
REGULAMENTO

DO

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS BB VOTORANTIM HIGHLAND INFRAESTRUTURA

CNPJ/MF Nº 18.289.873/0001-21

ADMINISTRADO POR

BB GESTÃO DE RECURSOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.

GERIDO POR

VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

DATADO DE 13 DE SETEMBRO DE 2017.

ÍNDICE

1.	DEFINIÇÃO E PRAZOS	1
2.	CONSTITUIÇÃO, CLASSIFICAÇÃO E PRAZO DE DURAÇÃO	1
3.	PÚBLICO ALVO	2
4.	ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO	2
5.	CUSTÓDIA	8
6.	CONSULTORIA ESPECIALIZADA.....	9
7.	REMUNERAÇÃO	10
8.	SUBSTITUIÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇO	15
9.	COMITÊ DE INVESTIMENTO E COMITÊ DE SUPERVISÃO	16
10.	ASSEMBLEIA GERAL.....	20
11.	QUOTAS: EMISSÃO, SUBSCRIÇÃO, INTEGRALIZAÇÃO E NEGOCIAÇÃO	23
12.	QUOTAS: CARACTERÍSTICAS E RELAÇÃO DE SUBORDINAÇÃO	25
13.	QUOTAS: AMORTIZAÇÃO E RESGATE.....	29
14.	CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DAS QUOTAS E DOS ATIVOS DO FUNDO	32
15.	RESERVA DE CAIXA E ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS DO FUNDO	34
16.	OBJETIVO DO FUNDO E DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS	35
17.	POLÍTICA DE INVESTIMENTO, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA.....	36
18.	CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE.....	40
19.	DIRETRIZ DE INVESTIMENTOS E COBRANÇA DE CRÉDITOS.....	42
20.	EVENTOS DE AVALIAÇÃO	44
21.	EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO	45
22.	ENCARGOS DO FUNDO	47
23.	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO FUNDO	48
24.	PUBLICIDADE E DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES.....	48
25.	FATORES DE RISCO	50
26.	DISPOSIÇÕES GERAIS	61
	ANEXO I - DEFINIÇÕES.....	i
	ANEXO II - MODELO DE TERMO DE ADESÃO.....	vii
	ANEXO III - DIRETRIZ DE COBRANÇA	x
	ANEXO IV - MODELO DE SUPLEMENTO DE QUOTAS.....	xiii
	ANEXO V - DIRETRIZ DE INVESTIMENTOS	xiv
	ANEXO VI - CONFLITO DE INTERESSES.....	xviii

**REGULAMENTO DO
FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS BB VOTORANTIM HIGHLAND INFRAESTRUTURA
CNPJ/MF Nº 18.289.873/0001-21**

1. DEFINIÇÃO E PRAZOS

1.1. No presente Regulamento, as expressões ou palavras iniciadas em letras maiúsculas terão o significado atribuído no Anexo I. O masculino incluirá o feminino e o singular incluirá o plural, a menos que o contexto indique o contrário.

1.2. Na hipótese de qualquer data aqui prevista não ser Dia Útil, haverá prorrogação para o primeiro Dia Útil subsequente, sem qualquer penalidade.

2. CONSTITUIÇÃO, CLASSIFICAÇÃO E PRAZO DE DURAÇÃO

2.1. O FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS BB VOTORANTIM HIGHLAND INFRAESTRUTURA ("Fundo"), constituído sob a forma de condomínio fechado, é regido pelo presente regulamento ("Regulamento") e pelas disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis, em especial a Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, conforme alterada, do Conselho Monetário Nacional ("CMN"), a Instrução nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM" e "Instrução CVM 356"), e a Lei Federal nº 12.431, de 24 de junho de 2011, conforme alterada ("Lei 12.431").

2.2. O Fundo é classificado como um fundo de investimento em direitos creditórios do tipo ANBIMA "Agro, Indústria e Comércio", com atributo foco de atuação "Infraestrutura", nos termos do anexo II da Deliberação nº 44, de 24 de novembro de 2010, do Conselho de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento da Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais ("ANBIMA").

2.3. O Fundo terá prazo de duração de 20 (vinte) anos, contados a partir da primeira Data de Integralização ("Prazo de Duração"), exceto em caso de: (i) liquidação antecipada do Fundo, nos termos do Capítulo 21, abaixo; e (ii) aprovação da prorrogação do Prazo de Duração pelos Quotistas, reunidos em Assembleia Geral.

2.3.1. O Prazo de Duração se divide (i) no período de investimento, contado a partir da primeira Data de Integralização até o dia 31 de dezembro de 2015, podendo ser estendido caso a legislação Brasileira permita (especialmente a Lei 12.431, caso alterada para permitir a emissão de Valores Mobiliários de Projetos Prioritários até referida data), limitado a 31 de dezembro de 2017 ("Período de Investimento"), e (ii) no período de desinvestimento, contado a partir do dia 31 de dezembro de 2015, ou caso o Período de Investimento seja estendido, a partir da data do término do Período de Investimento, até a data de liquidação do Fundo ("Período de Desinvestimento").

2.3.2. As Quotas deverão ser amortizadas na forma prevista pelo Capítulo 13, abaixo, no período aplicável. Não haverá resgate de Quotas, a não ser em função da liquidação do Fundo nos termos do Capítulo 21, abaixo.

2.3.3. O Período de Investimento poderá ser encerrado antecipadamente mediante orientação da Gestora, observados os termos da Lei 12.431, que deverá instruir a Administradora para que divulgue tal fato aos Quotistas.

2.3.4. Compõem a documentação formal de constituição do Fundo e subscrição de suas Quotas: (i) este Regulamento; (ii) o prospecto e demais documentos de oferta pública de Quotas, conforme aplicável; (iii) cada Termo de Adesão; (iv) cada Suplemento; e (v) cada Boletim de Subscrição ("Documentos do Fundo").

2.3.5. Deverá ser encaminhada, pela Administradora, à BM&FBOVESPA e/ou à CETIP, conforme o caso, notificação indicando a data de encerramento do Fundo.

3. PÚBLICO ALVO

3.1. As Quotas somente poderão ser subscritas por investidores que, cumulativamente ("Investidores Autorizados"):

- (i) seja Investidor Qualificado, nos termos da regulamentação aplicável;
- (ii) subscreva Quotas no montante mínimo de R\$25.000,00 (vinte e cinco mil reais). Sem prejuízo do disposto neste inciso, não existe valor mínimo para manutenção de investimentos no Fundo após a aplicação inicial de cada Quotista; e
- (iii) adira a este Regulamento e subscreva o termo de adesão ao Fundo ("Termo de Adesão"), na forma substancialmente prevista no Anexo II deste Regulamento, no qual declarará (a) ter ciência dos riscos no investimento no Fundo e das restrições ao resgate e negociação das Quotas; e (b) que seu objetivo de investimento é o retorno no longo prazo, com rentabilidade condizente com a Política de Investimento e com a respectiva classe de suas Quotas.

3.1.1. Em cada oferta pública de Quotas, independentemente da Série ou Classe, poderão, a critério das respectivas instituições intermediárias, ser coletadas e aceitas intenções de investimento junto a Investidores Qualificados, nos termos do artigo 44 da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400").

3.1.2. O investimento nas Quotas não é adequado (i) a investidores que necessitem de liquidez considerável, uma vez que a negociação das Quotas no mercado secundário brasileiro é restrita, e (ii) não estejam dispostos a correr riscos inerentes ao investimento em quotas de fundos de investimento em direitos creditórios.

4. ADMINISTRAÇÃO E GESTÃO

4.1. A atividade de administração do Fundo será exercida pela **BB GESTÃO DE RECURSOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, instituição financeira com sede no Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praça XV de Novembro, 20, salas 201, 202, 301 e 302, Centro, CEP 20010-010, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 30.822.936/0001-69 ("Administradora"), devidamente autorizada pela CVM a prestar os serviços de administração de carteira de títulos valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório nº 1.481, datado de 13 de agosto de 1990.

4.2. A atividade de gestão da carteira de investimentos do Fundo será exercida pela **VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, instituição financeira com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações

Unidas, 14.171, Torre A, 7º andar, Vila Gertrudes, CEP 04794-000, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 03.384.738/0001-98 ("Gestora"), devidamente autorizada pela CVM a prestar os serviços de administração de carteira de títulos valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório nº 5.805, datado de 19 de Janeiro de 2000, nos termos do Contrato de Gestão.

4.3. A Administradora e a Gestora declaram que não se encontram em situação de Conflito de Interesses na data deste Regulamento, bem como manifestam sua independência nas atividades aqui descritas. Em qualquer hipótese de Conflito de Interesses envolvendo a Administradora, a Gestora ou a Consultora, a Administradora deverá convocar o Comitê de Supervisão, e conforme o caso, a Assembleia Geral, para análise das hipóteses de Conflito de Interesses, incluindo, sem limitação, para aprovar ou rejeitar operações que envolvam tal Conflito, ainda que potencial.

4.4. Observadas as limitações estabelecidas no presente Regulamento e nas demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, ressalvados os poderes delegados aos prestadores de serviços contratados nos termos deste Regulamento, bem como as respectivas competências do Comitê de Investimento e do Comitê de Supervisão **(i)** a Administradora tem amplos e gerais poderes para praticar todos os atos necessários à administração do Fundo; e **(ii)** a Gestora tem poderes para gerir a carteira de investimentos do Fundo, exercendo os direitos inerentes aos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros que a integram, sendo a responsável, para todos os fins de direito, pela seleção dos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros a serem adquiridos e alienados pelo Fundo.

