuneração Mínima; e

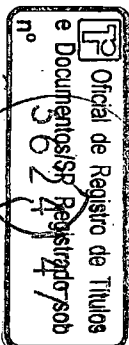
(c) exclusivamente para os Direitos Creditórios representados por Promessas de Compra e Venda:

- (1) os Direitos Creditórios deverão ser originados e formalizados de acordo com a Política de Crédito, conforme o Anexo III;
- (2) os Devedores dos Direitos Creditórios não poderão apresentar restrições cadastrais no Serasa com valores acima de R\$ 1.000,00 (mil reais), sendo, ainda, obrigatória a assinatura de Declaração de Comprometimento de Quitação de Dívida, no prazo de 60 (sessenta) dias, sob pena de distrato da Compromisso de Compra e Venda e perda de 30% (trinta por cento) dos valores pagos a título de entrada/sinal;
- (3) os Devedores dos Direitos Creditórios devem ter apresentado documentação comprobatória de capacidade de pagamento, demonstrando um



comprometimento máximo de renda familiar com o pagamento da prestação de 25% (vinte e cinco por cento), no caso do sistema de amortização francês, ou 30% (trinta por cento) no caso do Sistema de Amortização Constante (SAC);

- (4) os Direitos Creditórios devem ter origem em empreendimentos imobiliários, que possuam todas as autorizações e licenças legais exigidas, inclusive de natureza ambiental e urbanísticas;
- (5) o empreendimento imobiliário referente aos Direitos Creditórios deverá ter atingido o volume mínimo de vendas de 50% (cinquenta por cento) respectivas das unidades autônomas;
- (6) no ato da cessão dos Direitos Creditórios representados por Compromisso de Compra e Venda referentes a um determinado empreendimento imobiliário, o Fundo não poderá ter em sua carteira Direitos Creditórios representados por CCB e/ou Notas Promissórias referentes ao mesmo empreendimento imobiliário, sendo facultada a hipótese de cessão de Direitos Creditórios representados por Promessas de Compra e Venda referentes a tal empreendimento imobiliário ao Fundo quando estes estiverem sendo dados em pagamento dos Direitos Creditórios representados por CCB e/ou Notas Promissórias referentes ao mesmo empreendimento imobiliário, nos termos dos itens 10.4 e 10.4.1 acima;
- (7) o Contrato de Cessão deverá prever a obrigação da SPE Cedente, quando do repasse do financiamento das unidades autônomas dos empreendimentos imobiliários referentes aos Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, (i) dar ciência à respectiva instituição financeira a respeito da cessão dos Direitos Creditórios representados por Compromisso de Venda e Compra referentes a tal empreendimento, de modo que os valores a serem desembolsados pela instituição financeira no âmbito do repasse do financiamento sejam pagos diretamente na Conta de Arrecadação, bem como (ii) caso os valores do repasse do financiamento, por qualquer motivo, não sejam realizados na Conta de Arrecadação, (A) recomprar os Direitos Creditórios cujas unidades tenham sido objeto do repasse do financiamento ou, conforme o caso, (B) realizar o pagamento de multa indenizatória em favor do Fundo, em valor equivalente ao saldo devedor dos referidos Direitos Creditórios, na hipótese desse repasse de financiamento resultar na rescisão ou liquidação das respectivas Compromisso de Compra e Venda referentes aos Direitos Creditórios;



(8) caso já tenham sido iniciadas as obras do empreendimento imobiliário referente aos Direitos Creditórios deverá ter contratado seguro de risco de engenharia, com seguradora reconhecida e estável no mercado; e

(9)

os Direitos Creditórios representados deverão ser adquiridos com uma taxa de desconto que proporcione ao Fundo uma remuneração mínima esperada equivalente à Taxa de Remuneração Mínima.

11.2.1 O enquadramento dos Direitos Creditórios que o Fundo pretender adquirir às Condições de Cessão será verificado e validado pela Gestora previamente a cada cessão.

11.2.2 Observados os termos e as condições do presente Regulamento, a verificação pela Gestora do atendimento às Condições de Cessão será considerada como definitiva.

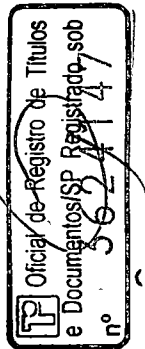
11.3 O desenquadramento de qualquer Direito Creditório aos Critérios de Elegibilidade e/ou Condições de Cessão, por qualquer motivo, após a sua cessão ao Fundo, não obrigará a sua alienação pelo Fundo, nem dará ao Fundo qualquer pretensão, recurso ou direito de regresso contra as Cedentes, a Administradora, a Gestora, o Custodiante, o Consultor Especializado, seus controladores, sociedades por eles direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

12. ORIGINAÇÃO

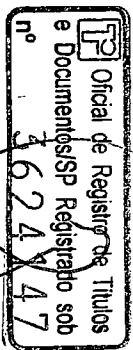
12.1 A origemação e a cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo observarão os procedimentos descritos a seguir:

(a) para os Direitos Creditórios representados por CCB:

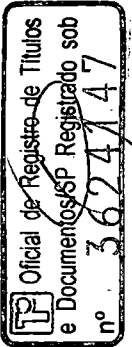
- (1) as SPE encaminham ao Consultor Especializado as informações a respeito das CCB a serem emitidas e dos respectivos empreendimentos imobiliários a serem desenvolvidos, com o objetivo de financiar a aquisição dos terrenos referentes a tais empreendimentos imobiliários;
- (2) o Consultor Especializado analisa e recomenda à Gestora as CCB que considere se enquadrar na política de investimento do Fundo;
- (3) a Gestora verifica o atendimento dos Direitos Creditórios às Condições de Cessão, analisa e aprova a aquisição dos Direitos Creditórios;
- (4) o Custodiante verifica o atendimento dos Direitos Creditórios aos Critérios de Elegibilidade;



- (5) as SPE emitem as CCB em favor de instituição financeira;
 - (6) a instituição financeira e o Fundo, com a interveniência e anuência da SPE, da Gestora e do Consultor Especializado, celebram o respectivo Termo de Negociação de CCB;
 - (7) a instituição financeira, por meio eletrônico, cede ao Fundo os Direitos Creditórios representados pelas CCB emitidas;
 - (8) o Fundo celebra com a SPE e o alienante dos terrenos a escritura pública de compra e venda definitiva dos terrenos, com pacto adjeto de alienação fiduciária ou de hipoteca de tais imóveis em favor do Fundo, em garantia das CCB;
 - (9) o Custodiante realiza a verificação do lastro dos Direitos Creditórios; e
 - (10) o Custodiante liquida o pagamento do preço de aquisição dos Direitos Creditórios à instituição financeira Cedente.
- (b) para os Direitos Creditórios representados por Notas Promissórias:
- (1) as SPE encaminham ao Consultor Especializado as informações a respeito das Notas Promissórias a serem emitidas e dos respectivos empreendimentos imobiliários a serem desenvolvidos, com o objetivo de financiar a aquisição dos terrenos referentes a tais empreendimentos imobiliários;
 - (2) o Consultor Especializado analisa e recomenda à Gestora as Notas Promissórias que considere se enquadrar na política de investimento do Fundo;
 - (3) a Gestora verifica o atendimento dos Direitos Creditórios às Condições de Cessão, analisa e aprova a aquisição dos Direitos Creditórios;
 - (4) o Custodiante verifica o atendimento dos Direitos Creditórios aos Critérios de Elegibilidade;
 - (5) as SPE emitem as Notas Promissórias;
 - (6) a SPE e o Fundo, com a interveniência e anuência da Gestora e do Consultor Especializado, celebram o respectivo Recibo de Aquisição de Notas Promissórias;
 - (7) o Fundo subscreve as Notas Promissórias;



- (8) o Fundo celebra com a SPE e o alienante dos terrenos a escritura pública de compra e venda definitiva dos terrenos, com pacto adjeto de alienação fiduciária ou de hipoteca de tais imóveis em favor do Fundo, em garantia das Notas Promissórias;
 - (9) o Custodiante realiza a verificação do lastro dos Direitos Creditórios; e
 - (10) o Custodiante liquida o pagamento do preço de aquisição dos Direitos Creditórios às SPE ou diretamente ao alienante dos terrenos, por conta e ordem das SPE;
- (c) para os Direitos Creditórios representados por Compromisso de Compra e Venda:
- (1) as SPE Cedentes celebram Compromissos de Compra e Venda com os respectivos Devedores, referentes à comercialização das unidades autônomas dos empreendimentos desenvolvidos pelas SPE Cedentes;
 - (2) as SPE Cedentes submetem ao Consultor Especializado um arquivo eletrônico contendo a lista com informações dos Direitos Creditórios a serem oferecidos ao Fundo;
 - (3) o Consultor Especializado analisa os Direitos Creditórios oferecidos e recomenda à Gestora a aquisição de um ou mais Direitos Creditórios;
 - (4) a Gestora verifica o atendimento às Condições de Cessão, analisa e aprova a aquisição dos Direitos Creditórios e encaminha ao Custodiante a relação dos Direitos Creditórios selecionados para a verificação do atendimento aos Critérios de Elegibilidade;
 - (5) o Custodiante verifica o atendimento aos Critérios de Elegibilidade;
 - (6) a Gestora comunica a aprovação da aquisição dos Direitos Creditórios às SPE Cedentes;
 - (7) as SPE Cedentes, a Administradora, a Gestora e o Consultor Especializado assinam (i) na primeira cessão de Direitos Creditórios ao Fundo, o Contrato de Cessão ou o Contrato de Hipoteca de Imóveis, conforme o caso, e (ii) em cada cessão de Direitos Creditórios, o Termo de Cessão, nos termos do modelo constante do Contrato de Cessão;
 - (8) o Custodiante realiza a verificação do lastro dos Direitos Creditórios; e



- (9) o Custodiante liquida o pagamento do preço de aquisição dos Direitos Creditórios definido no Termo de Cessão às SPE Cedentes.

12.2 Os valores referentes aos Direitos Creditórios Cedidos serão recebidos diretamente na Conta de Arrecadação.

12.2.1 Nos termos dos Termos de Negociação de CCB, dos Recibos de Aquisição de Notas Promissórias e dos Contratos de Cessão, caso venham a receber, por qualquer motivo, recursos relativos aos Direitos Creditórios Cedidos, as Cedentes obrigam-se a transferir referidos montantes para a Conta do Fundo em até 2 (dois) Dias Úteis a contar da data de seu recebimento.

13. FATORES DE RISCO

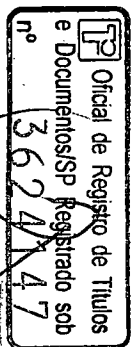
13.1 O Fundo poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu patrimônio. A carteira do Fundo e, por consequência, seu patrimônio estão sujeitos a riscos diversos, dentre os quais, exemplificativamente, os analisados abaixo. O investidor, antes de adquirir as Cotas, deve ler cuidadosamente os fatores de risco abaixo descritos, responsabilizando-se integralmente pelo seu investimento.

13.2 Riscos de Mercado

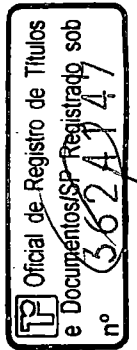
13.2.1 *Efeitos da Política Econômica do Governo Federal* – O Fundo, seus ativos, as Cedentes e os Devedores estão sujeitos aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal.

13.2.1.1 O Governo Federal intervém frequentemente nas políticas 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, entre outros, controle de salários e preços, desvalorização cambial, controle de capitais e limitações no comércio exterior. O negócio, a condição financeira e os resultados das Cedentes, o setore econômico específico em que atuam, os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, bem como a origemação e o pagamento dos Direitos Creditórios poderão ser adversamente afetados por mudanças nas políticas governamentais, bem como por (a) flutuações das taxas de câmbio; (b) alterações na inflação; (c) alterações nas taxas de juros; (d) alterações na política fiscal; e (e) outros eventos políticos, diplomáticos, sociais e econômicos que possam afetar o Brasil ou os mercados internacionais.

13.2.1.2 Medidas do Governo Federal para manter a estabilidade econômica, bem como a especulação sobre eventuais atos futuros do Governo Federal 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 das Cedentes, bem como a liquidação dos Direitos Creditórios Cedidos pelos respectivos Devedores.



13.2.1.3 Variáveis exógenas, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações de mercado especiais ou, ainda, eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante os mercados de capitais e/ou financeiros, brasileiros e/ou internacionais, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas, poderão resultar em oscilações inesperadas no valor dos ativos integrantes da Carteira do Fundo e/ou em perda de rendimentos das Cotas. Tais oscilações também poderão ocorrer como consequência de eventos relacionados aos emissores dos Ativos Financeiros e em função de alterações nas expectativas do mercado, acarretando mudanças nos padrões de comportamento de preços dos ativos independentemente da ocorrência de mudanças no contexto macroeconômico. Ademais, determinados ativos componentes da Carteira do Fundo, inclusive títulos públicos, podem estar sujeitos a restrições de negociação por parte das bolsas de valores, de mercadorias e futuros ou de órgãos reguladores. Essas restrições podem ser relativas ao volume das operações, à participação no volume de negócios e às oscilações máximas de preços, entre outras. Dessa forma, as oscilações e restrições acima referidas podem afetar negativamente o desempenho do Fundo e, conseqüentemente, a rentabilidade das Cotas.



13.2.2 *Flutuação de Preços dos Ativos* – Os preços e a rentabilidade dos ativos integrantes da carteira do Fundo poderão flutuar em razão de diversos fatores de mercado, tais como variação da liquidez e alterações na política de crédito, econômica e fiscal, bem como em razão de alterações na regulamentação sobre a precificação de referidos ativos. As variações de preços dos ativos do Fundo poderão ocorrer também em função das alterações nas expectativas dos participantes do mercado, podendo inclusive ocorrer mudanças nos padrões de comportamento de preços dos ativos financeiros sem que haja mudanças significativas nos contextos econômico e/ou político nacional e internacional. Essa oscilação dos preços poderá fazer com que parte ou a totalidade desses ativos que integram a carteira do Fundo seja avaliada por valores inferiores ao da emissão ou da contabilização inicial, levando à redução do patrimônio do Fundo e, conseqüentemente, a prejuízos por parte dos Cotistas.

13.2.3 *Descasamento de Taxas de Juros* - Ocorrendo mudanças nas condições de mercado, tanto no Brasil como no exterior, poderá eventualmente ocorrer descasamento entre as taxas de juros praticadas no mercado e as taxas de juros estabelecidas nas operações de compra de créditos pelo Fundo, ocasionando perda de rentabilidade durante o período de maturação dos créditos. Em caso de queda do valor dos ativos que compõem a carteira, o patrimônio líquido do Fundo pode ser afetado negativamente.

13.2.4 *Riscos Externos* - O Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos (*default*), mudança nas regras aplicáveis aos Ativos Financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária.

13.3 Risco de Crédito

13.3.1 *Risco de Crédito dos Devedores* – Se, em razão de condições econômicas ou de mercado adversas, os Devedores não puderem honrar com seus compromissos perante o Fundo, poderá ser necessária a adoção de medidas judiciais para recuperação dos Direitos Creditórios Cedidos. Não há garantia de que referidos procedimentos judiciais serão bem-sucedidos, podendo haver perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas.