4.5. Incluem-se entre as obrigações da Administradora:

- (i)** manter atualizados e em perfeita ordem:
 - (a)** a documentação relativa às operações do Fundo;
 - (b)** o registro dos Quotistas;
 - (c)** o livro de atas de Assembleias Gerais;
 - (d)** o livro de presença de Quotistas;
 - (e)** os demonstrativos trimestrais do Fundo;
 - (f)** o prospecto e demais documentos de oferta pública de Quotas, se e quando aplicável;
 - (g)** o registro de todos os fatos contábeis referentes ao Fundo;
 - (h)** os relatórios do Auditor Independente;
 - (i)** o presente Regulamento, alterando-o em razão de deliberações da Assembleia Geral ou, se for o caso, independente destas, nos termos do item 10.1.1, abaixo.
- (ii)** receber quaisquer rendimentos ou valores do Fundo diretamente ou por meio de terceiros contratados para esta finalidade;
- (iii)** entregar aos Quotistas, gratuitamente, exemplar deste Regulamento e de eventual prospecto de distribuição pública das Quotas, se e quando aplicável ("Prospecto"), bem como cientificá-los do nome do periódico utilizado para divulgação de informações do Fundo, se houver, e da Taxa de Administração;
- (iv)** divulgar, trimestralmente, no periódico utilizado para divulgações do Fundo, além de manter disponíveis em sua sede e agências, bem como nas instituições que coloquem as Quotas, o valor do patrimônio líquido do Fundo, o valor da Quota, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem;

- (v) custear as despesas de propaganda do Fundo;
- (vi) fornecer anualmente aos Quotistas documento contendo informações sobre os rendimentos auferidos no ano civil e, com base nos dados relativos ao último dia do mês de dezembro, sobre o número de Quotas de sua propriedade e respectivo valor;
- (vii) sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na regulamentação em vigor, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a Administradora e o Fundo;
- (viii) providenciar trimestralmente a atualização da classificação de risco das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino ou dos Direitos Creditórios Elegíveis e demais ativos financeiros integrantes da carteira do Fundo, bem como a divulgação das informações previstas no parágrafo 3º do artigo 8º da Instrução CVM 356, na forma e nos prazos previstos pelo parágrafo 4º deste mesmo artigo, sendo certo que tais informações deverão ser prestadas à Administradora pela Gestora e/ou pelo Custodiante;
- (ix) possuir regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitam diligenciar o cumprimento de obrigações atribuídas a prestador de serviço eventualmente contratado nos termos do artigo 39 da Instrução CVM 356;
- (x) fornecer informações relativas aos Direitos Creditórios da carteira do Fundo ao Sistema de Informações de Créditos do Banco Central do Brasil - SCR, nos termos da regulamentação aplicável, por si ou por terceiros por ela contratados;
- (xi) registrar o documento de constituição do Fundo, o presente Regulamento e seus anexos, conforme aplicável, bem como suas alterações, em cartório de registro de títulos e documentos de sua sede;
- (xii) enviar informe mensal à CVM, por meio do sistema de envio de documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, em conformidade com o anexo A da Instrução CVM nº 489, de 14 de janeiro de 2011, conforme alterada ("Instrução CVM 489"), observando o prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento de cada mês do calendário civil;
- (xiii) além das demais hipóteses previstas na regulamentação e neste Regulamento, convocar, em até 5 (cinco) Dias Úteis, a Assembleia Geral, no caso de verificação de qualquer Evento de Avaliação. Referida convocação deverá ser enviada aos Quotistas pela Administradora; e
- (xiv) contratar ou distratar, às suas expensas e a seu exclusivo critério, caso entenda necessário, formador de mercado para as Quotas.

4.5.1. A divulgação das informações previstas no inciso (iv) deste item pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódicos de ampla veiculação, observada a responsabilidade da Administradora pela regularidade na prestação destas informações.

4.5.2. As regras e procedimentos previstos nos incisos (ix) e (x) do item 4.5, acima, devem: (i) constar do Prospecto, se e quando aplicável; e (ii) ser disponibilizados e mantidos atualizados na página da Administradora na rede mundial de computadores, junto com as demais informações relativas ao Fundo divulgadas para Quotistas ou terceiros, nos termos do artigo 53-A da Instrução CVM 356.

4.6. A Gestora será responsável pela gestão da carteira do Fundo e pela seleção dos Direitos Creditórios Elegíveis, de acordo com a política de investimento prevista neste Regulamento, observadas as atribuições do Comitê de Investimento.

4.6.1. A Administradora, sem prejuízo de suas responsabilidades, delega à Gestora todos os poderes necessários para exercer todos os direitos inerentes aos ativos integrantes da carteira do Fundo, inclusive, sem limitação, conforme aplicável:

- (i) o direito de ação, representando o Fundo no que se refere a sua carteira de ativos;
- (ii) o direito de comparecer e votar em assembleias gerais ou especiais atinentes aos ativos que compõem a carteira do Fundo, incluindo assembleias de debenturistas, quotistas ou de credores em geral, assim como em qualquer reunião ou foro de discussão, representando o Fundo, com poderes para deliberar e votar sobre quaisquer assuntos relacionados aos ativos do Fundo, de acordo com os melhores interesses do Fundo, observadas as disposições deste Regulamento, em especial o disposto no item 4.3, acima, e no item 4.6.2, abaixo, e as disposições da legislação aplicável;
- (iii) a celebração de todo e qualquer documento, acordo ou contrato relativo à gestão da carteira do Fundo, incluindo, sem limitação, contratos referentes à negociação, subscrição, integralização ou aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis e Ativos Financeiros;
- (iv) a cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos Creditórios Inadimplidos, na qualidade de agente de cobrança contratado pela Administradora, por conta e ordem do Fundo, nos termos do inciso IV do artigo 39 da Instrução CVM 356 ("Agente de Cobrança"), observada a Diretriz de Cobrança constante do Anexo III a este Regulamento;
- (v) administrar o Patrimônio Líquido, bem como constituir, manter e recompor a Reserva de Caixa, nos termos do item 15.1, abaixo; e
- (vi) a prática de todos os atos necessários à gestão da carteira do Fundo, assim entendidos os de seleção, avaliação, aquisição, alienação e subscrição dos Direitos Creditórios Elegíveis e dos Ativos Financeiros, observadas as limitações impostas por este Regulamento e demais disposições aplicáveis, cabendo-lhe, ainda, implementar as orientações de investimento do Fundo aprovadas pelo Comitê de Investimentos, conforme previsto neste Regulamento.

4.6.2. A Gestora adota política de exercício de direito de voto em nome do Fundo 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 credores e/ou titulares de títulos e valores mobiliários aos quais seja conferido o direito de voto. A versão integral da política de voto da Gestora está disponível

para acesso no endereço eletrônico http://www.bancovotorantim.com.br/web/site/bvarquivos/politica_voto/politica_de_voto.pdf, em que poderão ser consultados o seu objeto, os princípios gerais, os procedimentos adotados em potenciais Conflitos de Interesse e o processo decisório de voto.

4.7. Não obstante o estabelecido no item anterior, são obrigações da Gestora:

- (i) proceder à análise e seleção dos Direitos Creditórios ofertados ao Fundo e dos Ativos Financeiros a serem subscritos ou adquiridos pelo Fundo;
- (ii) executar e supervisionar a conformidade dos investimentos do Fundo com a política de investimentos descrita neste Regulamento;
- (iii) sugerir à Administradora modificações neste Regulamento no que se refere às competências de gestão dos investimentos do Fundo ou qualquer outra que julgue necessária;
- (iv) propor à Administradora a convocação de Assembleia Geral, conforme o caso;
- (v) participar e votar em assembleias de debenturistas, quotistas e/ou credores em geral, assim como em qualquer reunião ou foro de discussão, representando o Fundo, com poderes para deliberar e votar sobre quaisquer assuntos relacionados aos ativos da carteira do Fundo, de acordo com os melhores interesses do Fundo;
- (vi) implementar as recomendações do Comitê de Investimento, nos termos do item 9.5, abaixo, sem prejuízo da eventual necessidade de aprovação e formalização de atos por parte da Administradora, conforme previsto neste Regulamento;
- (vii) coordenar a cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos Creditórios Inadimplidos;
- (viii) enviar informações relativas a negócios realizados pelo Fundo à Administradora, a Consultora, ao Custodiante, bem como a quaisquer prestadores de serviços a serem contratados pelo Fundo; e
- (ix) sempre que solicitado, encaminhar ao Custodiante os documentos originais à sua disposição para validação dos Critérios de Elegibilidade, em até 20 (vinte) Dias Úteis contados do recebimento da respectiva solicitação do Custodiante ou de prestador de serviços por ele contratado para validação dos Critérios de Elegibilidade.

4.8. É vedado à Administradora e à Gestora:

- (i) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma nas operações praticadas pelo Fundo, inclusive quando se tratar de garantias prestadas às operações realizadas em mercados de derivativos;
- (ii) utilizar ativos de sua própria emissão ou Coobrigação como garantia das operações praticadas pelo Fundo; e

- (iii) efetuar aportes de recursos no Fundo, de forma direta ou indireta, a qualquer título, ressalvada a hipótese de aquisição de Quotas.

4.8.1. As vedações de que tratam os incisos deste item abrangem os recursos próprios das pessoas naturais e das pessoas jurídicas Controladoras da Administradora e da Gestora e de empresas do mesmo grupo econômico, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de emissão ou Coobrigação dessas.

4.8.2. Excetuam-se do disposto no item anterior os títulos de emissão do Tesouro Nacional, títulos de emissão do Banco Central do Brasil ("BCB") e os créditos securitizados pelo Tesouro Nacional, além dos títulos públicos estaduais, integrantes da carteira do Fundo.

4.9. É vedado à Administradora e à Gestora, em nome do Fundo:

- (i) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto quando se tratar de margens de garantia em operações realizadas em mercados de derivativos;
- (ii) realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos na Instrução CVM 356;
- (iii) aplicar recursos diretamente no exterior;
- (iv) adquirir Quotas;
- (v) pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas na Instrução CVM 356, bem como neste Regulamento;
- (vi) vender Quotas do fundo a prestação, sem prejuízo da eventual previsão de integralização a prazo das Quotas subscritas;
- (vii) prometer rendimento predeterminado aos Quotistas;
- (viii) fazer, em sua propaganda ou em outros documentos apresentados aos Investidores Autorizados, promessas de retiradas ou de rendimentos, com base em seu próprio desempenho, no desempenho alheio ou no de ativos financeiros ou modalidades de investimento disponíveis no âmbito do mercado financeiro;
- (ix) delegar poderes de gestão da carteira do Fundo, exceto a terceiros autorizados pela CVM, de acordo com o disposto na regulamentação aplicável aos administradores de carteiras de valores mobiliários;
- (x) obter ou conceder empréstimos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidade por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos; e
- (xi) efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da carteira do Fundo, exceto quando se tratar de sua utilização como margem de garantia nas operações realizadas em mercados de derivativos.

4.10. Nos termos da regulamentação em vigor, a Administradora e a Gestora deverão empregar, no exercício das suas atividades, o cuidado e a diligência que todo homem ativo

e probo costuma dispensar à administração e gestão dos seus próprios recursos e responderão por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração e gestão, respectivamente.