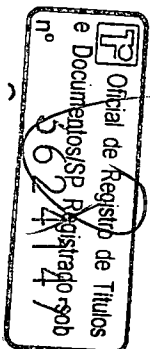
13.3.2 *Ausência de Garantias de Rentabilidade* – As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia da Administradora, da Gestora, do Custodiante, do Consultor Especializado, das Cedentes, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. O Fundo, a Administradora, a Gestora, o Custodiante e o Consultor Especializado não prometem ou asseguram aos Cotistas qualquer rentabilidade decorrente da aplicação nas Cotas. Todos os eventuais rendimentos, bem como o pagamento do principal, provirão exclusivamente da carteira do Fundo, a qual está sujeita a riscos diversos e cujo desempenho é incerto.

13.3.3 *Risco de Concentração nas Cedentes* - A totalidade dos Direitos Creditórios será cedida pelas Cedentes. Desse modo, o risco na aplicação do Fundo terá íntima relação com as operações realizadas pelas Cedentes, sendo que, quanto maior for a concentração de referidas operações, maior será a chance de o Fundo sofrer perda patrimonial significativa que afete negativamente a rentabilidade das Cotas.

13.3.4 *Risco de Concentração em Ativos Financeiros* – É permitido ao Fundo manter até 50% (cinquenta por cento) de sua carteira aplicada em Ativos Financeiros. Se os devedores ou coobrigados dos Ativos Financeiros não honrarem com seus compromissos, o Fundo poderá sofrer perda patrimonial significativa, o que afetaria negativamente a rentabilidade das Cotas.

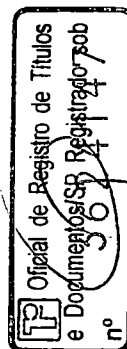
13.3.5 *Fatores Macroeconômicos* – Como o Fundo aplicará seus recursos preponderantemente em Direitos Creditórios, dependerá da solvência dos respectivos Devedores para distribuição de rendimentos aos Cotistas. A solvência dos Devedores poderá ser afetada por fatores macroeconômicos, tais como elevação das taxas de juros, aumento da inflação e baixos índices de crescimento econômico. Assim, na hipótese de ocorrência de um ou mais desses eventos, poderá haver o aumento da inadimplência dos Direitos Creditórios Cedidos, afetando negativamente os resultados do Fundo e provocando perdas patrimoniais aos Cotistas.

13.3.6 *Cobrança Extrajudicial e Judicial* – No caso de os Devedores não cumprirem suas obrigações de pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos, poderá ser iniciada a cobrança extrajudicial ou judicial dos valores devidos. Nada garante, contudo, que referida cobrança atingirá os resultados almejados, recuperando para o Fundo o total dos Direitos Creditórios



Cedidos que venham a ser inadimplidos pelos respectivos Devedores, o que poderá implicar perdas patrimoniais ao Fundo e aos Cotistas.

13.3.6.1 Ainda, os custos incorridos com os procedimentos extrajudiciais ou judiciais necessários à cobrança dos Direitos Creditórios Cedidos e à salvaguarda dos direitos, das garantias e das prerrogativas dos Cotistas são de inteira e exclusiva responsabilidade do Fundo e, conseqüentemente, dos Cotistas. A Administradora, a Gestora, o Custodiante e o Consultor Especializado não serão responsáveis, em conjunto ou isoladamente, por qualquer dano ou prejuízo sofrido pelo Fundo ou por qualquer dos Cotistas em decorrência da não propositura (ou do não prosseguimento), pelo Fundo ou pelos Cotistas, de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à preservação de seus direitos e prerrogativas.



13.4 Risco de Liquidez

13.4.1 *Falta de Liquidez dos Ativos Financeiros.* A parcela do patrimônio do Fundo não aplicada em Direitos Creditórios poderá ser aplicada em Ativos Financeiros. Os Ativos Financeiros podem vir a se mostrar ilíquidos (seja por ausência de mercado secundário ativo, seja por eventual atraso no pagamento por parte do respectivo emissor e/ou devedor), o que poderia, eventualmente, afetar os pagamentos de resgate das Cotas.

13.4.2 *Liquidação Antecipada.* As Cotas poderão ser resgatadas de acordo com o estabelecido neste Regulamento. Adicionalmente, há eventos que podem ensejar a liquidação antecipada do Fundo, conforme indicados na cláusula 23 do presente Regulamento. Assim, há a possibilidade de os Cotistas terem suas Cotas resgatadas antecipadamente, eventualmente por valores inferiores aos esperados.

13.4.3 *Insuficiência de Recursos no Momento da Liquidação do Fundo –* Caso venha a ser liquidado, o Fundo poderá não dispor de recursos para pagamento aos Cotistas em razão de, por exemplo, o pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos ainda não ser exigível dos Devedores. Nessa hipótese, o pagamento aos Cotistas ficaria condicionado (a) ao vencimento dos Direitos Creditórios Cedidos e ao pagamento pelos Devedores; (b) à venda dos Direitos Creditórios Cedidos a terceiros, com risco de deságio que poderia comprometer a rentabilidade do Fundo; ou (c) ao resgate das Cotas em Direitos Creditórios Cedidos e em Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo. Em qualquer das três situações, os Cotistas poderiam sofrer prejuízos patrimoniais.

13.4.4 *Risco de Liquidação das Cotas do Fundo com a dação em pagamento de Direitos Creditórios -* Na ocorrência de uma das hipóteses de liquidação do Fundo, as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas poderão ser pagas mediante a dação em pagamento de Direitos Creditórios, conforme autorizado pela Assembleia Geral que deliberar pela liquidação do Fundo. Nessa hipótese, os Cotistas poderão encontrar dificuldades para vender os Direitos Creditórios recebidos do Fundo ou para administrar/cobrar os valores devidos pelos respectivos Devedores.

13.4.5 *Patrimônio Líquido Negativo* – Os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas de mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação, sendo que não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os Cotistas. Além disso, as estratégias de investimento adotadas pelo Fundo poderão 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.

13.5 Risco de Descontinuidade

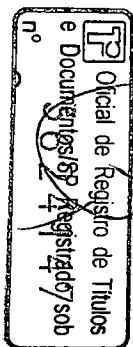
13.5.1 *Liquidação do Fundo* – O Fundo poderá ser liquidado por deliberação da Assembleia Geral, nos termos do presente Regulamento. Ocorrendo a liquidação do Fundo, poderá não haver recursos suficientes para pagamento aos Cotistas (por exemplo, em razão de o pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos ainda não ser exigível dos respectivos Devedores). Neste caso, (a) os Cotistas teriam suas Cotas resgatadas em Direitos Creditórios Cedidos e em Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo; ou (b) o pagamento do resgate das Cotas ficaria condicionado (1) ao vencimento e pagamento pelos Devedores das parcelas relativas aos Direitos Creditórios Cedidos; ou (2) à venda dos Direitos Creditórios Cedidos a terceiros, sendo que o preço praticado poderia causar perda aos Cotistas.

13.5.2 *Risco de Redução da Originação dos Direitos Creditórios* - A existência do Fundo está condicionada (a) à sua capacidade de encontrar Direitos Creditórios que sejam elegíveis, nos termos do Regulamento, em volume e taxa suficientes para possibilitar a remuneração das Cotas; e (b) à continuidade das operações das Cedentes e à sua capacidade de originar e ceder Direitos Creditórios elegíveis ao Fundo nos termos do Regulamento.

13.5.3 *Risco de Fungibilidade* - Nos termos dos Contratos de Cessão, caso venham a receber, por qualquer motivo, recursos relativos aos Direitos Creditórios Cedidos, as SPE Cedentes obrigam-se a transferir referidos montantes para a Conta do Fundo em até 2 (dois) Dias Úteis a contar da data de seu recebimento. Não há garantia de que as SPE Cedentes irão repassar tais recursos para a Conta do Fundo na forma estabelecida em tais contratos, situação em que o Fundo poderá sofrer perdas, podendo inclusive incorrer em custos para reaver tais recursos. A Administradora e o Custodiante não respondem por perdas decorrentes de conduta diversa das SPE Cedentes em violação às disposições dos Contratos de Cessão.

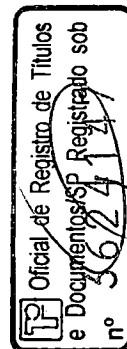
13.6 Riscos Operacionais

13.6.1 *Movimentação dos Valores Relativos aos Direitos Creditórios Cedidos* – Todos os recursos decorrentes da liquidação dos Direitos Creditórios Cedidos serão recebidos diretamente na Conta de Arrecadação. Os valores depositados na Conta de Arrecadação serão transferidos para a Conta do Fundo em até 1 (um) Dia Útil a contar de seu recebimento. A rentabilidade das Cotas, contudo, poderá ser afetada negativamente, causando prejuízo ao



Fundo e aos Cotistas, em caso de atraso ou descumprimento, por qualquer motivo, da obrigação do Custodiante de transferir os recursos para a Conta do Fundo, inclusive em razão de falhas operacionais.

13.6.2 *Risco Decorrente de Falhas Operacionais* – A identificação, a cessão e a cobrança dos Direitos Creditórios, dependem da atuação conjunta e coordenada do Custodiante, da Gestora e da Administradora. O Fundo poderá sofrer perdas patrimoniais, caso o processo operacional descrito no presente Regulamento venha a sofrer falhas técnicas ou seja comprometido pela necessidade de substituição de qualquer dos prestadores de serviços contratados.



13.6.3 *Risco de Pré-Pagamento* - Os Devedores poderão optar por pagar antecipadamente os Direitos Creditórios. Tal situação pode acarretar o desenquadramento da carteira do Fundo. Caso as Cedentes não consigam originar novos Direitos Creditórios em montante suficiente e a Administradora não consiga reinvestir os recursos recebidos em Ativos Financeiros com a mesma remuneração buscada pelo Fundo, a rentabilidade inicialmente esperada para as Cotas pode ser afetada de forma negativa, não sendo devida pelo Fundo, pela Administradora, pela Gestora ou pelo Custodiante, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título. O Fundo e os Cotistas poderão sofrer perdas em decorrência desse fato.

13.6.4 *Risco de Governança* - Consiste na possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da hipótese de emissão e de resgate de Cotas que possam modificar a relação de poderes para alteração dos termos e Condições do Fundo. De forma específica, considerando a estrutura do Fundo, inclui-se a possibilidade de, a qualquer tempo, serem emitidas novas Cotas e, observado o disposto neste Regulamento, serem as Cotas resgatadas, o que pode modificar a relação de poderes para alteração dos termos e condições deste Regulamento. Tais alterações poderão afetar, dentre outras coisas, o modo de operação do Fundo e acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

13.6.5 *Risco de Ausência de Histórico de Carteira* - Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo são decorrentes de CCB ou Notas Promissórias devidas pelas SPE desenvolvedoras dos empreendimentos imobiliários ou de Promessas de compra e Venda devidas pelos Devedores em razão da aquisição das futuras unidades autônomas dos empreendimentos imobiliários. Tais empreendimentos ainda serão prospectados e serão voltados para pessoas de classe média e localizados apenas nas regiões das cidades de Campinas, Piracicaba, Ribeirão Preto e Litoral do Estado de São Paulo. Desse modo, ainda não existem estatísticas a respeito do histórico da carteira de Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo.

13.7 Risco Decorrente da Precificação dos Ativos

13.7.1 *Precificação dos Ativos* – Os ativos integrantes da carteira do Fundo serão avaliados de acordo com os critérios e os procedimentos estabelecidos pela regulamentação

em vigor. Referidos parâmetros, tais como o de marcação a mercado dos Ativos Financeiros (“*mark-to-market*”), poderão causar variações nos valores dos ativos integrantes da carteira do Fundo, podendo resultar em redução do valor das Cotas.

13.8 Riscos Relacionados ao Mercado Imobiliário Residencial

13.8.1 *Riscos relacionados ao terreno onde são construídos os empreendimentos referentes aos Direitos Creditórios* – Toda a aquisição de terreno para desenvolvimento imobiliário guarda em si uma série de riscos inerentes a propriedade imobiliária e risco de antecedentes. Por mais completa que seja a auditoria legal relativa ao terreno, eventualmente podem remanescer riscos relativos à propriedade imobiliária.

13.8.2 *Repassse de financiamento das unidades autônomas dos empreendimentos* - O pagamento total dos Direitos Creditórios no prazo esperado pelo Fundo dependerá da realização do repasse dos financiamentos das unidades autônomas dos empreendimentos relativos aos Direitos Creditórios para instituições financeiras. Atrasos ou dificuldades no repasse podem gerar atraso no recebimento e necessidade de execução das garantias.

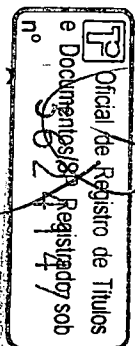
13.8.3 *Custo de construção* – Por mais blindado que seja o contrato de construção dos empreendimentos imobiliários relativos aos Direitos Creditórios, utilizando-se as metodologias muito seguras como empreitada global a preço fechado ou mesmo administração com preço máximo garantido, bem como a existência de seguros de conclusão de obra, sempre há o risco de a construtora pleitear algum tipo de aumento do valor contratual em razão de casos fortuitos ou de força maior.

13.8.4 *Atraso na entrega das obras dos empreendimentos* – Por mais capazes que venham a ser as construtoras contratadas, é inerente ao próprio negócio o risco de as obras atrasarem e por consequência atrasar também o repasse dos financiamentos das unidades autônomas a instituições financeiras, bem como o recebimento dos Direitos Creditórios.

13.8.5 *Falência da construtora*: Apesar da rigidez do processo de seleção da construtora, do acompanhamento permanente da obra e da possibilidade de existência de seguros, há o risco de a construtora falir e com isso ter que ser substituída. Isso pode gerar atraso nas obras ou mesmo aumento do custo da construção.

13.8.6 *Falência do Incorporador* – Mesmo com a mais profunda análise de crédito e do histórico das SPE Cedentes, na qualidade de incorporadoras dos empreendimentos referentes aos Direitos Creditórios, sempre há o risco de sua falência. Nesse caso, eventualmente, poderá haver a necessidade de complementação de recursos para conclusão das obras.

13.8.7 *Risco Legal* – Por mais que a liquidação financeira dos Direitos Creditórios pelo Fundo somente se inicie após ter a segurança total de que os projetos dos respectivos



empreendimentos foram plenamente aprovados dentro das condições legais, há o risco de alterações de legislação e plano diretor interferirem na execução do projeto.

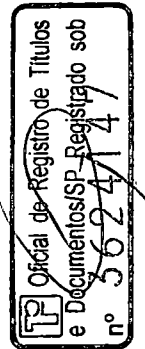
13.9 Outros

13.9.1 *Bloqueio da Conta de Titularidade do Fundo* – Os recursos referentes aos Direitos Creditórios Cedidos serão direcionados para a Conta de Arrecadação. Os recursos na Conta de Arrecadação serão transferidos para a Conta do Fundo em até 1 (um) Dia Útil contado de seu recebimento. A Conta do Fundo será mantida junto ao Custodiante e a Conta de Arrecadação será mantida junto ao Custodiante ou a uma Instituição Bancária Autorizada. Na hipótese de intervenção ou liquidação extrajudicial do Custodiante ou de tais instituições bancárias, há a possibilidade de os recursos depositados, conforme o caso, na Conta de Arrecadação e/ou na Conta do Fundo serem bloqueados e somente serem recuperados pelo Fundo por meio da adoção de medidas judiciais. A rentabilidade do Fundo poderia ser afetada negativamente em razão disso.

13.9.2 *Risco de Questionamento da Validade e da Eficácia da Cessão dos Direitos Creditórios* – O Fundo está sujeito ao risco de os Direitos Creditórios Cedidos serem bloqueados ou redirecionados para pagamento de outras dívidas das respectivas Cedentes, inclusive em decorrência de pedidos de recuperação judicial, falência, planos de recuperação extrajudicial ou outro procedimento de natureza similar, conforme aplicável. Os principais eventos que poderão afetar a cessão dos Direitos Creditórios consistem em (a) possível existência de garantias reais sobre os Direitos Creditórios Cedidos, que tenham sido constituídas previamente à sua cessão e sem conhecimento do Fundo; (b) verificação, em processo judicial, de fraude contra credores ou fraude à execução praticada pelas respectivas Cedentes; e (c) revogação da cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo, na hipótese de liquidação do Fundo ou falência das respectivas Cedentes ou Devedores. Nessas hipóteses, os Direitos Creditórios Cedidos poderão ser bloqueados ou redirecionados para pagamento de outras dívidas das respectivas Cedentes ou Devedores e o Patrimônio Líquido poderá ser afetado negativamente.

13.9.3 *Risco de irregularidades nos Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios* – O Custodiante realizará a verificação da regularidade dos Documentos Comprobatórios por amostragem, no ato da cessão dos Direitos Creditórios e em verificações trimestrais. Dessa forma, a carteira do Fundo poderá conter Direitos Creditórios cuja documentação apresente irregularidades decorrentes da eventual formalização inadequada dos Documentos Comprobatórios, o que poderá obstar o pleno exercício pelo Fundo das prerrogativas decorrentes a titularidade dos Direitos Creditórios.

13.9.4 *Guarda da Documentação* – O Custodiante, sem prejuízo de sua responsabilidade, poderá contratar terceiro para realizar a verificação e a guarda dos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Cedidos. Não obstante a obrigação do eventual terceiro contratado de permitir ao Custodiante o livre acesso aos

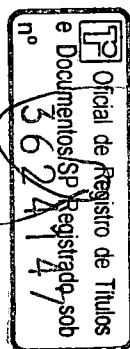


Documentos Comprobatórios, a terceirização desse serviço poderá dificultar a verificação da constituição e da performance dos Direitos Creditórios Cedidos.

13.9.5 *Riscos relacionados à aquisição de Direitos Creditórios relacionados a imóveis sem "habite-se"* – O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios relacionados direta ou indiretamente a empreendimentos imobiliários residenciais a serem construídos, que, no momento da aquisição de tais Direitos Creditórios pelo Fundo, ainda não contarão com o "habite-se" ou documento equivalente expedido pelos órgãos administrativos competentes. A conclusão dos referidos empreendimentos imobiliários dentro do cronograma de obras e a qualidade da mão de obra nas incorporações das SPE dependem de certos fatores que estão além do controle das SPE. Eventuais falhas e atrasos no cumprimento de prazos de construção e de entrega das obras poderão prejudicar sua reputação, sujeitá pre a eventual imposição de indenização e responsabilidade civil ou diminuir a rentabilidade dos empreendimentos imobiliários. Tais atrasos, podem, ainda, gerar atrasos no recebimento do fluxo de caixa das SPE. A ocorrência dos eventos aqui descritos pode diminuir a rentabilidade das SPE, impactar a solvência das SPE e, por consequência, poderá justificar o atraso ou não pagamento dos Direitos Creditórios representados por Compromissos de Compra e Venda pelos respectivos adquirentes das unidades autônomas, na qualidade de Devedores, impactando o Fundo e a rentabilidade das Cotas. No limite, o atraso na obtenção do "habite-se" e da entrega das unidades autônomas aos respectivos adquirentes pode acarretar até mesmo a rescisão das respectivas Compromissos de Compra e Venda, com a obrigação de devolução, pelas SPE, dos valores pagos por tais Devedores. Nessa hipótese, as SPE serão obrigadas a indenizar o Fundo pelos Direitos Creditórios cujas Compromissos de Compra e Venda foram rescindidas e poderão não ter condições financeiras para tal.

13.9.6 *Riscos relacionados à Garantia Real Imobiliária* – Os Direitos Creditórios representados por Compromissos de Compra e Venda será realizada com a constituição da Garantia Real Imobiliária, a qual poderá ser representada por Alienação Fiduciária de Imóveis ou Hipoteca de Imóveis, em garantia das obrigações de indenização e recompra de tais Direitos Creditórios pelas respectivas SPE Cedentes. Em um cenário de *stress*, tais garantias poderão se mostrar insuficientes para a recuperação da totalidade dos créditos de titularidade do Fundo, incluindo, mas sem limitação, nas hipóteses de depreciação do(s) imóvel(is) objeto da garantia e/ou de inexistência de interessados nos leilões de excussão das referidas garantias, o que afetaria negativamente a rentabilidade das Cotas.

13.9.7 *Riscos Decorrentes da Política de Crédito adotada pela Cedente.* O Fundo está sujeito aos riscos inerentes ao processo de originação dos Direitos Creditórios Cedidos adotada pela respectiva Cedente na análise e seleção dos respectivos Devedores, bem como ao risco relativo aos critérios de análise de crédito utilizados pelo Consultor Especializado e pela Gestora no momento da análise dos respectivos Devedores quando da aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo, conforme descritos neste Regulamento. Não há garantia de que os resultados do Fundo não sofrerão impactos em razão de sua exposição a tais riscos.



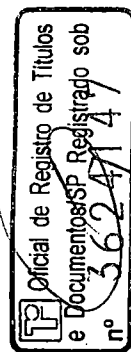
13.9.8 *Interrupção dos Serviços pelos Prestadores Contratados pelo Fundo.* Eventual interrupção da prestação de serviços pelos prestadores de serviços contratados pelo Fundo, inclusive no caso de sua substituição, por qualquer motivo, poderá afetar o regular funcionamento do Fundo. Isso poderá levar a prejuízos ao Fundo ou, até mesmo, à sua liquidação antecipada.

13.9.9 *Vícios Questionáveis* – A cessão de Direitos Creditórios, bem como os Documentos Comprobatórios, poderão apresentar vícios questionáveis juridicamente ou, ainda, irregularidades de forma ou conteúdo. Assim, poderá ser necessária decisão judicial para efetivação do pagamento relativo aos Direitos Creditórios Cedidos pelos Devedores, havendo a possibilidade de ser proferida decisão judicial desfavorável. Em qualquer caso, o Fundo poderá sofrer prejuízos, seja pela demora, seja pela ausência de recebimento de recursos.

13.9.10 *Risco de Procedimentos de Cobrança* – o Fundo adotará para cada um dos Direitos Creditórios diferentes estratégias e procedimentos para cobrança de Direitos Creditórios vencidos e não adimplidos. Dessa forma, o procedimento de cobrança será analisado caso a caso pelo Fundo, de acordo com a natureza específica e das condições de pagamento dos Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo Fundo. Não é possível assegurar que tais procedimentos de cobrança garantirão o recebimento de parte ou da totalidade dos pagamentos referentes aos Direitos Creditórios vencidos e inadimplidos nas respectivas datas de vencimento.

13.9.11 *Deterioração dos Direitos Creditórios* - Os Direitos Creditórios estão sujeitos aos mais variados processos de deterioração, por qualquer motivo, não havendo no âmbito do Fundo qualquer obrigação de recomposição dos Direitos Creditórios e/ou reforço das garantias relacionadas aos Direitos Creditórios, situação em que o Fundo e os Cotistas poderão sofrer perdas.

13.9.12 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 Cedidos e aos Ativos Financeiros, alteração na política monetária, inclusive, mas não limitada a, criação de novas restrições legais ou regulatórias que possam afetar adversamente a validade da constituição dos Direitos Creditórios Cedidos e da cessão desses, e alteração da política fiscal aplicável ao Fundo, os quais poderão causar prejuízos para o Fundo e para os Cotistas.



14. COTAS DO FUNDO

14.1 Características Gerais

14.1.1 As Cotas correspondem a frações ideais do patrimônio do Fundo. As Cotas serão escriturais e mantidas em contas de depósito em nome dos respectivos Cotistas. A qualidade de Cotista caracteriza-se pela abertura da conta de depósito em seu nome.

14.1.2 As Cotas serão objeto de distribuição pública com esforços restritos de colocação, nos termos da Instrução CVM nº 476, e somente poderão ser negociadas observados os termos, condições, restrições e limitações e demais disposições legais aplicáveis.

14.1.3 As Cotas serão divididas em Cotas Seniores e Cotas Subordinadas. As Cotas Subordinadas serão divididas em Cotas Subordinadas Mezanino e em Cotas Subordinadas Júniores.

14.1.3.1 Todas as Cotas de uma mesma classe terão iguais taxas, despesas e prazos, bem como direitos de voto.

14.2 Cotas Seniores

14.2.1 As Cotas Seniores têm prioridade de resgate e distribuição de rendimentos da Carteira do Fundo, em relação às Cotas Subordinadas.

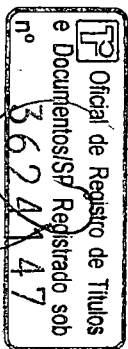
14.2.2 O valor unitário de cada cota da 1ª emissão das Cotas Seniores corresponderá a R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).

14.2.2.1 As Cotas Seniores buscarão atingir ao longo de 12 (doze) meses o Benchmark Senior equivalente à variação do IPCA, acrescida de 8% a.a. (oito por cento ao ano). Atingido o Benchmark Senior, os resultados excedentes do Fundo serão destinados às Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júniores, observada a ordem de alocação de recursos prevista na cláusula 24 abaixo.

14.2.2.2 O valor unitário das Cotas Seniores será calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização ou resgate, observados os critérios definidos na cláusula 15 deste Regulamento.

14.2.3 Somente os Investidores Qualificados poderão adquirir as Cotas Seniores.

14.2.4 O investimento em Cotas Seniores está condicionado à celebração, pelos respectivos investidores, de Compromisso de Subscrição, por meio do qual será definido o montante total de investimento que o respectivo investidor se compromete a realizar no



Fundo, com o compromisso irrevogável e irretroatável desse investidor de efetivar o investimento pretendido nas Cotas Seniores, por meio da subscrição e integralização de Cotas Seniores, quando da apresentação de chamadas de capital pela Administradora.

14.2.5 As Cotas Seniores, quando emitidas, serão objeto de classificação de risco a ser realizada pela Agência de Classificação de Risco.

14.2.6 As Cotas Seniores terão direito de votar em todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, sendo que a cada Cota Sênior corresponderá 1 (um) voto.

14.2.7 A Administradora pode, por orientação prévia da Gestora e do Consultor Especializado, fechar o Fundo para novas aplicações. O eventual fechamento do Fundo não impede sua reabertura em data subsequente.

14.3 Cotas Subordinadas Mezanino

14.3.1 As Cotas Subordinadas Mezanino são aquelas que se subordinam às Cotas Seniores para efeitos de resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, mas que, para os mesmos efeitos, têm prioridade em relação às Cotas Subordinadas Júniores.

14.3.2 O valor unitário de cada cota da 1ª emissão das Cotas Subordinadas Mezanino corresponderá a R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).

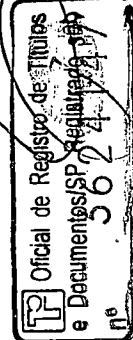
14.3.2.1 Todas as Cotas Subordinadas Mezanino buscarão atingir ao longo de 12 (doze) meses o Benchmark Mezanino equivalente à variação do IPCA, acrescida de 10% a.a. (dez por cento ao ano). Atingido o Benchmark Mezanino, os resultados excedentes do Fundo serão destinados às Cotas Subordinadas Júniores, observada a ordem de alocação de recursos prevista na cláusula 24 abaixo.

14.3.2.2 O valor unitário das Cotas Subordinadas Mezanino será calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização ou resgate, observados os critérios definidos na cláusula 15 deste Regulamento.

14.3.3 As Cotas Subordinadas Mezanino poderão ser subscritas pelos Cedentes de Direitos Creditórios.

14.3.4 As Cotas Subordinadas Mezanino, quando emitidas, serão objeto de classificação de risco a ser realizada pela Agência de Classificação de Risco.

14.3.5 As Cotas Subordinadas Mezanino terão direito de votar em todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, ressalvadas as hipóteses de conflito de



interesse de seus Cotistas, sendo que a cada Cota Subordinada Mezanino corresponderá 1 (um) voto.

14.3.6 Fica a critério da Administradora, mediante orientação do Consultor Especializado, a emissão de Cotas Subordinadas Mezanino.

14.4 Cotas Subordinadas Júniores

14.4.1 As Cotas Subordinadas Júniores se subordinam às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino para efeito de resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, observado o disposto neste Regulamento, e apenas poderão ser resgatadas após o resgate integral das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino.

14.4.1.1 As Cotas Subordinadas Júniores poderão ser resgatadas mediante a entrega de Direitos Creditórios.

14.4.2 O valor unitário de cada cota de emissão das Cotas Subordinadas Júniores corresponderá a R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).

14.4.2.1 O valor unitário das Cotas Subordinadas Júniores será calculado todo Dia Útil, para efeito de definição de seu valor de integralização ou resgate, observados os critérios definidos na cláusula 15 deste Regulamento.

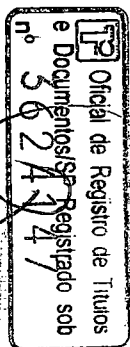
14.4.2.2 As Cotas Subordinadas Júniores serão direcionadas exclusivamente às SPE.

14.4.2.3 As Cotas Subordinadas Júniores serão subscritas apenas pelas SPE, na qualidade de Cedentes de Direitos Creditórios, nos termos do item 14.4.2.2 acima, sendo dispensada a classificação de risco das Cotas Subordinadas Júniores, nos termos do artigo 23-A da Instrução CVM nº 356/01.

14.4.2.4 As SPE, no momento da subscrição das Cotas Subordinadas Júniores, subscreverão termo de adesão, declarando ter pleno conhecimento dos riscos envolvidos na operação, inclusive da possibilidade de perda total do capital investido, e da ausência de classificação de risco das cotas subscritas.

14.4.2.5 Na hipótese deste Regulamento ser modificado visando permitir a transferência ou negociação das Cotas Subordinadas Júniores no mercado secundário, será obrigatório o prévio registro de negociação das Cotas Subordinadas Júniores na CVM, nos termos da regulamentação em vigor, com a consequente apresentação de relatório de classificação de risco das Cotas Subordinadas Júniores.