5. CUSTÓDIA

5.1. Será contratada pela Administradora, para exercer as atividades de custódia, controladoria e escrituração das Quotas, com as funções previstas neste Capítulo, **BANCO DO BRASIL S.A.**, instituição financeira com sede em Brasília, Distrito Federal, na SBS Quadra 01, Bloco G, s/n, 24º andar, parte, CEP 70073-901, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.000.000/0001-91, ("Custodiante"), nos termos do Contrato de Custódia.

5.2. O Custodiante, contratado para realizar o serviço de custódia, controladoria e escrituração das Quotas, será responsável pelas seguintes atividades:

- (i) validar os Direitos Creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade, na data de sua subscrição ou aquisição pelo Fundo;
- (ii) receber e verificar a documentação que evidencia o lastro dos Direitos Creditórios representados por operações financeiras, comerciais e de serviços, na data de sua subscrição ou aquisição pelo Fundo;
- (iii) durante o funcionamento do Fundo, em periodicidade trimestral, verificar a documentação que evidencia o lastro dos Direitos Creditórios representados por operações financeiras, comerciais e de serviços, contemplando a totalidade dos: (a) os Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo; e (b) os Direitos Creditórios Inadimplidos e os Direitos Creditórios substituídos no referido trimestre, para a qual não se aplica o disposto nos parágrafos 1º e 3º do artigo 38 da Instrução CVM 356;
- (iv) realizar a liquidação física e financeira dos Direitos Creditórios, evidenciados pelos Documentos Comprobatórios, por demais documentos representativos da operação;
- (v) fazer a custódia e a guarda dos Documentos Comprobatórios e demais ativos integrantes da carteira do Fundo;
- (vi) diligenciar para que sejam mantidos, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem, os Documentos Comprobatórios, com metodologia pré-estabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência de classificação de risco de crédito contratada pelo Fundo e órgãos reguladores;
- (vii) cobrar e receber, em nome do Fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos diretamente em: (a) conta de titularidade do Fundo; ou (b) conta especial destinada a acolher depósitos a serem feitos pelos Devedores, os quais ali serão mantidos em custódia, para liberação após o cumprimento de requisitos especificados e verificados pelo Custodiante (*escrow account*); e
- (viii) exercer demais obrigações a ele atribuídas pela Administradora no âmbito do Contrato de Custódia.

5.2.1. O Custodiante procederá à verificação de lastro dos Direitos Creditórios, observadas as seguintes regras: (i) os Direitos Creditórios Elegíveis passarão por verificação de lastro em sua totalidade na data de sua subscrição ou aquisição pelo Fundo; e (ii) o Custodiante deverá comunicar o resultado da verificação de lastro à Administradora, à Gestora e à Agência Classificadora de Risco.

5.3. Caberá ao Custodiante agir sempre de acordo com instruções validamente emitidas pela Administradora, por seus representantes legais ou mandatários, devidamente autorizados, sendo-lhe vedada a execução de ordens que não estejam diretamente vinculadas às operações do Fundo.

5.4. O Custodiante somente poderá contratar prestadores de serviço nos termos do artigo 38, da Instrução CVM 356, sem prejuízo de sua responsabilidade.

5.5. Nos casos de contratação de terceiros, previstos no item 5.4, acima, o Custodiante deve possuir regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, para: (i) permitir o efetivo controle do Custodiante sobre a movimentação dos Documentos Comprobatórios e os demais documentos representativos de ativos integrantes da carteira do Fundo sob guarda do prestador de serviço contratado; e (ii) diligenciar o cumprimento, pelo contratado, do serviço que vier a prestar.

5.6. Considera-se como documentação comprobatória dos Direitos Creditórios ("Documentos Comprobatórios"):

- (i) escritura de emissão, termo de securitização, regulamento e/ou contrato de cessão, que regularem a emissão dos respectivos Valores Mobiliários de Projetos Prioritários objeto de investimento pelo Fundo, cujas vias originais estarão disponíveis com os respectivos Devedores e agentes fiduciários de cada emissão, nos termos de cada escritura ou termo de securitização;
- (ii) para o caso de Valores Mobiliários de Projetos Prioritários representados por valores mobiliários de securitização, os respectivos documentos comprobatórios dos créditos que servirem de lastro para a respectiva emissão, se houver, conforme definidos nos documentos de emissão de tais valores mobiliários de securitização; e
- (iii) (a) boletim de subscrição, para Valores Mobiliários de Projetos Prioritários inscritos em ofertas públicas primárias, (b) contrato de compra e venda, para Valores Mobiliários de Projetos Prioritários adquiridos em ofertas públicas secundárias, ou (c) nota de negociação, para Valores Mobiliários de Projetos Prioritários adquiridos no mercado secundário, sendo que referidos documentos estarão disponíveis com a instituição intermediária responsável pela intermediação da subscrição ou aquisição dos respectivos Valores Mobiliários de Projetos Prioritários, conforme o caso.

6. CONSULTORIA ESPECIALIZADA

6.1. Será contratada pelo Fundo, para exercer as atividades de consultoria especializada, a HIGHLAND BRASILINVEST GESTORA DE RECURSOS LTDA., sociedade empresária limitada com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Minas Prata, 30, conjuntos 121 e 122, Vila Olímpia, CEP 04552-080, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 12.594.102/0001-61 ("Consultora"), nos termos do Contrato de Consultoria.

6.2. Conforme estabelecido no Contrato de Consultoria, a Consultora será responsável por:

- (i) dar suporte e subsidiar a Administradora e a Gestora, em suas atividades de análise e seleção de direitos creditórios para integrar a carteira do Fundo, observados os Critérios de Elegibilidade, eventuais limites de diversificação aplicáveis aos Quotistas e as demais disposições aplicáveis deste Regulamento;
- (ii) verificar os projetos prioritários de investimento eventualmente desenvolvidos por Devedor(es) de Direitos Creditórios ao Fundo, nos termos do artigo 2º, da Lei 12.431, e do Decreto nº 7.603, de 9 de novembro de 2011 ("Decreto 7.603");
- (iii) promover a pré-seleção de Direitos Creditórios compatíveis com a política de investimento do Fundo, para decisão pela Administradora e pela Gestora;
- (iv) elaborar e enviar relatórios no mínimo trimestrais para a Administradora e a Gestora a respeito das análises efetuadas no âmbito dos incisos (i) a (iii), acima;
- (v) auxiliar a Administradora e a Gestora no acompanhamento dos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros que compõem a carteira do Fundo; e
- (vi) participar do Comitê de Investimento, na forma definida pelo Capítulo 9, abaixo.

7. REMUNERAÇÃO

7.1. Observado o prazo previsto no item 7.1.1, abaixo, a Administradora receberá, pela prestação dos serviços de administração do Fundo, um percentual fixo de 1,10% (um inteiro e dez centésimos por cento) ao ano, calculado diariamente sobre o valor do Patrimônio Líquido, à razão de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, devido mensalmente, até o 5º (quinto) Dia Útil subsequente ao mês dos serviços ("Taxa de Administração").

7.1.1. Durante os 6 (seis) primeiros meses subsequentes à primeira Data de Integralização, a Administradora receberá, pela prestação dos serviços de administração do Fundo, um percentual fixo de 0,30% (trinta centésimos por cento) ao ano, calculado diariamente sobre o valor do Patrimônio Líquido, à razão de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, devido mensalmente, até o 5º (quinto) Dia Útil subsequente ao mês dos serviços.

7.2. As remunerações da Gestora, da Consultora e do Custodiante, contratadas na forma dos Capítulos 4 e 6 deste Regulamento, estão incluídas no valor total da Taxa de Administração e serão dela deduzidas, conforme disciplinado no Contrato de Gestão, no Contrato de Consultoria, e no Contrato de Custódia ("Taxa de Gestão" e "Taxa de Consultoria" e "Taxa de Custódia"). A remuneração destes prestadores de serviço poderá ser paga diretamente pelo Fundo.

7.3. Na hipótese de renúncia, destituição, substituição ou descredenciamento da Administradora, da Gestora, do Custodiante e da Consultora, os valores respectivamente devidos a título de remuneração serão calculados de forma *pro rata die*, de acordo com a

base de 252 (duzentos e cinquena e dois) dias úteis, entre a data de seu último pagamento e a data da efetiva substituição e desligamento.

7.4. Adicionalmente, a Administradora, a Gestora e a Consultora farão jus à "Taxa de Performance", correspondente a 20% (vinte por cento) do Excedente Financeiro, se houver. A Taxa de Performance deverá ser paga (i) por ocasião da liquidação de cada classe de Quotas do Fundo; ou (ii) pelo término do Prazo de Duração, o que ocorrer primeiro. A Taxa de Performance será calculada e provisionada diariamente da seguinte forma:

$$TP_n = 20\% \times \text{Excedente Financeiro}_n$$

Onde:

n= Data de Cálculo

TP_n = Taxa de Performance, na Data de Cálculo.

Excedente Financeiro_n = Excedente Financeiro, conforme definido no item 16.5, abaixo, apurado na Data de Cálculo com base na fórmula indicada a seguir. Caso o Excedente Financeiro na Data de Cálculo seja menor ou igual a zero, considerar zero.

$$\text{Excedente Financeiro}_n = AT_n - E_n - VME_{QS_n} - VME_{QM_n} - VME_{QSJ_n} + A_{D180}$$

Onde:

AT_n = ativos totais do Fundo na Data de Cálculo, considerando toda a carteira de investimento do Fundo (Direitos Creditórios e Ativos Financeiros) cujas definições encontram-se nos itens 17.1.1 e 17.3 deste Regulamento.

E_n = Encargos do Fundo, considerando os encargos totais do Fundo conforme descritos no item 22.1 deste Regulamento, exceto pela Taxa de Performance.

VME_{QS_n} = valor mínimo esperado do patrimônio do Fundo representado pela somatória do $VME_{QS_{sin}}$ aplicável a cada Série de Quotas Seniores, na Data de Cálculo, apurado na forma abaixo prevista, em que se considera cada Série isoladamente:

$$VME_{QS_{sin}} = (QS_{si+D180} \times QQS_{si} \times MQS_{si}) - RQS_{sin}$$

Onde:

$VME_{QS_{sin}}$ = valor mínimo esperado do patrimônio do Fundo representado por determinada Série de Quotas Seniores, na Data de Cálculo.

i = número da Série.

n= Data de Cálculo

$QS_{si+D180}$ = Valor Unitário da Quota Sênior de referida Série, 180 (cento e oitenta) dias após sua respectiva Data de Integralização.

QQS_{Si} = Quantidade de Quotas Seniores de referida Série na respectiva Data de Integralização.

MQS_{Si} = Meta de Rentabilidade das Quotas Seniores da respectiva Série, acumulada a partir do 180º (centésimo octagésimo) dia após a primeira Data de Integralização, ou a partir da Data de Integralização, o que ocorrer por último, até Data de Cálculo. Para fins de cálculo o IPCA considerado será aquele do mês imediatamente anterior ao mês de referência aplicado critério *pro-rata-die*, se disponível. Caso o IPCA do mês anterior não esteja divulgado, será utilizado o último IPCA disponível aplicado critério *pro-rata-die*.

RQS_{Sin} = Rendimentos pagos à respectiva Série de Quotas Seniores, acumulados a partir do 180º (centésimo octagésimo) dia após a primeira Data de Integralização, ou a partir da Data de Integralização, o que ocorrer por último, até Data de Cálculo, corrigidos pela Meta de Rentabilidade da respectiva Série de Quotas Seniores, desde a data de seu último pagamento até a Data de Cálculo.

VME_{QMn} = valor mínimo esperado do patrimônio do Fundo representado pela somatória do VME_{QMcin} aplicável a cada Classe de Quotas Subordinadas Mezanino, na Data de Cálculo, apurado na forma abaixo prevista, em que se considera cada Classe isoladamente:

$$VME_{QMcin} = (QM_{ci+D180} \times QQM_{ci} \times MQM_{ci}) - RQM_{cin}$$

Onde:

VME_{QMcin} = valor mínimo esperado do patrimônio do Fundo representado por determinada Classe de Quotas Subordinadas Mezanino, na Data de Cálculo.

i = identificação da Classe.

n= Data de Cálculo

$QM_{ci+D180}$ = Valor Unitário da Quota Subordinada Mezanino de referida Classe, 180 (cento e oitenta) dias após sua respectiva Data de Integralização.

QQM_{ci} = Quantidade de Quotas Subordinadas Mezanino de referida Classe na respectiva Data de Integralização.

MQM_{ci} = Meta de Rentabilidade das Quotas Subordinadas Mezanino da respectiva Classe, acumulada a partir do 180º (centésimo octagésimo) dia após a primeira Data de Integralização, ou a partir da Data de Integralização, o que ocorrer por último, até Data de Cálculo. Para fins de cálculo o IPCA considerado será aquele do mês imediatamente anterior ao mês de referência aplicado critério *pro-rata-die*, se disponível. Caso o IPCA do mês anterior não esteja divulgado, será utilizado o último IPCA disponível aplicado critério *pro-rata-die*.

RQM_{cin} = Rendimentos pagos à respectiva Classe de Quotas Subordinadas Mezanino, acumulados a partir do 180º (centésimo octagésimo) dia após a primeira Data de Integralização, ou a partir da Data de Integralização, o que ocorrer por último, até Data de Cálculo, corrigidos pela Meta de Rentabilidade da respectiva Classe de Quotas Subordinadas Mezanino, desde a data de seu último pagamento até a Data de Cálculo.

$VME_{QSJ_{cin}}$ = valor mínimo esperado do patrimônio do Fundo representado pela somatória do $VME_{QSJ_{cin}}$ aplicável a cada Classe de Quotas Subordinadas Juniores, na Data de Cálculo, apurado na forma abaixo prevista;

$$VME_{QSJ_{cin}} = (QSJ_{ci+D180} \times QQSJ_{ci} \times MQSJ_{ci}) - RQSJ_{cin}$$

Onde:

$VME_{QSJ_{cin}}$ = valor mínimo esperado do patrimônio do Fundo representado por determinada Classe de Quotas Subordinadas Juniores, na Data de Cálculo.

i = identificação da Classe.

n= Data de Cálculo

$QSJ_{ci+D180}$ = Valor Unitário da Quota Subordinada Junior, 180 (cento e oitenta) dias após sua respectiva Data de Integralização.

$QQSJ_{ci}$ = Quantidade de Quotas Subordinadas Juniores da referida Classe na respectiva Data de Integralização.

$MQSJ_{ci}$ = Meta de Rentabilidade das Quotas Subordinadas Juniores da respectiva Classe, acumulada a partir do 180º (centésimo octagésimo) dia após a primeira Data de Integralização, ou a partir da Data de Integralização, o que ocorrer por último, até Data de Cálculo. Para fins de cálculo o IPCA considerado será aquele do mês imediatamente anterior ao mês de referência aplicado critério *pro-rata-die*, se disponível. Caso o IPCA do mês anterior não esteja divulgado, será utilizado o último IPCA disponível aplicado critério *pro-rata-die*.

$RQSJ_{cin}$ = Rendimentos pagos à respectiva Classe de Quotas Subordinadas Juniores, acumulados a partir do 180º (centésimo octagésimo) dia após a primeira Data de Integralização, ou a partir da Data de Integralização, o que ocorrer por último, até Data de Cálculo, corrigidos pela Meta de Rentabilidade das Quotas Subordinadas Juniores desde a data de seu último pagamento até a Data de Cálculo.

A_{D180} = rentabilidade adicional à variação de 100% (cem por cento) da Taxa DI, aplicável a cada classe de Quotas emitidas, apurada 180 (cento e oitenta) dias após a primeira Data de Integralização de Quotas, conforme definido no item 16.4, abaixo, considerando-se as Séries e Classes de Quotas, conforme aplicável, emitidas em até 180 (cento e oitenta) dias, exclusive, contados da primeira Data de Integralização.

$$A_{D180} = \sum AQS_{D180} + \sum AQM_{D180} + \sum AQSJ_{D180}$$

Onde:

$\sum AQS_{D180}$ = somatório da rentabilidade adicional à variação de 100% (cem por cento) da Taxa DI do valor integralizado de cada Série de Quotas Seniores, apurado isoladamente para cada Série, a partir de sua respectiva Data de Integralização até 180 (cento e oitenta) dias (exclusive) após a primeira Data de Integralização.

$\sum AQM_{i+D180}$ = somatório da rentabilidade adicional à variação de 100% (cem por cento) da Taxa DI do valor integralizado de cada Classe de Quotas Subordinadas Mezanino, apurado

isoladamente para cada Classe, a partir de sua respectiva Data de Integralização até 180 (cento e oitenta) dias (exclusive) após a primeira Data de Integralização.

$\sum AQSJ_{i+D180}$ = somatório da rentabilidade adicional à variação de 100% (cem por cento) da Taxa DI do valor integralizado de cada Classe de Quotas Subordinadas Juniores, apurado isoladamente para cada Classe, a partir de sua respectiva Data de Integralização até 180 (cento e oitenta) dias (exclusive) após a primeira Data de Integralização.

7.4.1. A Taxa de Performance será rateada entre Administradora, Gestora e Consultora, conforme definido no Contrato de Gestão e no Contrato de Consultoria, de acordo com a tabela abaixo:

Prestador de Serviço do Fundo Elegível a Taxa de Performance	% da Taxa de Performance Total
Gestora	36,36%
Administradora	36,36%
Consultora	27,28%

7.4.2. No caso de Encerramento Antecipado dos Serviços, a Taxa de Performance será calculada até a data de liquidação do Fundo ou de cada classe de Quotas, de acordo com a fórmula descrita no item 7.4, acima, em que será considerado rendimento hipotético e tomar-se-á por referência a avaliação de ativos realizada nos termos do item 7.4.4, abaixo, na data do Encerramento Antecipado dos Serviços, somados os pagamentos já efetuados aos Quotistas, a qualquer título.

7.4.3. A Taxa de Performance não será devida à Administradora, à Gestora e/ou à Consultora, conforme o caso:

- (i) em caso de renúncia injustificada do respectivo prestador de serviços;
- (ii) nas hipóteses de destituição ou substituição do respectivo prestador de serviços por justa causa, que ocorrerá se houver comprovação de: **(a)** que atuou com culpa, negligência, imprudência, imperícia, fraude ou violação de normas e de regras do Regulamento, no desempenho de suas funções; **ou (b)** sua condenação em crime de fraude ou crime contra o sistema financeiro; **ou (c)** seu impedimento de exercer, temporária ou permanentemente, atividades no mercado de valores mobiliários brasileiro; **ou (d)** requerimento de falência pela própria Administradora, Gestora e/ou Consultora, **ou (e)** decretação de falência, recuperação judicial ou extrajudicial da Administradora, Gestora e/ou Consultora ("Justa Causa").

7.4.3.1. Nas hipóteses previstas acima, o montante da Taxa de Performance não pago ao respectivo prestador de serviços será rateado entre os demais, proporcionalmente, de acordo com a remuneração fixa que estes recebem do Fundo, ou seja:

Prestador de Serviço do Fundo Elegível a Taxa de Performance	% da Taxa de Performance Total	Em caso de renúncia, destituição, ou substituição da Gestora	Em caso de renúncia, destituição, ou substituição da Administradora	Em caso de renúncia, destituição, ou substituição da Consultora
Gestora	36,36%	Não Recebe	57,14%	50%
Administradora	36,36%	57,14%	Não Recebe	50%
Consultora	27,28%	42,86%	42,86%	Não Recebe

7.4.4. No Encerramento Antecipado dos Serviços, a apuração do valor do Patrimônio Líquido considerará o valor econômico atribuído a cada Direito Creditório da carteira do Fundo em laudo de avaliação a ser especialmente preparado por empresas e/ou profissionais especializados.

8. SUBSTITUIÇÃO DE PRESTADORES DE SERVIÇO

8.1. A Administradora, o Custodiante, a Gestora ou a Consultora, mediante aviso publicado no jornal "Valor Econômico", publicado na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo, que poderá ser substituído por meio de alteração ao Regulamento aprovada em Assembleia Geral ("Jornal Periódico") ou por correio eletrônico, ou, ainda, por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista, pode renunciar à sua função como prestador de serviços do Fundo, desde que convoque, ou solicite convocação à Administradora, conforme o caso, no mesmo dia, Assembleia Geral para decidir sobre sua substituição, observados os procedimentos descritos no item 8.2, abaixo, ou sobre a liquidação do Fundo, nos termos da Instrução CVM 356 e do Capítulo 21 deste Regulamento.

8.1.1. Na hipótese de a Assembleia Geral deliberar pela liquidação do Fundo, observado o disposto no Capítulo 21 deste Regulamento, a Administradora, o Custodiante, a Gestora ou a Consultora deverão permanecer no exercício de sua respectiva função até a finalização desse procedimento.