14.4.3 As Cotas Subordinadas Júniores terão direito de votar em todas e quaisquer matérias objeto de deliberação nas Assembleias Gerais, ressalvadas as hipóteses de conflito de



interesse de seus Cotistas, sendo que a cada Cota Subordinada Júnior corresponderá 1 (um) voto.

14.4.4 Fica a critério da Administradora, mediante orientação do Consultor Especializado, a emissão de Cotas Subordinadas Júniores.

14.5 Relação Mínima Sênior e Relação Mínima Mezanino

14.5.1 A partir da emissão de Cotas Seniores, o Fundo deverá observar a Relação Mínima Sênior, a qual será equivalente a 142,86% (cento e quarenta e dois inteiros e oitenta e seis centésimos por cento).

14.5.1.1 A Relação Mínima Sênior deve ser apurada todo Dia Útil pela Administradora, devendo ser informadas aos Cotistas mensalmente.

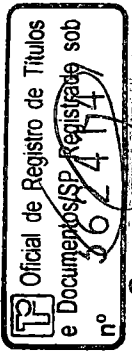
14.5.1.2 Na hipótese de desenquadramento da Relação Mínima Sênior, os Cotistas titulares das Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Júniores, conforme o caso, serão imediatamente informados pela Administradora.

14.5.1.3 Os Cotistas titulares das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Júniores deverão responder à Administradora, com cópia para o Custodiante, impreterivelmente até o 30º (trigésimo) dia subsequente à data do recebimento da comunicação referida no item 14.5.1.2 acima, informando por escrito se desejam integralizar ou não, conforme o caso, novas Cotas Subordinadas. Caso desejem integralizar novas Cotas, deverão se comprometer de modo irrevogável e irretroatável, a subscrever Cotas Subordinadas em valor equivalente a, no mínimo, o necessário para reenquadramento da Relação Mínima, em até 45 (quarenta e cinco) dias do recebimento da comunicação referida no item 14.5.1.2 acima integralizando-as em moeda corrente nacional e/ou mediante a dação em pagamento de Direitos Creditórios.

14.5.1.4 Caso os titulares das Cotas Subordinadas não realizem o aporte adicional de recursos em montante suficiente para que o Fundo seja reenquadrado na respectiva Relação Mínima, a Administradora deverá adotar os procedimentos definidos na cláusula 23 deste Regulamento.

14.5.2 A partir da emissão de Cotas Subordinadas Mezanino, o Fundo deverá observar a Relação Mínima Mezanino de 214,28% (duzentos e quatorze inteiros e vinte e oito centésimos por cento).

14.5.2.1 A Relação Mínima Mezanino deve ser apurada todo Dia Útil pela Administradora, devendo ser informadas aos Cotistas mensalmente.



41

14.5.2.2 Na hipótese de desenquadramento da Relação Mínima Mezanino, os Cotistas titulares das Cotas Subordinadas Júniores, conforme o caso, serão imediatamente informados pela Administradora.

14.5.2.3 Os Cotistas titulares das Cotas Subordinadas Júniores deverão responder à Administradora, com cópia para o Custodiante, impreterivelmente até o 30º (trigésimo) dia subsequente à data do recebimento da comunicação referida no item 14.5.1.2 acima, informando por escrito se desejam integralizar ou não, conforme o caso, novas Cotas Subordinadas Júniores. Caso desejem integralizar novas Cotas, deverão se comprometer de modo irrevogável e irretratável, a subscrever Cotas Subordinadas Júniores em valor equivalente a, no mínimo, o necessário para reenquadramento da Relação Mínima Mezanino, em até 45 (quarenta e cinco) dias do recebimento da comunicação referida no item 14.5.1.2 acima integralizando-as em moeda corrente nacional e/ou mediante a dação em pagamento de Direitos Creditórios.

14.5.2.4 Caso os titulares das Cotas Subordinadas Júniores não realizem o aporte adicional de recursos em montante suficiente para que o Fundo seja reenquadrado na respectiva Relação Mínima Mezanino, a Administradora deverá adotar os procedimentos definidos na cláusula 23 deste Regulamento.

14.6

14.7 Emissão e Distribuição das Cotas

O Fundo poderá emitir novas Cotas Seniores a qualquer momento, mediante obtenção de registro de distribuição pública perante a CVM

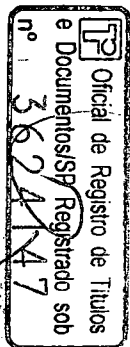
14.7.1 As Cotas Seniores somente poderão ser colocadas publicamente por instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.

14.7.2 As Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Júniores serão objeto de colocação privada.

14.8 Subscrição e Integralização das Cotas

14.8.1 As Cotas serão subscritas e integralizadas, em moeda corrente nacional, pelo valor atualizado da Cota desde a Data de Subscrição Inicial até o dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor à Administradora, em sua sede ou dependências.

14.8.1.1 Exclusivamente no caso das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Júniores, a integralização também poderá ser realizada mediante a entrega de Direitos Creditórios.



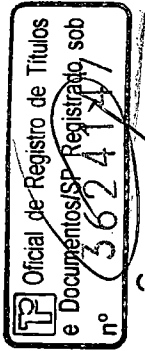
14.8.2 Para o cálculo do número de Cotas a que tem direito o investidor, não serão deduzidas do valor entregue à Administradora quaisquer taxas ou despesas.

14.8.3 O valor mínimo de aplicação inicial no Fundo, por Cotista, será de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).

14.8.4 É admitida a subscrição por um mesmo investidor de todas as Cotas emitidas. Não haverá, portanto, requisitos de dispersão das Cotas.

14.8.5 Por ocasião da subscrição de Cotas, o Cotista deverá assinar boletim de subscrição e o respectivo termo de ciência de risco e adesão ao presente Regulamento, declarando sua condição de Investidor Qualificado.

14.8.5.1 No ato de subscrição, o investidor deverá, ainda, indicar representante responsável pelo recebimento das comunicações a serem enviadas pela Administradora ou pelo Custodiante, nos termos deste Regulamento, fornecendo os competentes dados cadastrais, incluindo endereço completo e, caso disponível, endereço eletrônico. Caberá a cada Cotista informar à Administradora a alteração de seus dados cadastrais.



15. VALORIZAÇÃO DAS COTAS

15.1 As Cotas, independentemente da classe, serão valorizadas todo Dia Útil, conforme o disposto nesta cláusula 15. A valorização das Cotas ocorrerá a partir da Data de Subscrição Inicial da respectiva classe, sendo que a última valorização ocorrerá no Dia Útil anterior a data de resgate. Para fins do disposto no presente Regulamento, o valor da Cota será o de fechamento.

15.2 A Cota Sênior terá seu valor unitário calculado todo Dia Útil, sendo que tal valor será equivalente ao menor dos seguintes valores, observado o disposto nos itens 15.2.2 e 15.2.3 abaixo:

- (a) o valor apurado a partir da aplicação do Benchmark Sênior ao valor unitário das Cotas Seniores, deste a Data de Subscrição Inicial; ou
- (b) o resultado da divisão do Patrimônio Líquido pelo número de Cotas Seniores em circulação;

15.2.1 O valor da Cota Sênior calculado a partir da aplicação do Benchmark Sênior, nos termos do item 15.2 (a) acima, será apurado da seguinte forma:

$$\text{Valor da Cota Sênior} = VA_{\text{Sen}} \times \text{FatorSpread}$$

sendo:

VA_{Sen}: Valor de principal atualizado das Cotas Seniores, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$VA_{Sen} = (VE_{Sen} \times C)$$

VE_{Sen}: Valor unitário de emissão das Cotas Seniores, na Data de Subscrição Inicial, informado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento.

C: Fator acumulado das variações mensais do IPCA, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \prod_{k=1}^n \left[\left(\frac{NI_k}{NI_{k-1}} \right)^{\frac{dup}{dut}} \right]$$

n: Número total de índices do IPCA considerados na atualização das Cotas Seniores.

NI_k: Valor do número-índice do IPCA do mês anterior ao mês de atualização.

NI_{k-1}: Valor do número-índice do IPCA do mês anterior ao mês "k".

dup: Número de dias úteis entre o último dia útil do mês imediatamente anterior e a data de cálculo.

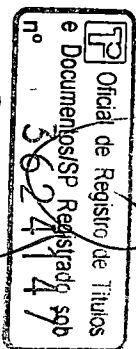
dut: Número de dias úteis existentes entre o último dia útil do mês imediatamente anterior e o último dia útil do mês da data cálculo.

FatorSpread: Fator calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$\text{FatorSpread} = \left[\left(\frac{i}{100} + 1 \right)^{\frac{n}{252}} \right]^{\frac{DP}{DT}}$$

i: Taxa de *spread* prevista no Benchmark Senior, equivalente a 8,0000 (oito inteiros).

n: Número total de dias úteis entre a data do próximo evento e a data do evento anterior.



DT: Número total de dias úteis entre o último dia útil do mês imediatamente anterior e o último dia útil do mês da data cálculo.

DP: Número total de dias úteis entre o último dia útil do mês imediatamente anterior e a data de cálculo.

15.2.2 Caso se venha a utilizar a forma de cálculo prevista no item 15.2 (b) acima, somente voltará a se utilizar a forma de cálculo indicada no item 15.2 (a) acima se o valor do Patrimônio Líquido passar a ser superior ao valor total das Cotas Seniores em circulação, calculado, a partir da Data de Subscrição Inicial, pelo Benchmark Sênior.

15.2.3 Na data em que, nos termos do item 15.2.2 acima, voltar a se utilizar a forma de cálculo do valor das Cotas Seniores indicada no item 15.2 (a) acima, o valor das Cotas Seniores será equivalente ao obtido pela aplicação do Benchmark Sênior, desde a respectiva Data de Subscrição Inicial.

15.3 A Cota Subordinada Mezanino terá seu valor unitário calculado todo Dia Útil, sendo que tal valor será equivalente ao menor dos seguintes valores, observado o disposto nos itens 15.2.2 e 15.2.3 abaixo:

- (a) o valor apurado a partir da aplicação do Benchmark Mezanino ao valor unitário das Cotas Subordinadas Mezanino, deste a Data de Subscrição Inicial; ou
- (b) o resultado da divisão do Patrimônio Líquido pelo número de Cotas Subordinadas Mezanino em circulação;

15.3.1 O valor da Cota Subordinada Mezanino calculado a partir da aplicação do Benchmark Mezanino, nos termos do item 15.2 15.2(a) acima, será apurado da seguinte forma:

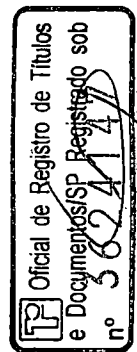
$$\text{Valor da Cota Subordinada Mezanino} = \text{VSM}_{\text{Sen}} \times \text{FatorSpread}$$

sendo:

VSM_{Sen}: Valor de principal atualizado das Cotas Subordinadas Mezanino, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$\text{VSM}_{\text{Sen}} = (\text{VM}_{\text{Sen}} \times \text{C})$$

VM_{Sen}: Valor unitário de emissão das Cotas Subordinadas Mezanino, na Data de Subscrição Inicial, informado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento.



C: Fator acumulado das variações mensais do IPCA, calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

$$C = \prod_{k=1}^n \left[\left(\frac{NI_k}{NI_{k-1}} \right)^{\frac{dup}{dut}} \right]$$

n: Número total de índices do IPCA considerados na atualização das Cotas Subordinada Mezanino.

NI_k: Valor do número-índice do IPCA do mês anterior ao mês de atualização.

NI_{k-1}: Valor do número-índice do IPCA do mês anterior ao mês "k".

dup: Número de dias úteis entre o último dia útil do mês imediatamente anterior e a data de cálculo.

dut: Número de dias úteis existentes entre o último dia útil do mês imediatamente anterior e o último dia útil do mês da data cálculo.

FatorSpread: Fator calculado com 8 (oito) casas decimais, sem arredondamento, apurado da seguinte forma:

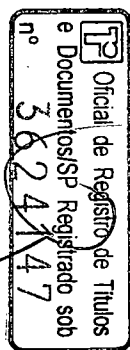
$$\text{FatorSpread} = \left[\left(\frac{i}{100} + 1 \right)^{\frac{n}{252}} \right]^{\frac{DP}{DT}}$$

i: Taxa de *spread* prevista no Benchmark Mezanino, equivalente a 10,0000 (dez inteiros).

n: Número total de dias úteis entre a data do próximo evento e a data do evento anterior.

DT: Número total de dias úteis entre o último dia útil do mês imediatamente anterior e o último dia útil do mês da data cálculo.

DP: Número total de dias úteis entre o último dia útil do mês imediatamente anterior e a data de cálculo.



15.3.2 Caso se venha a utilizar a forma de cálculo prevista no item 15.2 15.2(b) acima, somente voltará a se utilizar a forma de cálculo indicada no item 15.2 15.2(a) acima se o valor do Patrimônio Líquido passar a ser superior ao valor total das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação, calculado, a partir da Data de Subscrição Inicial, pelo Benchmark Mezanino.

15.4 Na data em que, nos termos do item 15.2.2 acima, voltar a se utilizar a forma de cálculo do valor das Cotas Subordinadas Mezanino indicada no item 15.2 15.2(a) acima, o valor das Cotas Subordinadas Mezanino será equivalente ao obtido pela aplicação do Benchmark Mezanino, desde a respectiva Data de Subscrição Inicial.

15.5 A Cota Subordinada Júnior terá seu valor calculado, diariamente, sendo tal valor equivalente ao resultado da divisão do eventual saldo remanescente do Patrimônio Líquido, após a subtração dos valores de todas as Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, pelo número total de Cotas Subordinadas Júniores em circulação.

15.6 As Cotas Seniores de cada série buscarão atingir o Benchmark Seniores da respectiva série, definido no suplemento pertinente. Atingido o Benchmark Seniores da respectiva série, os resultados excedentes do Fundo serão atribuídos às Cotas Subordinadas Mezanino.

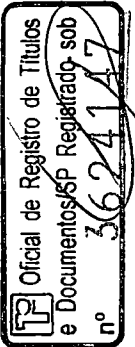
15.7 As Cotas Subordinadas Mezanino buscarão atingir o Benchmark Mezanino. Os resultados do Fundo que excederem ao Benchmark Mezanino serão atribuídos às Cotas Subordinadas Júniores, as quais não possuem benchmark de rentabilidade pré-definido.

15.8 O procedimento de valorização das Cotas aqui estabelecido não constitui promessa de rendimentos, estabelecendo meramente uma preferência na valorização da carteira do Fundo, bem como critérios de valorização entre as Cotas das diferentes classes existentes. Portanto, os Cotistas somente receberão rendimentos se os resultados e o valor total da carteira do Fundo assim permitirem.

16. RESGATE DE COTAS

16.1 Para efetuar o resgate das Cotas, será necessária a solicitação pelo Cotista à Administradora, por escrito, a qualquer momento a partir da data de integralização das Cotas, observado o prazo de cotização de 1.008 (mil e oito) Dias Úteis, sendo que o pagamento ocorrerá no 1º (primeiro) Dia Útil seguinte ao término do prazo de cotização.

16.2 Nos casos em que, com o atendimento da solicitação de resgate, a quantidade residual de Cotas for inferior a R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), o resgate deverá contemplar o resgate total das Cotas de titularidade do Cotista em questão, independente da solicitação do Cotista.