8.2. Os Quotistas, reunidos em Assembleia Geral, também poderão deliberar pela substituição da Administradora, Custodiante, Gestora ou Consultora, por Justa Causa, devendo (i) encaminhar à Administradora documento contendo as razões e os motivos da solicitação de sua substituição, e (ii) indicar o nome, a qualificação, experiência e remuneração de instituições notoriamente capazes de assumir, com o mesmo grau de confiabilidade e qualidade, todos os deveres e as obrigações do respectivo prestador de serviços, nos termos da legislação aplicável, do Regulamento e dos demais Documentos do Fundo.

8.2.1. Na hipótese de a Assembleia Geral aprovar a substituição, a Administradora, Custodiante, Gestora, ou Consultora, conforme o caso, deverá permanecer no exercício regular de suas funções até que seja contratada outra instituição administradora, custodiante, gestora ou consultora, o que deverá ocorrer dentro do prazo máximo de 30 (trinta) dias corridos, contados da data de realização da respectiva Assembleia Geral.

8.2.2. Caso a nova instituição administradora, custodiante, gestora ou consultora nomeada não substitua a Administradora, o Custodiante, a Gestora ou a Consultora, conforme o caso, dentro do prazo de 30 (trinta) dias corridos mencionados acima, este fato constituirá Evento de Avaliação e a Administradora convocará Assembleia Geral para deliberar sobre a liquidação do Fundo no 30º (trigésimo) dia corrido contado da data de realização da Assembleia Geral que nomear a nova instituição administradora. A Administradora poderá liquidar o Fundo caso: (i) a Assembleia Geral não se realize ou não aprove nenhuma instituição substituta, ou (ii) a instituição substituta não assuma suas funções.

8.2.3. Na hipótese de a Administradora, o Custodiante, a Gestora ou a Consultora, renunciar às suas funções e a Assembleia Geral de que trata o item 8.1, acima: (i) não nomear instituição substituta habilitada para desempenhar a respectiva função; ou (ii) não obtiver quorum suficiente para deliberar sobre a substituição ou a liquidação do Fundo,

conforme o caso, a Administradora procederá à liquidação automática do Fundo, no prazo máximo de 30 (trinta) dias corridos a contar da data estabelecida para a realização da Assembleia Geral, observadas as previsões específicas do Capítulo 21 deste Regulamento.

8.3. Nas hipóteses de substituição da Administradora, Custodiante, Gestora ou Consultora, ou de liquidação do Fundo, aplicam-se, no que couber, 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, Custodiante, Gestora ou Consultora.

8.4. Além das hipóteses descritas nos itens acima, a Administradora, o Custodiante, a Gestora ou a Consultora, poderão ser destituídos de suas funções na hipótese de seu respectivo descredenciamento por parte da CVM.

8.5. A substituição do Custodiante, da Gestora e da Consultora seguirá, além das regras descritas acima, o disposto em seus respectivos contratos de prestação de serviços.

9. COMITÊ DE INVESTIMENTO E COMITÊ DE SUPERVISÃO

9.1. O Fundo terá um comitê de investimento, que terá as seguintes funções e atribuições, com o intuito de auxiliar a gestão da carteira do Fundo ("Comitê de Investimento"):

- (i) monitorar as decisões inerentes à composição da carteira de investimentos do Fundo, participando da definição dos critérios de aplicação de seus recursos, incluindo, sem limitação, a subscrição, aquisição e/ou a venda, inclusive no mercado secundário, de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros, a partir de propostas apresentadas pela Gestora com base em relatórios elaborados pela Consultora;
- (ii) monitorar as atividades da Gestora na representação do Fundo em sua qualidade de titular dos Direitos Creditórios e dos Ativos Financeiros, incluindo, sem limitação, na participação e voto em assembleias gerais de credores, quotistas e debenturistas, conforme o caso, na forma prevista neste Regulamento;
- (iii) deliberar sobre a realização de qualquer acordo ou operação, tendo por objeto a desconstituição, substituição ou liberação de quaisquer garantias, no todo ou em parte, relacionadas aos investimentos em cada Direito Creditório e/ou Ativo Financeiro;
- (iv) monitorar o desempenho da carteira do Fundo por meio dos relatórios elaborados pela Consultora, devidamente complementados pela Gestora;
- (v) deliberar sobre avaliação dos ativos da carteira do Fundo eventualmente realizada pela Gestora nas hipóteses previstas neste Regulamento;
- (vi) deliberar sobre (a) a Distribuição Ordinária de Rendimentos referentes ao pagamento das Metas de Rentabilidade e do Excedente Financeiro, e (b) a apuração e pagamento dos valores devidos a título de rendimento ou amortização de Quotas, podendo aprovar pagamento de rendimentos ou

amortização de Quotas em período inferior ao definido no item 13.2, abaixo, se houver disponibilidade de caixa;

- (vii) monitorar sobre a gestão estratégica do Fundo, mediante avaliação dos seguintes critérios: (a) histórico da performance do Fundo, (b) diversificação e liquidez dos ativos da carteira do Fundo e (c) Distribuição Ordinária de Rendimentos; e
- (viii) mediante proposta da Gestora, baseada em relatório da Consultora, monitorar a subscrição, aquisição, venda, repactuação, precificação, cobrança ou qualquer outra operação envolvendo os Direitos Creditórios, de acordo com a Política de Investimento descrita neste Regulamento e com observância das normas aplicáveis.

9.1.1. Sem prejuízo das atribuições previstas no item 9.1, acima, o Comitê de Investimento deverá emitir parecer, por escrito, manifestando seu posicionamento favorável à alocação de recursos da carteira do Fundo em determinado Direito Creditório, após análise da documentação aplicável, incluindo, sem limitação, dos Documentos Comprobatórios, o qual deverá atestar que o respectivo Direito Creditório objeto do parecer:

- (i) está livre e desembaraçado de Ônus de qualquer natureza,
- (ii) atende à Diretriz de Investimentos desenvolvida pelo Comitê de Investimento, constante do Anexo V deste Regulamento;
- (iii) exclusivamente para os valores mobiliários emitidos no âmbito da Lei 12.431, incluindo, sem limitação, os Valores Mobiliários de Projetos Prioritários, observa os requisitos previstos em seu artigo 1º, conforme aplicáveis; e
- (iv) exclusivamente para os Valores Mobiliários de Projetos Prioritários indicados no artigo 2º, da Lei 12.431, foi emitido dentro do prazo nela previsto.

9.1.2. Com a finalidade de obter orientação para emitir o parecer previsto no item 9.1.1, acima, o Comitê de Investimento, a seu exclusivo critério e às suas expensas, poderá recorrer à contratação de assessores jurídicos especializados, sem prejuízo de sua responsabilidade.

9.1.3. Toda e qualquer decisão relacionada com investimentos e desinvestimentos diretos ou indiretos do Fundo em Direitos Creditórios, bem como a cobrança judicial e/ou extrajudicial ou a repactuação de quaisquer características, termos e condições dos Direitos Creditórios integrantes da Carteira, será submetida à prévia apreciação do Comitê de Investimento que deverá aprovar ou rejeitar as propostas trazidas pela Gestora.

9.2. O Comitê de Investimentos será composto por 6 (seis) membros e respectivos suplentes, nomeados da seguinte forma:

- (i) a Administradora indicará 2 (dois) membros e respectivos suplentes;
- (ii) a Gestora indicará 2 (dois) membros e respectivos suplentes; e
- (iii) a Consultora indicará 2 (dois) membros e respectivos suplentes.

9.2.1. Somente poderão integrar o Comitê de Investimento pessoas naturais que não estejam impedidas de exercer atividades no mercado financeiro e/ou de capitais.

9.2.2. Cada membro do Comitê de Investimento terá mandato pelo Prazo de Duração, podendo renunciar ao cargo ou ser substituído antes de seu término, a critério exclusivo do responsável por sua indicação, desde que o novo representante seja submetido formalmente a aprovação da Administradora com no mínimo 10 (dez) Dias Úteis de antecedência. Caso a Administradora rejeite o representante escolhido por qualquer das partes, deverá apresentar justificativa no máximo 5 (cinco) Dias Úteis após a respectiva indicação. Neste caso, deverá ser indicado outro representante. A falta de manifestação por parte da Administradora na indicação do representante implica na aceitação da indicação.

9.3. O Fundo poderá ter, a critério dos Quotistas, um comitê de supervisão, que terá as seguintes atribuições, com o intuito de supervisionar o funcionamento do Fundo e o cumprimento da Política de Investimentos ("Comitê de Supervisão" referido, em conjunto com o Comitê de Investimento, "Comitês"):

- (i) aprovar os relatórios trimestrais ou anuais de prestação de contas elaborados pela Consultora, nos termos do inciso (iv) do item 6.2, acima;
- (ii) opinar sobre as decisões de investimento e/ou desinvestimento em que haja Conflito de Interesses, apontado ou não pelo Comitê de Investimento ou pelos prestadores de serviços do Fundo; e
- (iii) opinar, com poder de veto, sobre a realização de acordos judiciais ou extrajudiciais propostos pelo Comitê de Investimento em procedimentos de cobrança, pela Gestora ou terceiro por ela contratado para tal finalidade, de Direitos Creditórios Inadimplidos.

9.3.1. Caso o Conflito de Interesses apontado pelo Comitê de Supervisão nos termos do inciso (ii) do item 9.3, acima, não seja sanado no prazo máximo de 30 (trinta) Dias Úteis, deverá ser convocada Assembleia Geral, nos termos do Capítulo 10, abaixo, para deliberar a respeito dos procedimentos a serem tomados com relação a referido Conflito de Interesses.

9.3.2. A Assembleia Geral referida no item 9.3.1, acima, poderá aprovar a manutenção da decisão de investimento e/ou desinvestimento em que haja Conflito de Interesses, desde que não configurada hipótese vedada pelo parágrafo 2º do artigo 39 da Instrução CVM 356.

9.4. O Comitê de Supervisão será composto por, no mínimo, 1 (um) e, no máximo, 4 (quatro) membros. A instalação do Comitê de Supervisão será facultativa e dependerá de notificação prévia, por Quotista(s) competente(s), à Administradora e à Gestora. O Comitê de Supervisão será composto por Quotista(s) que seja(m), isoladamente, titular(es) de, no mínimo, 25% (vinte e cinco por cento) da totalidade das Quotas Subordinadas Mezanino, ou por representante(s) indicado(s) por referido(s) Quotista(s). Cada Quotista titular de referido percentual de Quotas Subordinadas Mezanino poderá indicar 1 (um) representante para o Comitê de Supervisão. Para ser elegível a participar deste comitê ou indicar representante, o Quotista deverá ter adquirido, isoladamente, o percentual mínimo de Quotas Subordinadas Mezanino, acima estabelecido, em ato de distribuição primária pelo Fundo.

9.5. A execução das recomendações dos Comitês será de responsabilidade da Gestora, sem prejuízo da eventual necessidade de aprovação e formalização de atos por parte da Administradora, conforme previsto neste Regulamento.

9.6. O Comitê de Investimento se reunirá, no mínimo, quinzenalmente, durante o Período de Investimento e, no mínimo, mensalmente, durante o Período de Desinvestimento, e o Comitê de Supervisão se reunirá, no mínimo, trimestralmente, durante o Período de Investimento e, no mínimo, anualmente, durante o Período de Desinvestimento. Ambos os Comitês deverão, ainda, reunir-se sempre que os interesses do Fundo assim o exigirem, mediante convocação por qualquer um de seus respectivos membros, feita por iniciativa própria ou mediante solicitação da Gestora, com antecedência mínima de 5 (cinco) Dias Úteis, indicando a data, horário e local da reunião, bem como respectivas matérias a serem nelas tratadas. As reuniões de ambos os Comitês instalar-se-ão com a presença de todos os seus respectivos membros e suas decisões serão tomadas por unanimidade de votos.

9.6.1. A convocação será realizada mediante correspondência escrita encaminhada a cada membro titular do respectivo Comitê, podendo, para esse fim, ser utilizado qualquer meio de comunicação cuja comprovação de recebimento pelos membros dos Comitês seja possível, tais como envio de correspondência com aviso de recebimento, fac-símile, correio eletrônico (e-mail). Admite-se que a segunda convocação da reunião do respectivo Comitê seja providenciada juntamente com a correspondência de primeira convocação.

9.6.2. A Gestora enviará aos membros titulares de cada Comitê, com 3 (três) Dias Úteis de antecedência, o material necessário à avaliação da ordem do dia da reunião, desde que (i) a Gestora tenha solicitado a convocação da reunião, ou (ii) os membros que tiverem solicitado a convocação da reunião tenham disponibilizado tal material à Gestora em tempo hábil.

9.6.3. Os membros dos Comitês que estiverem em Conflito de Interesses: (i) não estarão aptos a votar as deliberações de seu respectivo Comitê; e (ii) deverão informar com a maior antecedência possível esta situação à Gestora e à Administradora. Os membros impedidos de votar em razão de Conflito de Interesses não serão considerados para fins do cômputo do quorum de instalação e deliberação previsto para reuniões dos Comitês.

9.6.4. Caso qualquer membro de qualquer um dos Comitês tenha motivos razoáveis e fundamentados para acreditar que um dos demais membros dos Comitês encontra-se em situação, potencial ou efetiva, de Conflito de Interesses, de qualquer natureza, com o Fundo, deverá informar os demais membros do respectivo Comitê sobre o potencial Conflito, devendo tais membros tomar as medidas cabíveis para apurar a existência de eventual Conflito de Interesses.

9.6.5. Caso a Gestora ou um dos Comitês seja informado sobre qualquer Conflito de Interesses, efetivo ou em potencial, entre um dos membros e o Fundo, relativamente a uma matéria da pauta de reunião, deverá a Gestora se abster de disponibilizar informações a respeito da matéria em questão ao membro do respectivo Comitê envolvido no referido Conflito, sendo que, na hipótese de já ter recebido qualquer informação a respeito da matéria em questão, tal membro deverá preservar a confidencialidade da informação.

9.6.6. O secretário nomeado pelos representantes ou membros dos Comitês a cada reunião: (i) lavrará ata da reunião, a qual deverá ser obrigatoriamente assinada por todos os membros presentes à reunião; (ii) disponibilizará cópia de ata à Gestora e à Administradora em até 5 (cinco) Dias Úteis da data de realização da respectiva reunião; e

(iii) encaminhará cópia de ata a todos os membros do respectivo Comitê dentro de até 30 (trinta) dias corridos a contar da data da realização da respectiva reunião. A Administradora deverá arquivar as atas de cada reunião dos Comitês durante todo o Prazo de Duração.

9.6.7. Nos casos em que haja posições divergentes entre a proposta efetuada pelo Comitê de Investimento de que trata o item 9.3 (iii), poderá o Comitê de Investimento reavaliar a situação e efetuar nova proposta para ratificação do Comitê de Supervisão. Se ainda assim não houver consenso, poderá qualquer dos membros dos Comitês submeter a decisão à Assembleia Geral.

9.7. As deliberações dos Comitês não deverão servir, a qualquer tempo, ou sob qualquer pretexto, para eximir a Administradora, a Gestora, ou a Consultora das obrigações, deveres e responsabilidades que lhes são respectivamente atribuídas por este Regulamento ou pela legislação aplicável.

9.8. Os membros de cada Comitê deverão manter as informações constantes de materiais para análise de investimento (potenciais ou realizados) do Fundo, que venham a ser a eles disponibilizadas, sob absoluto sigilo e confidencialidade, não podendo revelar, utilizar ou divulgar, direta ou indiretamente, no todo ou em parte, isolada ou conjuntamente com terceiros, qualquer destas informações, salvo (i) com o consentimento prévio e por escrito da Gestora, ou (ii) se obrigado por ordem expressa do Poder Judiciário, da CVM ou qualquer outra autoridade administrativa constituída com poderes legais de fiscalização, sendo que, nesta hipótese, a Gestora deverá ser informada por escrito de tal ordem.

9.8.1. Essa obrigação vigorará pelo prazo de 2 (dois) anos após a liquidação do Fundo, ou a saída o membro do Comitê, o que ocorrer primeiro, salvo se prazos maiores forem determinados por lei ou acordados com as contrapartes dos investimentos feitos pelo Fundo, desde que tais prazos sejam comunicados por escrito aos membros dos Comitês.

9.9. Em caso de manifesta negligência ou comprovada má-fé, ou de grave descumprimento das disposições deste Regulamento a ele aplicáveis, o membro do respectivo Comitê poderá ser destituído de suas funções por decisão da maioria dos demais membros. A destituição será imediatamente comunicada ao responsável pela nomeação do membro destituído para imediata nomeação de um substituto, exceto quando o membro for Quotista, no caso do Comitê de Supervisão, hipótese em que perderá o direito de participar de referido Comitê, por si ou por terceiro por ele indicado.

9.10. A Administradora, a Gestora, o Custodiante, a Consultora e os membros de ambos os Comitês não serão responsáveis, judicial ou administrativamente, por prejuízos causados aos Quotistas em decorrência dos investimentos do Fundo, salvo se (i) tais investimentos tiverem sido realizados em desacordo com a Política de Investimentos estabelecida neste Regulamento ou outras normas legais ou regulamentares aplicáveis ao Fundo; ou (ii) tais prejuízos decorrerem de atos dolosos ou culposos dos membros dos Comitês, da Administradora, da Gestora, da Consultora e/ou do Custodiante.

10. ASSEMBLEIA GERAL

10.1. É da competência da assembleia geral de Quotistas ("Assembleia Geral"):

- (i) tomar anualmente, no prazo máximo de 4 (quatro) meses após o encerramento do exercício social, as contas do Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras desse;
- (ii) alterar o Regulamento e seus anexos;
- (iii) deliberar sobre a substituição da Administradora, do Custodiante, da Gestora e da Consultora, na forma prevista pelo Capítulo 8, acima;
- (iv) deliberar sobre a elevação da Taxa de Administração e da Taxa de Performance, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução, exceto daquela que já esteja prevista neste Regulamento;
- (v) deliberar sobre incorporação, fusão, cisão, transformação ou liquidação do Fundo – sendo que, no caso de liquidação, o disposto no Capítulo 21 deverá ser observado;
- (vi) deliberar sobre a alteração das Metas de Rentabilidade e dos percentuais de cálculo do Excedente Financeiro;
- (vii) deliberar sobre a prorrogação do Prazo de Duração, exceto aquele que já esteja prevista neste Regulamento;
- (viii) deliberar sobre os Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação, e sobre o pagamento de amortização ou resgate aos Quotistas em Direitos Creditórios ou Ativos Financeiros, inclusive no caso de liquidação do Fundo;
- (ix) alterar os Critérios de Elegibilidade;
- (x) deliberar sobre matérias que envolvam Conflito de Interesses, desde que previamente submetidos pelos membros do Comitê de Investimento ou do Comitê de Supervisão;
- (xi) deliberar sobre a nomeação de representante dos Quotistas, na forma prevista pelo artigo 31 da Instrução CVM 356; e
- (xii) deliberar sobre demais matérias previstas neste Regulamento.

10.1.1. O presente Regulamento, por exigência de normas legais, regulamentares ou determinação da CVM, pode ser alterado independentemente de realização de Assembleia Geral, hipótese em que deve ser providenciada, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a divulgação do respectivo fato aos Quotistas.

10.2. Além da reunião anual de prestação de contas, a Assembleia Geral pode reunir-se por convocação da Administradora ou de Quotista com, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Quotas.

10.2.1. A convocação da Assembleia Geral deve ser feita mediante anúncio publicado no Jornal Periódico ou por meio de correio eletrônico ou, ainda, por meio de carta com aviso de recebimento, endereçados a cada Quotista. No anúncio, correio eletrônico ou carta deve constar dia, hora e local de realização da Assembleia Geral e os assuntos a serem tratados.

10.2.2. A convocação da Assembleia Geral deve ser feita com, no mínimo, 10 (dez) dias de antecedência, contado o prazo da data de publicação do primeiro anúncio ou do envio de correio eletrônico ou de carta com aviso de recebimento a cada Quotistas, com indicação da data, da hora, das matérias e do local de sua realização, bem como, de forma sucinta, os assuntos a serem tratados.

10.2.3. Não se realizando a Assembleia Geral na data e horário da primeira convocação, deve ser publicado novo anúncio de segunda convocação, ou novamente providenciado o envio de correio eletrônico ou de carta com aviso de recebimento a cada Quotista, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

10.2.4. Para efeito do disposto no item 10.2.3, acima, admite-se que a segunda convocação da Assembleia Geral seja providenciada juntamente com o anúncio, correio eletrônico ou carta de primeira convocação.

10.2.5. Será admitida a participação da Gestora, dos membros titulares do Comitê de Investimento, do Comitê de Supervisão e da Agência Classificadora de Risco em qualquer Assembleia Geral, ficando a Gestora obrigada a notificar à Agência Classificadora de Risco e aos membros titulares do Comitê de Investimento sempre que tomar ciência de qualquer Assembleia Geral.