16.3 O pagamento do resgate das Cotas será efetuado de acordo com a ordem cronológica de recebimento das solicitações de resgate, concorrendo, em igualdade de condições, com o pagamento de resgates sendo realizado, de acordo com a disponibilidade de recursos no Fundo, em valores proporcionais ao montante total de resgate solicitado, todos os Cotistas Seniores cujo pedido de resgate for apresentado dentro de um mesmo mês do ano civil.

16.4 As Cotas Subordinadas Mezanino somente poderão ser resgatadas após o resgate total das Cotas Seniores. Por sua vez, as Cotas Subordinadas Júniores somente poderão ser resgatadas após o resgate total das Cotas Subordinadas Mezanino.

16.5 Não há valor mínimo de resgate.

16.6 Não será admitido o resgate de Cotas, ainda que solicitado previamente, desde a data da convocação da Assembleia Geral que tenha como assunto a liquidação do Fundo, até a ocorrência da Assembleia Geral que deliberar definitivamente sobre o tema.

16.7 Os resgates de Cotas serão realizados em moeda corrente nacional, por meio de transferência eletrônica disponível – TED, crédito na conta corrente de titularidade de cada Cotista ou outros mecanismos de transferência de recursos autorizados pelo BACEN.

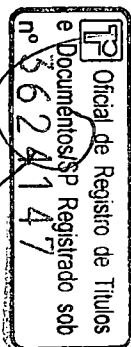
16.7.1 Os resgates de Cotas Seniores somente poderão ser realizados por meio da dação em pagamento de Direitos Creditórios Cedidos e Ativos Financeiros integrantes da Carteira do Fundo, na hipótese de liquidação do Fundo.

16.8 Na hipótese de uma determinada data de resgate de Cotas cair em uma data que não seja um dia útil na cidade de São Paulo, o pagamento do resgate das Cotas será realizado no primeiro dia útil imediatamente subsequente.

17. RESERVA DE PAGAMENTO DE RESGATE E RESERVA DE CAIXA

17.1 Observada a ordem de alocação de recursos prevista na cláusula 24 deste Regulamento, a Administradora deverá, na forma abaixo estabelecida, constituir a Reserva de Pagamento de Resgate, de modo a proporcionar liquidez para o pagamento dos resgates de Cotas Seniores. Para tanto, a Administradora deverá interromper a aquisição de novos Direitos Creditórios Elegíveis, de modo que:

- (a) a partir de 30 (trinta) dias antes de cada data de pagamento de resgate, o Fundo sempre mantenha em Ativos Financeiros com liquidez diária o equivalente a, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) do valor futuro do pagamento do próximo resgate de Cotas Seniores em questão; e



- (b) a partir de 15 (quinze) dias antes de cada data de pagamento de resgate, o Fundo sempre mantenha em Ativos Financeiros com liquidez diária o equivalente a 100% (cem por cento) do valor futuro do pagamento do próximo resgate de Cotas Seniores em questão.

17.2 Observada a ordem de alocação de recursos prevista na cláusula 24 deste Regulamento, a Administradora deverá manter, exclusivamente com os recursos do Fundo, Reserva de Caixa do Fundo, por conta e ordem deste, desde a Data de Subscrição Inicial até a liquidação do Fundo, a qual será destinada exclusivamente ao pagamento dos montantes referentes às despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, incluindo-se a Taxa de Administração.

17.2.1 O valor da Reserva de Caixa deverá ser apurado pela Administradora e monitorado pela Gestora todo último Dia Útil de cada mês calendário, devendo ser equivalente ao maior valor entre (a) o total de despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, a serem incorridos no período de 90 (noventa) dias contados da data de apuração ou (b) 1% (um por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo na data de apuração.

17.2.2 O montante referente à Reserva de Caixa deverá ser mantido pela Administradora devidamente segregados no patrimônio do Fundo, em moeda corrente nacional ou em Ativos Financeiros de liquidez imediata.

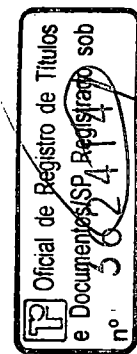
17.2.3 Na hipótese de a Reserva de Caixa deixar de atender ao limite de enquadramento descrito no item 17.2.1 acima, a Administradora, por conta e ordem do Fundo, deverá destinar todos os recursos do Fundo, em moeda corrente nacional, para a recomposição da Reserva de Caixa, observada a ordem de alocação de recursos prevista na cláusula 24 deste Regulamento.

18. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO, DAS COTAS E DOS ATIVOS DO FUNDO

18.1 O Patrimônio Líquido equivale ao valor dos recursos em caixa acrescido do valor dos Direitos Creditórios Cedidos e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, deduzidas as exigibilidades.

18.2 As Cotas terão seu valor calculado todo Dia Útil, nos termos descritos neste Regulamento.

18.3 Os Direitos Creditórios Cedidos e os Ativos Financeiros integrantes da carteira terão seu valor calculado, de acordo com o disposto na Instrução CVM nº 489/11 e o manual de precificação adotado pela Administradora.



18.3.1 Por não terem mercado de negociação oficial, os Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo poderão ser contabilizados com base em seu custo de aquisição, com apropriação de rendimentos (correspondentes ao deságio sobre seu valor de face) feita em base exponencial, pelo prazo a decorrer até o seu vencimento;

18.3.2 Os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, negociados em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado, serão marcados a mercado, nos termos da legislação em vigor e segundo os critérios de precificação da Administradora.

18.3.3 Conforme determina a Instrução CVM nº 489/11, sempre que houver evidência de redução no valor recuperável dos ativos do Fundo, avaliados pelo custo ou custo amortizado, deverá ser registrada uma provisão para perdas. A perda por redução no valor de recuperação será mensurada e registrada pela diferença entre o valor contábil do ativo antes da mudança de estimativa e o valor presente do novo fluxo de caixa esperado, calculado após a mudança de estimativa, desde que a mudança seja relacionada a uma deterioração da estimativa anterior de perdas de créditos esperadas.

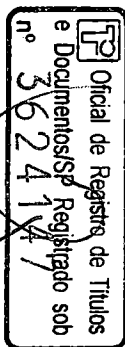
18.3.3.1 Os Direitos Creditórios Cedidos que venham a ser inadimplidos pelos respectivos Devedores permanecerão registrados em conta de compensação pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos e enquanto não esgotados os procedimentos de cobrança.

18.3.4 É obrigatória a divulgação, em notas explicativas às demonstrações financeiras anuais do Fundo, de informações que abranjam, no mínimo, o montante, a natureza e as faixas de vencimento dos ativos integrantes da carteira do Fundo e, caso aplicável, de mercado dos ativos, segregados por tipo de ativo, bem como os parâmetros utilizados na determinação desses valores.

18.3.5 Observada a ordem de alocação de recursos prevista na cláusula 24 abaixo, o descumprimento de qualquer obrigação originária dos Direitos Creditórios Elegíveis e demais ativos componentes da carteira do Fundo, será atribuído às Cotas Subordinadas Mezanino e às Cotas Subordinadas Júniores, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas.

18.3.5.1 Uma vez excedido os valores referentes às Cotas Subordinadas Mezanino e às Cotas Subordinadas Júniores, a inadimplência dos Direitos Creditórios Elegíveis de titularidade do Fundo será atribuída às Cotas Seniores.

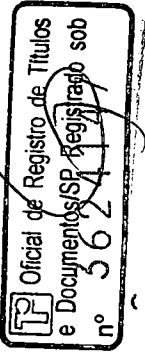
18.3.5.2 Por outro lado, na hipótese do Fundo atingir o Benchmark Sênior, toda a rentabilidade a ele excedente será atribuída às Cotas Subordinadas Mezanino até atingir o Benchmark Mezanino. Por sua vez, o excedente da rentabilidade será atribuída às Cotas Subordinadas Júniores. Razão pela qual as cotas poderão apresentar valores diferentes entre si.



19. DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO

19.1 Constituem despesas e encargos do Fundo, além da Taxa de Administração:

- (a) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;
- (b) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas neste Regulamento ou na regulamentação pertinente;
- (c) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos Cotistas;
- (d) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação da Administradora;
- (e) emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo;
- (f) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o mesmo venha a ser vencido;
- (g) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à liquidação do Fundo ou à realização da Assembleia Geral;
- (h) taxas de custódia de ativos do Fundo;
- (i) no caso de fundo fechado, a contribuição anual devida às bolsas de valores ou à entidade do mercado de balcão organizado em que o Fundo venha a ter as Cotas admitidas à negociação;
- (j) despesas com a contratação de Agência de Classificadora de Risco, se aplicável;
- (k) despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas, na forma do artigo 31, inciso I, da Instrução CVM nº 356/01; e
- (l) despesas com a contratação do Agente de Cobrança.



19.2 Quaisquer despesas não previstas no item 19.1 acima como encargos do Fundo deverão correr por conta da Administradora.

20. ASSEMBLEIA GERAL

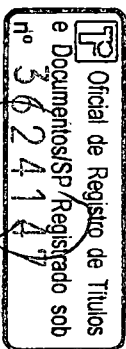
20.1 É da competência privativa da Assembleia Geral:

- (a) tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas do Fundo e deliberar sobre suas demonstrações financeiras;
- (b) alterar o presente Regulamento;
- (c) deliberar sobre a substituição da Administradora;
- (d) deliberar sobre a substituição do Custodiante, da Gestora e/ou do Consultor Especializado
- (e) deliberar sobre a elevação da Taxa de Administração, inclusive na hipótese de restabelecimento de remuneração que tenha sido objeto de redução;
- (f) deliberar sobre a incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo, inclusive na ocorrência de qualquer dos Eventos de Avaliação ou dos Eventos de Liquidação Antecipada;
- (g) aumentar a remuneração dos prestadores de serviço do Fundo; e
- (h) aprovar os procedimentos a serem adotados para o resgate das Cotas Seniores mediante dação em pagamento de Direitos Creditórios.

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

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

20.3.1 Somente pode exercer as funções de representante dos Cotistas, nos termos do item 20.3, acima, a pessoa física ou jurídica que atenda aos seguintes requisitos: (a) ser Cotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas; (b) não exercer cargo ou função na Administradora, em seus controladores, em sociedades por ela



direta ou indiretamente controladas, em coligadas ou em outras sociedades sob controle comum; e (c) não exercer cargo nas Cedentes.

20.3.2 O representante dos Cotistas eventualmente nomeado pela Assembleia Geral não fará jus, em qualquer hipótese, ao recebimento de remuneração paga pelo Fundo, pela Administradora, pela Gestora, pelo Consultor Especializado, pelo Custodiante ou pelo Agente de Cobrança, para exercer tal função.

20.4 A convocação da Assembleia Geral far-se-á mediante anúncio publicado no periódico utilizado para divulgação de informações do Fundo ou por meio de correio eletrônico ou carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, dos quais constarão, obrigatoriamente, o dia, a hora e o local em que será realizada a Assembleia Geral e, ainda, de forma sucinta, os assuntos a serem nela tratados.

20.5 A convocação da Assembleia Geral deve ser feita com antecedência mínima de 10 (dez) dias, contando-se tal prazo da data de publicação do primeiro anúncio, envio de correspondência eletrônica ou do envio de carta com aviso de recebimento aos Cotistas.

20.5.1 Não se realizando a Assembleia Geral, será publicado anúncio de segunda convocação, envio de correspondência eletrônica ou novamente providenciado o envio de carta com aviso de recebimento aos Cotistas, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

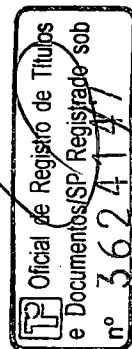
20.5.2 Para efeito do disposto no item 20.5.1 acima, admite-se que a segunda convocação da Assembleia Geral seja providenciada juntamente com a publicação do anúncio ou o envio de carta da primeira convocação.

20.6 Salvo motivo de força maior, a Assembleia Geral realizar-se-á no local da sede da Administradora, sendo que, quando houver necessidade de efetuar-se em outro lugar, os anúncios ou as cartas endereçadas aos Cotistas indicarão, com clareza, o lugar da reunião, que, em nenhum caso, poderá ser fora da localidade da sede da Administradora.

20.7 Independentemente das formalidades previstas nesta cláusula 20, será considerada regular a Assembleia Geral a que comparecerem todos os Cotistas.

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

20.9 As Assembleias Gerais serão instaladas, em primeira convocação, com a presença de Cotistas que representem, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) das Cotas em circulação e, em segunda convocação, com Cotistas que representem qualquer número de Cotas em circulação, desde que com a presença de, no mínimo, 50% (cinquenta por cento) das Cotas Subordinadas Júniores em circulação.

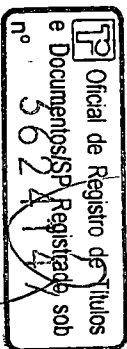


- 20.10 A cada Cota corresponde 1 (um) voto na Assembleia Geral.
- 20.10.1 Somente podem votar na Assembleia Geral os Cotistas, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.
- 20.10.2 Não têm direito a voto na Assembleia Geral a Administradora e seus empregados.
- 20.11 As deliberações serão tomadas pelo critério da maioria das Cotas presentes, ressalvado o disposto nos itens a seguir.
- 20.11.1 As deliberações relativas às matérias previstas nos itens 20.1(c), 20.1(e) e 20.1(f) acima, serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas dos presentes.
- 20.11.2 Sem prejuízo do disposto nos itens 20.11 e 20.11.1 acima, estão sujeitas à aprovação prévia de Cotistas titulares da maioria das Cotas Subordinadas Júniores em circulação, (a) as deliberações relativas à alteração de característica de qualquer classe de Cotas, em especial aquelas que afetem qualquer vantagem, ou criem ou aumentem qualquer obrigação relativa às Cotas Subordinadas Júniores, incluindo, sem limitação, as matérias previstas nos itens 20.1(b) (conforme o caso), 20.1(e), e 20.1(g), bem como (b) as deliberações relativas às matérias previstas nos itens 20.1(d) e **Erro! Fonte de referência não encontrada.** acima.
- 20.12 As decisões da Assembleia Geral devem ser divulgadas aos Cotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização.

- 20.12.1 A divulgação referida no item 20.12 acima deve ser providenciada mediante anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, sendo dispensada referida divulgação quando comparecerem à Assembleia Geral todos os Cotistas.

21. INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS E PERIÓDICAS

- 21.1 A Administradora deverá prestar, na forma e dentro dos prazos estabelecidos, todas as informações obrigatórias e periódicas constantes da Instrução CVM nº 356/01, sem prejuízo do disposto nas demais normas aplicáveis e neste Regulamento, notadamente na presente cláusula.
- 21.2 O diretor ou administrador designado da Administradora deve elaborar os demonstrativos trimestrais, nos termos exigidos pelo artigo 8º, §3º, da Instrução CVM nº 356/01.



21.3 A Administradora é obrigada a divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo, de modo a garantir aos Cotistas o acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à sua permanência no Fundo.