10.2.6. Salvo motivo de força maior, a Assembleia Geral deve realizar-se no local onde a Administradora ou Gestora tiver a sede; quando se efetuar em outro local, os anúncios, os correios eletrônicos ou as cartas endereçadas a cada Quotista devem indicar, com clareza, o lugar da reunião, que em nenhum caso pode realizar-se fora da localidade da sede.

10.2.7. Independentemente das formalidades previstas acima, deve ser considerada regular a Assembleia Geral a que compareçam todos os Quotistas.

10.3. Na Assembleia Geral, a ser instalada com a presença de, no mínimo, 1 (um) Quotista, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de Quotas presentes, correspondendo cada Quota a um voto, ressalvado o disposto nos itens abaixo.

10.3.1. As deliberações relativas às matérias previstas nos incisos (i), (ii), (iv), (v), (vii), (viii), (ix), (xi), e (xii) do item 10.1, acima, serão tomadas, em primeira convocação, pela maioria das Quotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Quotas dos presentes.

10.3.2. As deliberações relativas às matérias previstas nos incisos (iii) e (vi) devem ser tomadas pelo critério da maioria das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino emitidas, tomadas em conjunto, correspondendo a cada Quota um voto.

10.3.3. Não obstante o disposto nos itens acima, os titulares de Quotas Subordinadas Juniores terão direito de veto em deliberações sobre as matérias dos incisos (iv) e (vi) do item 10.1, acima.

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

10.3.5. Não têm direito a voto na Assembleia Geral a Administradora, o Custodiante, a Gestora, a Consultora, a Agência Classificadora de Risco e os membros do Comitê de Investimento, nem suas Partes Relacionadas, incluindo seus respectivos empregados, exceto caso sejam Quotistas.

10.4. As decisões da Assembleia Geral serão lavradas em ata e devem ser divulgadas aos Quotista no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização. Referida divulgação deve ser providenciada mediante anúncio publicado no Jornal Periódico ou por correio eletrônico, ou ainda por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Quotista.

10.5. As modificações a este Regulamento aprovadas pela Assembleia Geral passam a vigorar a partir da data do protocolo na CVM dos seguintes documentos, a ser realizado no prazo máximo de 10 (dez) dias, contado da realização da respectiva Assembleia Geral:

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

11. QUOTAS: EMISSÃO, SUBSCRIÇÃO, INTEGRALIZAÇÃO E NEGOCIAÇÃO

11.1. As quotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio ("Quotas"). Todas as Quotas serão escriturais e permanecerão em contas de depósito em nome de seus titulares, junto à Administradora, qualificando seus respectivos titulares como quotistas do Fundo ("Quotistas").

Emissão

11.2. O patrimônio inicial do Fundo será de até R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais) e será composto pelo número de Quotas Seniores, Quotas Subordinadas Mezanino e Quotas Subordinadas Juniores necessárias para manutenção das Subordinações Mínimas, em conformidade com as regras estabelecidas na Instrução CVM 356 e no Capítulo 12 deste Regulamento.

11.3. O valor unitário inicial de cada Quota será R\$1.000,00 (mil reais). As primeira emissão de Quotas do Fundo deverá totalizar uma captação de, no mínimo, R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) e, no máximo, R\$1.000.000.000,00 (um bilhão de reais), distribuída na forma abaixo prevista:

- (i) no mínimo, 42.500 (quarenta e duas mil e quinhentas) e, no máximo, 850.000 (oitocentas e cinquenta mil) Quotas Seniores;
- (ii) no mínimo, 5.000 (cinco mil) e, no máximo, 100.000 (cem mil) Quotas Subordinadas Mezanino; e
- (iii) no mínimo, 2.500 (duas mil e quinhentas) e, no máximo, 50.000 (cinquenta mil) Quotas Subordinadas Juniores.

11.4. As Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas Mezanino serão objeto de oferta pública, registrada ou dispensada de registro na CVM, nos termos da Instrução CVM 400 ou da Instrução CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada ("Instrução CVM 476"), conforme aplicável. As Quotas Subordinadas Juniores serão objeto de colocação

privada, perante a Administradora, a Gestora e a Consultora, bem como suas Partes Relacionadas ("Colocação Privada"), e não estarão sujeitas a registro na CVM, nem na ANBIMA, exceto na hipótese de oferta pública prevista no item 12.8 deste Regulamento.

11.5. A distribuição das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino será realizada por instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, nos termos das Instruções CVM 400 e 476, conforme aplicável ("Coordenadores").

11.6. Caberá à Gestora, com base em orientação da Administradora, decidir pelo encerramento do período da primeira distribuição de Quotas e o início das atividades do Fundo, observado o valor mínimo de captação acima estabelecido. Neste caso, a Gestora comunicará a Administradora e os Coordenadores sobre tal decisão e estes deverão executar as providências necessárias para o encerramento da distribuição de Quotas.

Subscrição e Integralização

11.7. O valor mínimo de subscrição de Quotas será equivalente a R\$25.000,00 (vinte e cinco mil reais).

11.8. As Quotas deverão ser subscritas e integralizadas, respeitando-se as Subordinações Mínimas, nos termos e nos prazos definidos, conforme o caso, neste Regulamento, no Prospecto, se e quando aplicável, nos Suplementos e nos respectivos Boletins de Subscrição ("Data de Integralização").

11.9. A integralização das Quotas será efetuada em moeda corrente nacional, à vista, nos prazos previstos pelo respectivo Boletim de Subscrição, por meio (i) de Transferência Eletrônica Disponível - TED em conta de titularidade do Fundo junto ao Custodiante, conforme prevista no Boletim de Subscrição; ou (ii) do débito dos valores devidos a título de integralização diretamente em conta mantida pelo investidor perante a respectiva instituição intermediária da distribuição pública das Quotas; (iii) do DDA - Sistema de Distribuição de Ativos, administrado e operacionalizado pela BM&FBOVESPA; ou (iv) do MDA - Módulo de Distribuição de Ativos, operacionalizado pela CETIP, servindo o extrato da conta corrente ou o comprovante do crédito/dépósito como prova de pagamento e recibo de quitação.

11.9.1. Não serão cobradas taxas de ingresso ou de saída pela Administradora.

11.10. No ato da subscrição de Quotas, o Investidor Autorizado:

- (i) receberá cópia deste Regulamento e do Prospecto, se e quando aplicável;
- (ii) assinará o Termo de Adesão;
- (iii) declarará sua condição de Investidor Qualificado, bem como, no caso de fundos de investimento, deverá declarar que atende à regulamentação aplicável no que se refere à possibilidade de realizar investimentos junto ao Fundo; e
- (iv) assinará o boletim individual de subscrição de Quotas ("Boletim de Subscrição"), em que constarão, no mínimo, as seguintes informações: (a) nome e qualificação do subscritor; (b) o valor do investimento ou o número, classe e, conforme o caso, Classe e Série, de Quotas subscritas; e (c) preço e condições para sua integralização.

Negociação

11.11. As Quotas poderão permanecer no ambiente de bolsa de valores, mercado de balcão ou na instituição depositária. As Quotas poderão ser registradas:

- (i) (a) para distribuição no mercado primário, por meio do DDA - Sistema de Distribuição de Ativos, operacionalizado pela BM&FBOVESPA; e (b) para negociação no mercado secundário, exceto para as Quotas Subordinadas Juniores objeto de Colocação Privada, por meio do sistema de negociação de títulos privados de renda fixa BOVESPAFIX, operacionalizado pela BM&FBOVESPA, a ser realizada até a migração das negociações realizadas no âmbito do BOVESPAFIX para o Sistema PUMA, o qual será operacionalizado pela BM&FBOVESPA, ou qualquer outro ambiente de bolsa de valores ou mercado de balcão que admita a negociação das Quotas e seja operacionalizado pela BM&FBOVESPA, inclusive eventuais ambientes que venham a suceder o BOVESPAFIX ou o Sistema PUMA, conforme aplicável; e/ou
- (ii) (a) para distribuição no mercado primário por meio do MDA - Módulo de Distribuição de Ativos; e (b) para negociação no mercado secundário, exceto para as Quotas Subordinadas Juniores objeto de Colocação Privada, por meio do SF - Módulo de Fundos, ambos operacionalizados pela CETIP.

11.12. Os Quotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência de suas Quotas, cabendo exclusivamente aos intermediários da negociação assegurar que os adquirentes das Quotas no mercado secundário sejam Investidores Qualificados.

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

11.14. A negociação de Quotas Subordinadas Juniores deverá observar as limitações aplicáveis à Colocação Privada e dependerá de aprovação prévia, por escrito, pela totalidade dos titulares de Quotas Subordinadas Juniores.

11.14.1. A aprovação prévia para alienação de Quotas Subordinadas Juniores é dispensada para operações realizadas entre o respectivo Quotista e suas Partes Relacionadas, desde que tais operações não impliquem transferência do interesse econômico e/ou dos riscos decorrentes das Quotas Subordinadas Juniores para entidade que não seja Controladora, Controlada, entidade sob o Controle comum, coligada e/ou subsidiária, bem como fundo de investimento em que haja participação do respectivo Quotista e/ou Partes Relacionadas.

11.14.2. Não serão registradas pela Administradora, ou por terceiro por ela contratado para essa finalidade, as transferências de Quotas Subordinadas Juniores efetuadas em desacordo com o disposto neste item.

12. QUOTAS: CARACTERÍSTICAS E RELAÇÃO DE SUBORDINAÇÃO

Características

12.1. As quotas do Fundo classificadas como "Seniores" possuem as seguintes características ("Quotas Seniores"):

- (i) buscarão atingir a meta de rentabilidade das Quotas Seniores atribuída a cada Série, prevista no Suplemento de Quotas Seniores de cada Série, na forma substancialmente prevista no Anexo IV deste Regulamento;
- (ii) não se subordinam às demais Quotas para efeitos de pagamento de amortização, resgate - aplicável somente nas hipóteses previstas no item 13.8, abaixo - e distribuição de rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Regulamento;
- (iii) serão objeto de avaliação, e reavaliação trimestral, pela Agência Classificadora de Risco, e deverão apresentar a classificação de risco (*rating*) mínima "A", em escala nacional;
- (iv) atribuem a seus titulares direito de voto nas deliberações nas Assembleias Gerais, observado o disposto no Capítulo 10 deste Regulamento, sendo que cada Quota Sênior terá direito a 1 (um) voto;
- (v) serão avaliadas nos termos do Capítulo 14 deste Regulamento e do Suplemento de Quotas Seniores, sujeitas às regras de amortização previstas no Capítulo 13, abaixo; e
- (vi) serão resgatadas ao final do prazo de 12 (doze) anos da Data de Integralização da respectiva Série, que poderá ser (a) antecipado na hipótese de liquidação do Fundo, observado o disposto no Capítulo 21 deste Regulamento, ou (b) prorrogado pela Administradora na hipótese de insuficiência de recursos no Patrimônio Líquido ou no caixa do Fundo para o pagamento da totalidade dos valores devidos em razão do resgate aos titulares das Quotas Seniores, sendo que a prorrogação será limitada ao prazo máximo de 15 (quinze) anos da Data de Integralização da respectiva Série, observado o Prazo de Duração.