21.3.1 Sem prejuízo de outras ocorrências relativas ao Fundo, são exemplos de fatos relevantes os seguintes: (a) a alteração da classificação de risco das Cotas, se houver; (b) a mudança ou a substituição da Gestora ou do Custodiante; (c) a ocorrência de eventos que afetem ou possam afetar os critérios de composição e os limites de diversificação da carteira do Fundo, bem como o comportamento da carteira de Direitos Creditórios Cedidos, no que se refere ao histórico de pagamentos; e (d) a ocorrência de atrasos na distribuição de rendimentos aos Cotistas.

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

21.4.1 O Fundo terá escrituração contábil própria.

21.4.2 O exercício social do Fundo tem duração de 1 (um) ano e encerra-se em 31 de março de cada ano.

21.5 A Administradora deve enviar à CVM, por meio 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 referirem, as demonstrações financeiras anuais do Fundo.

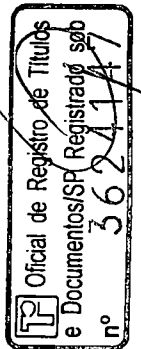
22. PUBLICAÇÕES

22.1 Todas as publicações mencionadas neste Regulamento serão feitas em jornal de grande circulação, a ser informado ao Cotista quando da subscrição de Cotas do Fundo.

22.2 A Administradora poderá, a seu exclusivo critério, sem a necessidade de convocação de Assembleia Geral, alterar o periódico utilizado para efetuar as publicações relativas ao Fundo, devendo, nesse caso, informar previamente o Cotista sobre essa alteração.

23. LIQUIDAÇÃO DO FUNDO, EVENTOS DE AVALIAÇÃO E EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA

23.1 O Fundo poderá ser liquidado por deliberação da Assembleia Geral, convocada especialmente para esse fim ou, caso de não existam Cotas em circulação, por deliberação da Administradora.



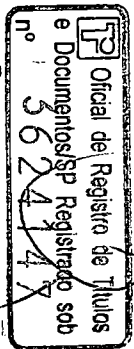
23.2 São considerados Eventos de Avaliação quaisquer das seguintes hipóteses:

- (a) rebaixamento da classificação de risco das Cotas Seniores em circulação, (1) a qualquer tempo, em 3 (três) níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída ou (2) em uma única revisão de classificação de risco ou em 2 (duas) revisões consecutivas, em 2 (dois) níveis abaixo da classificação de risco originalmente atribuída;
- (b) desenquadramento da Relação Mínima Sênior por um período superior a 90 (noventa) Dias Úteis consecutivos; e
- (c) desenquadramento da Relação Mínima Mezanino por um período superior a 90 (noventa) Dias Úteis consecutivos.

23.2.1 Na ocorrência de qualquer Evento de Avaliação, a Administradora, imediatamente, (a) suspenderá o pagamento de resgate das Cotas; (b) interromperá a aquisição de Direitos Creditórios e de Ativos Financeiros; e (c) convocará a Assembleia Geral para deliberar se tal Evento de Avaliação deve ser considerado um Evento de Liquidação Antecipada.

23.2.2 Caso a Assembleia Geral referida acima delibere que determinado Evento de Avaliação deve ser considerado um Evento de Liquidação Antecipada, deverá deliberar sobre os procedimentos relativos à liquidação do Fundo.

23.2.3 Caso o Evento de Avaliação não seja considerado um Evento de Liquidação Antecipada, o Fundo reiniciará o processo de resgate das Cotas e de aquisição de Direitos Creditórios e de Ativos Financeiros, conforme o caso, sem prejuízo da implementação de eventuais ajustes aprovados pelos Cotistas na Assembleia Geral.



23.3 São considerados Eventos de Liquidação Antecipada quaisquer das seguintes hipóteses:

- (a) deliberação da Assembleia Geral de Cotistas pela liquidação do Fundo;
- (b) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada; e
- (c) renúncia da Administradora, sem que uma nova instituição assuma suas funções no prazo de até 60 (sessenta) dias;

23.3.1 Na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação Antecipada, a Administradora, imediatamente, (a) suspenderá o pagamento de resgate das Cotas; (b) interromperá a aquisição de Direitos Creditórios e de Ativos Financeiros; e (c) convocará a Assembleia Geral para deliberar os procedimentos de liquidação do Fundo.

23.3.2 Não sendo instalada a Assembleia Geral em primeira convocação, por falta de quórum, a Administradora deverá dar início aos procedimentos de liquidação do Fundo, de acordo com o disposto neste Regulamento.

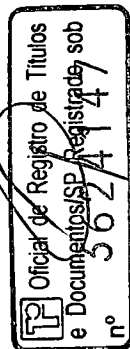
23.3.3 Na hipótese de a Assembleia Geral deliberar pela não liquidação do Fundo, será concedido aos Cotistas titulares das Cotas Seniores dissidentes o resgate antecipado das respectivas Cotas desde que manifestada tal decisão na respectiva Assembleia Geral, observado ainda o que for definido na Assembleia Geral.

23.3.4 Caso a Assembleia Geral confirme a liquidação do Fundo, as Cotas serão resgatadas, em moeda corrente nacional, observados os seguintes procedimentos:

- (a) a Administradora não adquirirá novos Direitos Creditórios e deverá resgatar ou alienar os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, adotando as medidas prudenciais necessárias para que o resgate ou alienação desses Ativos Financeiros não afete a sua rentabilidade esperada;
- (b) após o pagamento ou o provisionamento das despesas e encargos do Fundo, todas as Disponibilidades e os pagamentos referentes aos Direitos Creditórios Cedidos e aos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo deverão ser destinados para pagamento do resgate das Cotas Seniores em circulação, de forma *pro rata* e proporcional ao valor dessas Cotas;
- (c) as Cotas Subordinadas Mezanino somente serão resgatadas após o resgate integral de todas as Cotas Seniores sendo, então, pago por cada Cota Subordinada Mezanino o valor de forma *pro rata* e proporcional ao valor dessas Cotas;
- (d) as Cotas Subordinadas Júniores somente serão resgatadas após o resgate integral de todas as Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino sendo, então, pago por cada Cota Subordinada Júnior o valor correspondente à fração respectiva do eventual saldo remanescente do Patrimônio Líquido.

23.3.4.1 Caso em até 90 (noventa) dias contados do início da liquidação do Fundo a totalidade das Cotas ainda não tenha sido resgatada, as Cotas em circulação poderão ser resgatadas mediante a dação em pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo.

23.3.5 A Assembleia Geral que confirmar a liquidação do Fundo deverá deliberar sobre os procedimentos de dação em pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo.



23.3.6 Na hipótese de a Assembleia Geral não chegar a acordo referente aos procedimentos de dação em pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos e dos Ativos Financeiros para fins de pagamento de resgate das Cotas, os Direitos Creditórios Cedidos e os Ativos Financeiros serão dados em pagamento aos Cotistas titulares das Cotas Seniores até o limite do valor destas, mediante a constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Cotista titular de Cotas Seniores será calculada em função do valor total das Cotas Seniores em circulação, tendo-se como referência para definição do valor das Cotas Seniores a data em que foi decidida a liquidação do Fundo.

23.3.6.1 Após tal procedimento, se ainda existir saldo remanescente, este será distribuído aos Cotistas titulares de Cotas Subordinadas Mezanino, mediante a constituição de um condomínio, na proporção de sua participação no remanescente do Patrimônio Líquido.

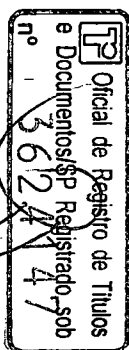
23.3.6.2 Após a realização dos dois procedimentos acima, se ainda existir saldo remanescente, este será distribuído aos Cotistas titulares de Cotas Subordinadas Júniores, mediante a constituição de um condomínio, na proporção de sua participação no remanescente do Patrimônio Líquido.

23.3.7 Observados tais procedimentos, a Administradora estará desobrigada em relação às responsabilidades estabelecidas no presente Regulamento, ficando autorizada a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes.

23.3.8 A Administradora deverá notificar os Cotistas, se for o caso: (a) para que elejam um administrador para referidos condomínios de Direitos Creditórios Cedidos e de Ativos Financeiros, na forma do artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro; e (b) informando a proporção de Direitos Creditórios Cedidos e de Ativos Financeiros a que cada Cotista terá direito, sem que isso represente qualquer responsabilidade da Administradora perante os Cotistas após a constituição dos condomínios de tratam os itens anteriores.

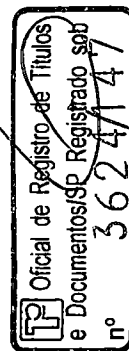
23.3.8.1 Caso os Cotistas não procedam à eleição da administradora dos condomínios referidos nos itens acima, essa função será exercida pelo Cotista que detiver a maioria das Cotas da respectiva classe.

23.3.9 O Custodiante ou eventual terceiro por ele contratado fará a guarda dos Documentos Comprobatórios e da documentação relativa aos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo pelo prazo de 60 (sessenta) dias a contar da constituição dos condomínios referidos acima, dentro do qual os administradores dos condomínios indicarão ao Custodiante a hora e o local para que seja feita a entrega dos Documentos Comprobatórios e da documentação relativa aos Ativos Financeiros. Expirado esse prazo, o Custodiante poderá promover a consignação dos Documentos Comprobatórios e da documentação relativa aos Ativos Financeiros, na forma do artigo 334 do Código Civil Brasileiro.



24. ORDEM DE ALOCAÇÃO DOS RECURSOS

24.1 A partir da Data de Subscrição Inicial e até a liquidação do Fundo, a Administradora deverá, todo Dia Útil, por meio dos competentes débitos e créditos realizados na Conta do Fundo, alocar os recursos decorrentes da integralização das Cotas e do recebimento de recursos provenientes da carteira do Fundo, e aqueles correspondentes ao valor agregado dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, na seguinte ordem, conforme aplicável:



- (a) pagamento de despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, devidos nos termos deste Regulamento e da legislação aplicável;
- (b) constituição e/ou recomposição da Reserva de Caixa e da Reserva de Pagamento de Resgate;
- (c) pagamento de resgate das Cotas Seniores;
- (d) pagamento de resgate das Cotas Subordinadas Mezanino;
- (e) pagamento de resgate das Cotas Subordinadas Júniores; e
- (f) aquisição de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros.

25. FORO

25.1 Fica eleito o foro central da cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer questões oriundas do presente Regulamento.

ANEXO

Emol.
 Estado
 Ipesp
 R. Civil
 T. Justiça
 M. Público
 Iss
 Total
 Selos e taxas
 Recolhidos p/verba

1º Oficial de Registro de Títulos e Documentos e
 Civil de Pessoa Jurídica da Capital - CNPJ: 45.564.895/0001-25
 Paulo Roberto de Carvalho Rêgo - Oficial
 R\$ 434,08 Protocolado e prenotado sob o n. **3.640.701** em
 R\$ 123,16 **27/08/2018** e registrado, hoje, em microfilme
 R\$ 84,70 sob o n. **3.624.147**, em títulos e documentos.
 R\$ 22,72 Averbado à margem do registro n. **3599624** em
 R\$ 29,71 **18/09/2017**
 São Paulo, 28 de agosto de 2018

Paulo Roberto de Carvalho Rêgo - Oficial
Charles da Silva Pedro - Oficial Substituto

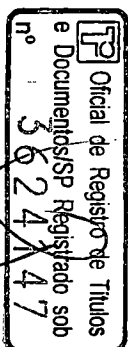
Charles da Silva Pedro
Oficial Substituto

ANEXO I

Este anexo é parte integrante do Regulamento do AR Capital Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Imobiliários I, datado de (x).

GLOSSÁRIO DOS PRINCIPAIS TERMOS E EXPRESSÕES UTILIZADOS NO REGULAMENTO DO AR CAPITAL FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS IMOBILIÁRIOS I

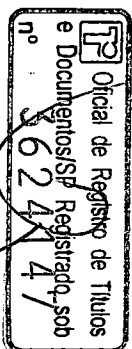
Administradora	A PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A , instituição financeira com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900, 10º andar, Itaim Bibi, na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.806.535/0001-54, devidamente autorizada pela CVM a exercer a atividade de administrador de carteira de títulos e valores mobiliários, conforme Ato Declaratório CVM nº 3.585.
Agência de Classificação de Risco	A agência de classificação de risco contratada pelo Fundo, responsável pela avaliação de risco das Cotas Seniores.
Agente de Cobrança	A AR BANK CRÉDITO LTDA. , sociedade limitada, com sede na cidade de Paulínia, Estado de São Paulo, na Avenida Dr. Heitor Nascimento, nº 196, 6º andar, Sala 67, Parte A, Morumbi, CEP: 13140-729, inscrita no CNPJ sob o nº 17.063.437/0001-77, ou sua sucessora a qualquer título.
Alienação Fiduciária de Imóveis	A alienação fiduciária dos imóveis em que estão sendo desenvolvidos os empreendimentos imobiliários pelas SPE Cedentes, que venha a ser constituída em benefício do Fundo, em garantia das obrigações de (a) indenização, das SPE Cedentes, nas hipóteses de rescisão das Compromissos de Compra e Venda e (b) recompra dos Direitos Creditórios Cedidos.
Alocação Mínima	O percentual mínimo de 50% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido a ser mantido em Direitos Creditórios.
Assembleia Geral	A assembleia geral de Cotistas, ordinária ou extraordinária.
Ativos Financeiros	Os ativos indicados no item 9.5 do Regulamento, que poderão compor o Patrimônio Líquido.



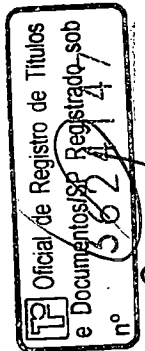
BACEN	O Banco Central do Brasil.
Benchmark Sênior	A meta de rentabilidade das Cotas Seniores, equivalente à variação do IPCA, acrescida de 8% a.a. (oito por cento ao ano).
Benchmark Mezanino	A meta de rentabilidade das Cotas Subordinadas Mezanino, equivalente à variação do IPCA, acrescida de 10% a.a. (dez por cento ao ano).
CCB	As cédulas de crédito bancário emitidas pelas SPE em favor de instituição financeira, tendo por objetivo o financiamento da aquisição dos terrenos em que serão desenvolvidos os empreendimentos imobiliários, com garantia de alienação fiduciária ou hipoteca dos respectivos terrenos.
Cedentes	Quando referidos em conjunto (a) as SPE Cedentes e (b) a instituição financeira cedente de CCB.
CMN	O Conselho Monetário Nacional.
Recibos de Aquisição de Notas Promissórias	O recibo de aquisição de Notas Promissórias, a ser celebrado entre o Fundo e a SPE emissora das Notas Promissórias, com a interveniência e anuência da Gestora e do Consultor Especializado, por meio do qual serão definidos os termos e condições relacionados à aquisição de Notas Promissórias pelo Fundo.
Compromisso de Compra e Venda	Cada instrumento particular de compra e venda de imóveis e outras avenças, celebrado entre a respectiva SPE Cedente e cada Devedor, referente à comercialização de uma unidade autônoma do empreendimento imobiliário desenvolvido pela respectiva SPE Cedente.
Compromisso de Subscrição	O Compromisso de Subscrição de Cotas Seniores do Fundo, a ser celebrado pelos investidores das Cotas Seniores, por meio do qual será definido o montante total de investimento que o respectivo investidor se compromete a realizar no Fundo, com o compromisso irrevogável e irretratável desse investidor de efetivar o investimento pretendido nas Cotas Seniores, por meio da subscrição e integralização de Cotas Seniores, quando da apresentação de chamadas de capital pela



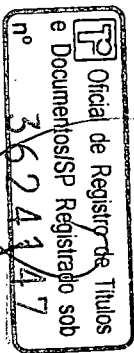
	Administradora.
Condições de Cessão	As condições de cessão estabelecidas no item 11.2 do Regulamento, a serem verificados pela Gestora previamente a cada cessão de Direitos Creditórios ao Fundo.
Consultor Especializado	A AR BANK FINANCIAMENTOS LTDA. , sociedade limitada, com sede na cidade de Paulínia, Estado de São Paulo, na Avenida Dr. Heitor Nascimento, nº 196, 6º andar, Sala 67, Parte A, Morumbi, CEP: 13140-729, inscrita no CNPJ sob o nº 16.957.939/0001-89, ou sua sucessora a qualquer título.
Conta de Arrecadação	A conta corrente de titularidade do Fundo mantida junto ao Custodiante ou a uma Instituição Bancária Autorizada, na qual serão recebidos os recursos relativos aos Direitos Creditórios Cedidos, antes de serem transferidos à Conta do Fundo.
Conta do Fundo	A conta corrente de titularidade do Fundo mantida junto ao Custodiante, utilizada para movimentação dos recursos do Fundo, inclusive para pagamento dos encargos do Fundo.
Contrato de Cobrança	O contrato celebrado entre a Administradora, em nome do Fundo, e o Agente de Cobrança.
Contrato de Consultoria Especializada	O contrato celebrado entre a Administradora, em nome do Fundo, e o Consultor Especializado.
Contrato de Custódia	O contrato celebrado entre a Administradora, em nome do Fundo, e o Custodiante.
Contrato de Gestão	O contrato celebrado entre a Administradora, em nome do Fundo, e a Gestora.
Contratos de Alienação Fiduciária de Imóveis	Os eventuais contratos a serem celebrados entre o Fundo e cada SPE Cedente, nos quais serão constituídas as alienações fiduciárias do(s) imóvel(is) correspondente(s) ao(s) terreno(s) de cada empreendimento imobiliário ao qual se referem os Direitos Creditórios, em garantia das obrigações de recompra dos Direitos Creditórios assumidas pela respectiva SPE Cedente.



Contratos de Cessão	Os contratos celebrados entre o Fundo e cada Cedente, com interveniência da Gestora e do Consultor Especializado, nos quais são estabelecidos os termos e as condições gerais da cessão de Direitos Creditórios ao Fundo.
Contratos de Hipoteca de Imóveis	Os eventuais contratos a serem celebrados entre o Fundo e cada SPE Cedente, nos quais serão constituídas as hipotecas do(s) imóvel(is) correspondente(s) ao(s) terreno(s) de cada empreendimento imobiliário ao qual se referem os Direitos Creditórios, em garantia das obrigações de recompra dos Direitos Creditórios assumidas pela respectiva SPE Cedente.
Cotas	As Cotas Seniores, Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Júniores, quando referidas em conjunto.
Cotas Subordinadas Júniores	As cotas da Classe Subordinada Júnior de emissão do Fundo.
Cotas Subordinadas Mezanino	As cotas da Classe Subordinada Mezanino de emissão do Fundo.
Cotas Seniores	As cotas da Classe Sênior de emissão do Fundo.
Cotista	O titular das Cotas.
Critérios de Elegibilidade	Os critérios estabelecidos no item 11.1 do Regulamento, a serem verificados pelo Custodiante no momento de cada cessão de Direitos Creditórios ao Fundo.
Custodiante	A PLANNER CORRETORA DE VALORES S/A , instituição financeira com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3900, 10º andar, Itaim Bibi, na Cidade de São Paulo, no Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.806.535/0001-54.
CVM	A Comissão de Valores Mobiliários.
Data de Aquisição e Pagamento	Cada data do pagamento à respectiva Cedente do preço de aquisição dos Direitos Creditórios Cedidos, nos termos, conforme o caso, dos Termos de Negociação de CCB, dos Compromissos de Investimento em Notas Promissórias, e/ou dos Contratos de Cessão e Termos de Cessão.



Data de Subscrição Inicial	A data da primeira subscrição e integralização de Cotas de determinada classe.
Declaração de Comprometimento de Quitação de Dívida	Documento a ser assinado pelos adquirentes de unidades autônomas dos empreendimentos imobiliários desenvolvidos pela SPE, na qualidade de Devedores dos Direitos Creditórios representados por Compromissos de Compra e Venda, quando apresentarem restrições no Serasa até o limite de R\$ 1.000,00 (mil reais), por meio do qual se comprometem a quitar integralmente o débito existente.
Devedores	Os devedores dos Direitos Creditórios, sendo (a) no caso dos Direitos Creditórios representados por CCB ou por Notas Promissórias, as SPE emitentes de tais títulos, na qualidade de devedoras e principais pagadoras de tais Direitos Creditórios e (b) no caso dos Direitos Creditórios representados por Compromisso de Compra e Venda, as pessoas físicas ou jurídicas adquirentes das unidades autônomas dos empreendimentos imobiliários desenvolvidos pelas SPE Cedentes, na qualidade de devedores e principais pagadores de tais Direitos Creditórios;
Dia Útil	Qualquer dia que não seja (a) sábado, domingo ou feriado nacional; ou (b) dia em que, por qualquer motivo, não houver expediente bancário ou não funcionar o mercado financeiro na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.
Direitos Creditórios	Os direitos creditórios vincendos (a) devidos pelas SPE, na qualidade de emissoras e Devedoras, nos termos das CCB e/ou Notas Promissórias emitidas e (b) devidos pelos adquirentes de unidades autônomas dos empreendimentos imobiliários, na qualidade de Devedores, às SPE, nos termos das Compromisso de Compra e Venda celebradas entre as SPE e tais Devedores, em virtude da comercialização das referidas unidades autônomas
Direitos Creditórios Cedidos	Os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo pelas Cedentes.
Disponibilidades	Os recursos em caixa ou Ativos Financeiros de liquidez diária.



Documentos Comprobatórios	A documentação que evidencia o lastro dos Direitos Creditórios, compreendendo, conforme o caso, (a) para os Direitos Creditórios representados por Notas Promissórias, (1) o respectivo Compromisso de Investimento em Notas Promissórias e (2) a respectiva cártula da Nota Promissória; (b) para os Direitos Creditórios representados por CCB, (1) o respectivo Termo de Negociação de CCB e (2) a respectiva via negociável da CCB; e (c) para os Direitos Creditórios representados por Compromisso de Compra e Venda, (1) o respectivo Contrato de Cessão, (2) o respectivo Termo de Cessão, e (3) a cópia autenticada da respectiva Compromisso de Compra e Venda assinada pelo respectivo Devedor.
Estudo de Viabilidade Técnica	Cada estudo de viabilidade técnica a ser elaborado por empresa especializada independente escolhida dentre aquelas relacionadas no Anexo VI a este Regulamento, para os empreendimentos imobiliários referentes aos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, devendo abordar, no mínimo, os aspectos listados no Anexo VII.
Eventos de Avaliação	Os eventos definidos no item 23.2 do Regulamento, cuja ocorrência enseja a imediata convocação da Assembleia Geral para deliberar se os mesmos deverão ser considerados Eventos de Liquidação Antecipada.
Eventos de Liquidação Antecipada	Os eventos definidos no item 23.3 do Regulamento, cuja ocorrência enseja a imediata convocação da Assembleia Geral para deliberar sobre a liquidação do Fundo.
Fundo	O AR BANK FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS IMOBILIÁRIOS.
Garantia Real Imobiliária	A Alienação Fiduciária de Imóveis ou a Hipoteca de Imóveis, conforme o caso, que venha a ser constituída em benefício do Fundo, em garantia das obrigações de (a) indenização, das SPE Cedentes, nas hipóteses de rescisão das Compromisso de Compra e Venda e (b) recompra dos Direitos Creditórios Cedidos.
Gestora	A GRAPHEN INVESTIMENTOS LTDA. , com sede à Avenida das Nações Unidas, 8501, 17ª andar, Pinheiros - São Paulo, SP, inscrita no CNPJ/MF sob o nº



15.403.817/0001-88, devidamente autorizada à prestação dos referidos serviços por meio do Ato Declaratório da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 12.348, expedido em 25 de maio de 2012

Hipoteca de Imóveis

A hipoteca dos imóveis em que estão sendo desenvolvidos os empreendimentos imobiliários pelas SPE Cedentes, que venha a ser constituída em benefício do Fundo, em garantia das obrigações de (a) indenização, das SPE Cedentes, nas hipóteses de rescisão das Compromissos de Compra e Venda e (b) recompra dos Direitos Creditórios Cedidos.

Instituições Bancárias Autorizadas

O Banco do Brasil S.A., a Caixa Econômica Federal, o Itaú Unibanco S.A., o Banco Bradesco S.A., o Banco Santander (Brasil) S.A. e o HSBC Bank Brasil S.A, - Banco Múltiplo, quando referidos em conjunto.

Instrução CVM nº 356/01

A Instrução da CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada.

Instrução CVM nº 555

A Instrução da CVM nº 555, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada.

Instrução CVM nº 476/09

A Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009.

Instrução CVM nº 489/11

A Instrução da CVM nº 489, de 14 de janeiro de 2011, conforme alterada.

Instrução CVM nº 539/13

A Instrução da CVM nº 539, de 13 de novembro de 2013, conforme alterada.

Investidores Qualificados

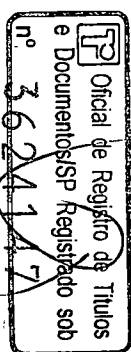
Os investidores que se enquadrem no conceito de investidor qualificado, conforme definido pelo artigo 9º-B da Instrução CVM nº 539/13.

IPCA

O Índice de Preços ao Consumidor Amplo, calculado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística.

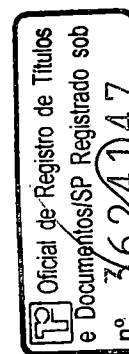
Laudo de Acompanhamento e Monitoramento de Obra

O documento a ser elaborado por empresa especializada e idônea, escolhida dentre aquelas relacionadas no Anexo VI a este Regulamento, com a medição da evolução das obras de um empreendimento imobiliário referente aos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo, devendo abordar, no mínimo, os aspectos listados no



Anexo VIII.

Laudo Técnico de Avaliação de Imóvel	O documento a ser apresentado pelo Consultor Especializado à Administradora, à Gestora e ao Custodiante, elaborado por empresa especializada e idônea, escolhida dentre aquelas relacionadas no Anexo VI a este Regulamento, com o estudo e definição de valor de venda forçada do imóvel, por meio do método comparativo, devendo abordar, no mínimo, os aspectos listados no Anexo VII.
Notas Promissórias	As notas promissórias comerciais emitidas pelas SPE, tendo por objetivo o financiamento da aquisição dos terrenos em que serão desenvolvidos os empreendimentos imobiliários, com garantia de alienação fiduciária ou hipoteca dos respectivos terrenos.
Patrimônio Líquido	O patrimônio líquido do Fundo.
Política de Crédito	A política de concessão de crédito adotada pelas Cedentes para a originação dos Direitos Creditórios, conforme descrita no Anexo III ao presente Regulamento.
Política de Cobrança	A política de cobrança dos Direitos Creditórios adotada pelo Agente de Cobrança, para a cobrança ordinária e extraordinária dos Direitos Creditórios Cedidos, conforme descrita no Anexo IV ao presente Regulamento.
Regulamento	O regulamento do Fundo.
Relação Mínima Sênior	Relação Mínima Sênior é a relação percentual mínima admitida entre o Patrimônio Líquido das classes Subordinadas e o Patrimônio Líquido da classe Sênior. A Relação Mínima Sênior é de 142,86% (cento e quarenta e dois inteiros e oitenta e seis centésimos por cento), onde os Patrimônios Líquidos das classes Subordinadas (Mezanino e Júnior) sobre o Patrimônio Líquido da classe Sênior (em relação percentual) devem ser no mínimo igual a 142,86% ou maior, como previsto no item 14.5.1 do Regulamento.
Relação Mínima Mezanino	Relação Mínima Mezanino é a relação percentual mínima admitida entre o Patrimônio Líquido da classe



Subordinada Júnior e o Patrimônio Líquido da classe Subordinada Mezanino. A Relação Mínima Mezanino é de 214,28% (duzentos e quatorze inteiros e vinte e oito centésimos por cento), onde o Patrimônio Líquido da classe Subordinada Júnior sobre o Patrimônio Líquido da classe Subordinada Mezanino (em relação percentual) devem ser no mínimo igual a 214,28% ou maior, como previsto no item 14.5.2 do Regulamento.

Relatórios Mensais

Os relatórios de acompanhamento de cada empreendimento imobiliário referente aos Direitos Creditórios objeto de investimento pelo Fundo, elaborados pelo Consultor Especializado, contendo a análise dos respectivos Laudos de Acompanhamento e Monitoramento de Obra e ordem, ao agente controlador da conta controlada de cada operação de aquisição de Direitos Creditórios, para a liberação progressiva às SPE Cedentes dos recursos referentes ao preço de cessão dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo, conforme evolução das obras dos respectivos empreendimentos.

Reserva de Caixa

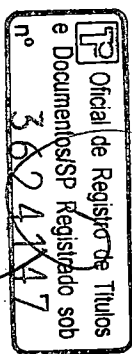
A reserva para pagamento de despesas e encargos do Fundo, conforme prevista no item 17.2 do Regulamento.

Reserva de Pagamento de Resgate

A reserva para pagamento de resgates das Cotas, conforme prevista no item 17.1 do Regulamento.

SPE

As sociedades de propósito específico desenvolvedoras dos empreendimentos imobiliários referentes aos Direitos Creditórios, as quais serão as Devedoras dos Direitos Creditórios representados por CCB e Notas Promissórias, bem como Cedentes dos Direitos Creditórios representados por Promessas de Compra e Venda.



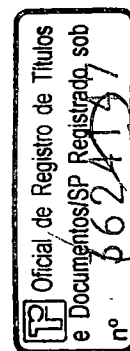
SPE Cedentes

As SPE, na qualidade de Cedentes de Direitos Creditórios representados por Compromissos de Compra e Venda ao Fundo.

Taxa de Administração

A taxa devida pelo Fundo nos termos do item **Erro! Fonte de referência não encontrada.** do Regulamento, que compreende a remuneração da Administradora, da Gestora e do Consultor Especializado.

- Taxa de Remuneração Mínima** A taxa mínima de remuneração esperada para os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, equivalente à variação do IPCA, acrescida de 10% a.a. (dez por cento ao ano).
- Termos de Cessão** Os termos celebrados entre o Fundo e a respectiva Cedente, com interveniência da Gestora e do Consultor Especializado, conforme modelo anexo aos Contratos de Cessão, por meio dos quais a respectiva Cedente cede Direitos Creditórios ao Fundo.
- Termo de Negociação de CCB** Os termos celebrados entre a instituição financeira titular de CCB e o Fundo, com a interveniência e anuência da SPE emissora da CCB, da Gestora e do Consultor Especializado, por meio do qual serão definidos os termos e condições relacionados à aquisição de CCB pelo Fundo.



ANEXO II

Este anexo é parte integrante do Regulamento do AR Bank Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Imobiliários I, datado de (x).

CRITÉRIOS PARA A VERIFICAÇÃO DO LASTRO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS POR AMOSTRAGEM

Conforme dispõem os subitens 8.3.1(b) e 8.3.1(c) do Regulamento, a obrigação de verificação de lastro dos Direitos Creditórios será realizada por amostragem nos termos do § 1º do Artigo 38 da Instrução CVM 356.

Para a verificação do lastro dos Direitos Creditórios, o Custodiante contratará uma empresa de auditoria que deverá utilizar os seguintes procedimentos e parâmetros em relação à quantidade de Direitos Creditórios cedidos:

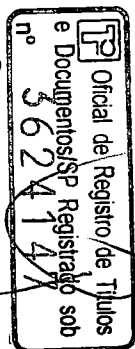
Procedimentos realizados

- (a) obtenção de base de dados analítica por recebível junto ao Custodiante, para seleção de uma amostra de itens para fins de verificação da documentação comprobatória dos Direitos Creditórios.
- (b) seleção de uma amostra aleatória de itens a serem verificados. A seleção dos Direitos Creditórios será obtida de forma aleatória: (1) dividindo-se o tamanho da população (N) pelo tamanho da amostra (n), obtendo um intervalo de retirada (K); (2) sorteia-se o ponto de partida; e (3) a cada K elementos, será retirada uma amostra.

Será selecionada uma amostra utilizando as bases de dados (1) e (2) unificadas, obedecendo os seguintes critérios:

Tamanho da amostra:

O tamanho da amostra será definido por meio da aplicação da seguinte fórmula matemática e seguintes parâmetros estatísticos:



$$n = \frac{N * z^2 * p * (1 - p)}{ME^2 * (N - 1) + z^2 * p * (1 - p)}$$

Onde:

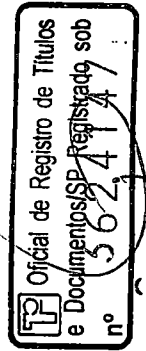
n = tamanho da amostra

N = totalidade de direitos creditórios adquiridos

z = Critical score = 1,96

p = proporção a ser estimada = 50%

ME = erro médio = 5,8%



Base de seleção e Critério de seleção

- (c) a população base para a seleção da amostra compreenderá os Direitos Creditórios em aberto (vencidos e a vencer) e direitos creditórios recomprados/substituídos no trimestre de referência.
- (d) a seleção dos Direitos Creditórios será obtida da seguinte forma: (1) Para os 5 (cinco) Cedentes mais representativos em aberto na carteira e para os 5 (cinco) Cedentes mais representativos que tiveram títulos recomprados serão selecionados os 3 (três) Direitos Creditórios de maior valor; (2) adicionalmente serão selecionados os demais itens para completar a quantidade total de itens da amostra.

Utilizaremos o software ACL para a extração da amostra.

ANEXO III

Este anexo é parte integrante do Regulamento do AR Bank Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Imobiliários I, datado de (x).

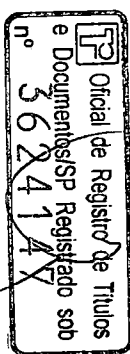
POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO DAS CEDENTES

1. As Cedentes adotam política de concessão de crédito aos Devedores, que envolve a verificação do enquadramento aos requisitos mínimos adotados por instituições financeiras para o financiamento da compra de imóvel, tendo em vista o futuro repasse do financiamento das unidades autônomas dos empreendimentos imobiliários referentes aos Direitos Creditórios. A política de concessão de crédito analisa os seguintes parâmetros:

- (a) situação fiscal no banco de dados da Receita Federal;
- (b) existência de apontamentos nos serviços de proteção ao crédito (Serasa Experian S.A. e Serviço de Proteção ao Crédito – SPC);
- (c) comprovação de residência na cidade ou região metropolitana em que pretende adquirir a unidade autônoma do respectivo empreendimento, a fim identificar a política de crédito mais adequada;
- (d) renda e existência de empréstimo consignado em curso; e
- (e) no caso de resgate de saldo do FGTS para amortização de parcelas do financiamento, se há mais 36 (trinta e seis) meses de registro de trabalho na Carteira de Trabalho.

2. Para verificação dos parâmetros indicados no item 1 acima, são analisados os seguintes documentos:

- (a) inscrição no CPF;
- (b) comprovante de endereço;
- (c) no caso de profissional registrado, holerite e Carteira de Trabalho;
- (f) no caso de profissional autônomo, identifica-se a renda por meio do extrato bancário da conta corrente, no mínimo, dos 3 (três) meses anteriores à intenção de compra;
- (g) declaração do Imposto de Renda; e
- (h) extrato do FGTS.

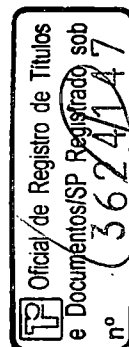


ANEXO IV

Este anexo é parte integrante do Regulamento do AR Bank Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Imobiliários I, datado de (x)

POLÍTICA DE COBRANÇA

Será observada pelo Custodiante e pelo Agente de Cobrança a política para cobrança dos Devedores prevista neste Anexo IV, sem prejuízo de outros procedimentos a serem descritos no respectivo Contrato de Cobrança.



1. A cobrança ordinária dos Direitos Creditórios Cedidos é realizada pelo Custodiante, por meio da emissão de boletos bancários, com crédito do pagamento direcionado à Conta de Arrecadação. No âmbito da cobrança ordinária, o Custodiante poderá contar com o apoio do Agente de Cobrança para a geração dos boletos bancários para pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos, nos termos a serem definidos no Contrato de Cobrança.

2. A cobrança extraordinária dos Direitos Creditórios Cedidos que venham a ser inadimplidos pelos respectivos Devedores é realizada pelo Agente de Cobrança, mediante a adoção das seguintes medidas:

- (a) quando do vencimento de cada Direito Creditório Cedido, sem a identificação do respectivo pagamento, o Agente de Cobrança entrará em contato telefônico com o Devedor, a fim de negociar a dívida e, conforme o caso, emitir novo boleto corrigido;
- (b) não resolvido por contato telefônico, o Agente de Cobrança enviará notificação extrajudicial, informando o prazo de 15 (quinze) dias para que o Devedor pague as parcelas em aberto, sob pena de restrição do nome junto ao SERASA; e
- (c) após 180 (cento e oitenta) dias, ou seja, 6 (seis) parcelas inadimplidas, considerar-se-á rescindida a respectiva Compromissos de Compra e Venda, com o pagamento ao Fundo da multa indenizatória prevista nos Contratos de Cessão, podendo, assim, a Cedente realizar nova venda da unidade autônoma referente à Compromisso de Compra e Venda rescindida.

ANEXO V

Este anexo é parte integrante do Regulamento do AR Bank Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Imobiliários I, datado de (X).

DO QUADRO RESUMO DO CONTRATO DE COMPROMISSO DE COMPRA E VENDA

QUADRO RESUMO

CONTRATO Nº [•]

APARTAMENTO Nº [•] DO [•]º ANDAR – TORRE [•] – [•]

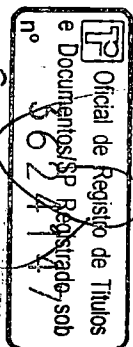
[NOME DO EMPREENDIMENTO]1. COMPROMITENTE VENDEDORA/INCORPORADORA:

[SPE], inscrita no CNPJ sob nº [•], com sede na cidade de [•], Estado de São Paulo, na [ENDEREÇO], com Contrato Social devidamente registrado na Junta Comercial do Estado de São Paulo (JUCESP), representada por seus sócios, infra firmados, daqui por diante denominada "COMPROMITENTE VENDEDORA".

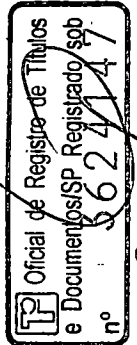
2. COMPROMISSÁRIO(A,S) COMPRADOR(A,ES):

Nome:					
Data de Nasc.:		Naturalidade:		Nacionalidade:	
Estado Civil:		Regime do Casamento:		Data do casamento:	
Profissão:		RG nº.		CPF nº	
Endereço Residencial:				Nº	Complemento:
Bairro:		Cidade/Estado:		CEP:	

Endereço para correspondência:			Nº	Complemento:	
Bairro:		Cidade/Estado:		CEP:	
Proponente Sócio:					



Data de Nasc.:		Naturalidade:		Nacionalidade:	
Profissão:		RG nº.		CPF nº	
Endereço Residencial:			Nº	Complemento:	
Bairro:		Cidade/Estado:		CEP:	



3. **UNIDADE AUTÔNOMA (APARTAMENTO) OBJETO DESTE CONTRATO:**

Descrito no capítulo "2" do Contrato de Compromisso de Venda e Compra que faz parte integrante do QUADRO RESUMO.

4. **TERRENO ONDE ESTÁ SENDO CONSTRUÍDO O EMPREENDIMENTO:**

Descrito no capítulo "1" do contrato de Compromisso de Venda e Compra que faz parte integrante do QUADRO RESUMO.

5. **PREÇO DE VENDA DO IMÓVEL:**

R\$ [•] ([•]).

6. **FORMA DE PAGAMENTO:**

- (d) R\$ [•] ([•]), como princípio de pagamento, que serão pagos da seguinte forma: R\$ [•] ([•]) como ato, R\$ [•] ([•]) com vencimento para o dia [•] e R\$ [•] ([•]) com vencimento para o dia [•].
- (e) R\$ [•] ([•]), por meio de [•] ([•]) parcelas mensais, cada uma no valor de R\$ [•] ([•]), sendo o primeiro vencimento para o dia [•] e as demais subsequentes;
- (f) R\$ [•] ([•]), por meio de [•] ([•]) parcelas anuais, cada uma no valor de R\$ [•] ([•]), sendo o primeiro vencimento para o dia [•], a segunda com vencimento para o dia [•], a terceira com vencimento para o dia [•] e a quarta com vencimento para o dia [•];

Todas as parcelas acima mencionadas, serão atualizadas a partir da data base prevista neste contrato, pela variação do índice percentual mensal acumulado do INCC – Índice Nacional de Custos da Construção Civil (coluna 35), calculado e editado pela Fundação Getúlio Vargas.

A partir do término da obra com a obtenção do Certificado de Conclusão de Obra (Habite-se), o saldo do preço será atualizado pelo índice do IGPM (Índice Geral de Preços e Mercado), publicado pela FGV e acrescido dos juros de 1% (um por cento) ao mês, até a assinatura do contrato de financiamento junto ao agente financeiro.

6.1.1. Os pagamentos das parcelas no item "a", "b", e "c" serão depositados nas seguintes contas [•].

7. **DO PRAZO PARA ENTREGA DA UNIDADE OBJETIVADA:**

A data prevista para conclusão das obras do empreendimento é de [•] a contar 24 meses após a Contratação do Agente financeiro.

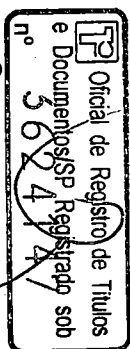
8. **DO FINANCIAMENTO PARA A EXECUÇÃO DAS OBRAS DO EMPREENDIMENTO E DA UNIDADE OBJETIVADA:**

O COMPROMISSÁRIO COMPRADOR tem conhecimento e está de acordo que para a execução das obras do **CONDOMÍNIO** [•], o mesmo se compromete, juntamente com os demais compromissários compradores, a contratar financiamento junto à CAIXA ECONÔMICA FEDERAL - CEF e para tanto, se obriga a apresentar todos os documentos pessoais necessários para a contratação do financiamento.

9. **VINCULAÇÃO DESTE QUADRO RESUMO AO CONTRATO DE COMPROMISSO:**

O presente QUADRO RESUMO fica fazendo parte integrante e inseparável do instrumento particular de compromisso de venda e compra de unidade autônoma do **CONDOMÍNIO** [•], celebrado nesta mesma data entre a **COMPROMITENTE VENDEDORA** e o **COMPROMISSÁRIO COMPRADOR** acima qualificados.

[LOCAL], SP, [•] de [•] de [•].



[SPE]

COMPROMISSÁRIO COMPRADOR

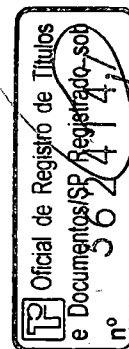
COMPROMISSÁRIA COMPRADORA

ANEXO VI

Este anexo é parte integrante do Regulamento do AR Bank Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Imobiliários I, datado de (x)

LISTA DE PRESTADORES DE SERVIÇO QUE PODERÃO SER CONTRATADOS PARA APRESENTAÇÃO DE ESTUDO DE VIABILIDADE TÉCNICA, LAUDOS TÉCNICOS E LAUDOS DE ACOMPANHAMENTO E MONITORAMENTO DE OBRAS.

1. Engebanc Engenharia e Serviços;
2. Dexter Engenharia;
3. Equity Engenharia e Avaliações;
4. York Fair Opinion;
5. Engeval Engenharia;
6. Cushman Wakefield;
7. Richard Ellis;
8. Tallento Construtora Ltda.



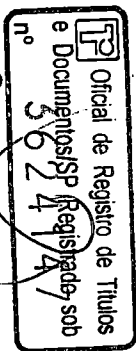
ANEXO VII

Este anexo é parte integrante do Regulamento do AR Bank Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Imobiliários I, datado de (x)

REQUISITOS MÍNIMOS DO ESTUDO DE VIABILIDADE TÉCNICA

Os Estudos de Viabilidade Técnica deverão abordar, no mínimo, os seguintes aspectos:

1. Informações e dados iniciais, contendo (a) a identificação do empreendimento imobiliário, sua localização e as características básicas de seu projeto, (b) o montante de recursos a ser captado para o desenvolvimento do empreendimento e (c) considerações sobre o terreno apuradas em visita técnica presencial;
2. Se o empreendimento imobiliário atende às expectativas quanto aos parâmetros técnicos e econômicos (dados do projeto);
3. Custo total da obra, despesas financeiras e vendas;
4. Cronograma físico financeiro;
5. Valor esperado de venda das unidades;
6. Estudo Econômico;
7. Croquis e Relatório Fotográfico; e
8. Laudo de Avaliação Final.



ANEXO VIII

Este anexo é parte integrante do Regulamento do AR Bank Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Imobiliários I, datado de (x)

REQUISITOS MÍNIMOS DO LAUDO DE ACOMPANHAMENTO E MONITORAMENTO DE OBRAS.

Os Laudos de Acompanhamento e Monitoramento de Obras deverão constar obrigatoriamente:

1. Dados do Empreendimento;
2. Hora e Data da Visita;
3. Informações sobre todas as despesas iniciais e prestações de serviços;
4. Informações acerca do estágio e custo da obra até o momento;
5. Previsão de evolução e evolução executada;
6. Materiais estocados;
7. Comentários gerais; e
8. Observância do cronograma físico financeiro.