12.2. As quotas do Fundo classificadas como "Subordinadas" da classe "Mezanino" possuem as seguintes características ("Quotas Subordinadas Mezanino"):

- (i) buscarão atingir a meta de rentabilidade das Quotas Subordinadas Mezanino atribuída a cada Classe, prevista no Suplemento de Quotas Subordinadas Mezanino de cada Classe, na forma substancialmente prevista no Anexo IV deste Regulamento;
- (ii) são subordinadas às Quotas Seniores e prioritárias às Quotas Subordinadas Juniores para efeito de pagamento de amortização, resgate - aplicável somente nas hipóteses previstas no item 13.8, abaixo - e distribuição de rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Regulamento, sendo que a subordinação entre as múltiplas Classes de Quotas Subordinadas Mezanino será estabelecida em seus respectivos Suplementos;
- (iii) serão objeto de avaliação, e reavaliação trimestral, pela Agência Classificadora de Risco, e deverão apresentar a classificação de risco (*rating*) mínima "BBB-", em escala nacional;

- (iv) atribuem a seus titulares direito de voto nas deliberações nas Assembleias Gerais, observado o disposto no Capítulo 10 deste Regulamento, sendo que cada Quota Subordinada Mezanino terá direito a 1 (um) voto;
- (v) serão avaliadas nos termos do Capítulo 14 deste Regulamento e do Suplemento de Quotas Subordinadas Mezanino, sujeitas às regras de amortização previstas no Capítulo 13, abaixo; e
- (vi) serão resgatadas ao final do prazo de 12 (doze) anos da Data de Integralização da respectiva Classe, que poderá ser (a) antecipado na hipótese de liquidação do Fundo, observado o disposto no Capítulo 21 deste Regulamento, ou (b) prorrogado pela Administradora na hipótese de insuficiência de recursos no Patrimônio Líquido ou no caixa do Fundo para o pagamento da totalidade dos valores devidos em razão do resgate aos titulares das Quotas Subordinadas Mezanino, sendo que a prorrogação será limitada prazo máximo de 15 (quinze) anos da Data de Integralização da respectiva Classe, observado o Prazo de Duração.

12.3. As quotas do Fundo classificadas como "Subordinadas" da classe "Junior" possuem as seguintes características ("Quotas Subordinadas Juniores"):

- (i) buscarão atingir a meta de rentabilidade das Quotas Subordinadas Juniores atribuída a cada Classe, prevista no Suplemento de Quotas Subordinadas Juniores de cada Classe, na forma substancialmente prevista no Anexo IV deste Regulamento;
- (ii) se subordinam a todas as demais Quotas para efeitos de pagamento de amortização, resgate - aplicável somente nas hipóteses previstas no item 13.8, abaixo - e distribuição de rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Regulamento, sendo que a subordinação entre as múltiplas Classes de Quotas Subordinadas Juniores será estabelecida em seus respectivos Suplementos;
- (iii) não serão objeto de avaliação, e reavaliação trimestral, pela Agência Classificadora de Risco, exceto na hipótese de serem objeto de distribuição pública nos termos do item 12.8, abaixo;
- (iv) atribuem a seus titulares direito de voto nas deliberações nas Assembleias Gerais, observado o disposto no Capítulo 10 deste Regulamento, sendo que cada Quota Subordinada Junior terá direito a 1 (um) voto;
- (v) serão avaliadas nos termos do Capítulo 14 deste Regulamento e do Suplemento de Quotas Subordinadas Juniores, sujeitas às regras de amortização previstas no Capítulo 13, abaixo; e
- (vi) serão resgatadas ao final do prazo de 15 (quinze) anos da Data de Integralização da respectiva Classe, que poderá ser (a) prorrogado pela Assembleia Geral; ou (b) antecipado na hipótese de liquidação do Fundo, observado o disposto no Capítulo 21 deste Regulamento.

12.4. Observadas as Subordinações Mínimas, o Fundo poderá emitir múltiplas séries de Quotas Seniores (cada, uma "Série"), múltiplas classes de Quotas Subordinadas Mezanino e múltiplas classes de Quotas Subordinadas Juniores (cada, uma "Classe"), de acordo com as condições previstas no respectivo Suplemento de cada Série ou cada Classe de Quotas,

conforme aplicável. Não há qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os Quotistas titulares de Quotas da mesma Série ou da mesma Classe, sendo que a subordinação entre as múltiplas Classes de Quotas Subordinadas Mezanino e a subordinação entre as múltiplas Classes de Quotas Subordinadas Juniores serão estabelecidas em seus respectivos Suplementos.

12.5. O rebaixamento do *rating* das Quotas Seniores e/ou das Quotas Subordinadas Mezanino em 2 (dois) níveis constituirá Evento de Avaliação e deverá, observados os procedimentos do item 20.2 deste Regulamento, ser comunicado pela Administradora a cada titular de Quotas Seniores e/ou de Quotas Subordinadas Mezanino, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data em que a Agência Classificadora de Risco informá-la sobre o rebaixamento, por meio de carta registrada com aviso de recebimento ou por meio de correio eletrônico, com o respectivo relatório da Agência Classificadora de Risco que apresentar a classificação de risco em escala inferior à prevista neste Regulamento.

Relações de Subordinação Mínimas

12.6. Durante o Prazo de Duração, as seguintes relações de subordinação mínimas entre as classes de Quotas deverão ser observadas (referidas, em conjunto, como "Subordinações Mínimas"):

- (i) Subordinação Mínima para Quotas Seniores: a relação entre o valor da parcela do patrimônio líquido do Fundo correspondente ao somatório das Quotas Subordinadas Mezanino, das Quotas Subordinadas Juniores e do Excedente Financeiro, dividido pelo valor total do patrimônio líquido do Fundo será, no mínimo, de 15% (quinze por cento); e
- (ii) Subordinação Mínima para Quotas Subordinadas Mezanino: a relação entre o valor da parcela do patrimônio líquido do Fundo correspondente ao somatório das Quotas Subordinadas Juniores e do Excedente Financeiro, dividido pelo valor total do patrimônio líquido do Fundo, será, no mínimo, de 5% (cinco por cento).

12.7. No caso de desenquadramento das Subordinações Mínimas, poderão ser emitidas novas Quotas Subordinadas Mezanino, da respectiva Classe, e/ou Quotas Subordinadas Juniores, da respectiva Classe, desde que tal emissão seja previamente aprovada em Assembleia Geral, convocada especialmente para esta finalidade, por (i) maioria simples dos titulares de Quotas Subordinadas Mezanino em circulação da respectiva Classe; e/ou (ii) maioria simples dos titulares de Quotas Subordinadas Juniores em circulação da respectiva Classe.

12.8. Os titulares de Quotas Subordinadas Mezanino e de Quotas Subordinadas Juniores não estão obrigados a aportar Quotas Subordinadas Juniores ou Quotas Subordinadas Mezanino adicionais para restabelecer as respectivas Subordinações Mínimas aqui previstas. Caso aprovada emissão de novas Quotas dessas classes em Assembleia Geral, na forma prevista pelo item 12.7, acima, os Quotistas terão direito de preferência em aportar novas Quotas, nas condições estabelecidas pela Assembleia Geral, que deverão ser iguais às condições de subscrição de novas Quotas por terceiros, o qual deverá ser manifestado pelos Quotistas em prazo estabelecido na Assembleia Geral que aprovar a emissão das novas Quotas. Os Quotistas não serão obrigados a exercer referido direito de preferência, podendo as novas Quotas, nesta hipótese, ser (i) objeto de Colocação Privada perante outro(s) Investidor(es) Autorizado(s); ou (ii) oferecidas ao mercado por meio de oferta pública para fins de aquisição por novos Quotistas, desde que as Quotas Subordinadas Juniores objeto de referida distribuição pública sejam objeto de previa avaliação por

agência classificadora de risco, nos termos do inciso III do artigo 3º da Instrução CVM 356, ou haja dispensa de sua apresentação, nos termos do artigo 23-A da Instrução CVM 356.

12.9. Sem prejuízo da previsão do item 12.7, acima, o descumprimento das Subordinações Mínimas não curado em até 180 (cento e oitenta) dias constitui Evento de Avaliação e deverá submeter-se aos procedimentos previstos no Capítulo 20 deste Regulamento.

13. QUOTAS: AMORTIZAÇÃO E RESGATE

Amortização

13.1. A amortização das Quotas é admitida nos termos do presente Regulamento e do respectivo Suplemento referente à classe de Quotas, considerando a respectiva Série ou Classe, conforme aplicável.

13.2. As Quotas poderão ser amortizadas semestralmente, em regime de caixa, no 10º (décimo) Dia Útil dos meses de Janeiro e Julho de cada ano, a depender da disponibilidade de recursos no patrimônio do Fundo, observada a Ordem de Alocação de Recursos, a aprovação do Comitê de Investimentos e os requisitos abaixo previstos:

- (i) as Quotas só poderão ser amortizadas após cumprido um período de carência de 1 (um) ano após sua integralização;
- (ii) as Subordinações Mínimas deverão ser respeitadas, considerada pro forma a respectiva amortização;
- (iii) as Quotas Subordinadas Juniores não poderão ser amortizadas enquanto representarem menos de 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido;
- (iv) enquanto as Subordinações Mínimas estiverem sendo respeitadas, as Quotas Seniores, as Quotas Subordinadas Mezanino e as Quotas Subordinadas Juniores somente poderão ser amortizadas nas seguintes proporções: (a) 85% (oitenta e cinco por cento); (b) 10% (dez por cento); e (c) 5% (cinco por cento), respectivamente;
- (v) após amortização integral das Quotas Seniores e desde que a Subordinação Mínima para Quotas Subordinadas Mezanino estiver sendo respeitada, as Quotas Subordinadas Mezanino e as Quotas Subordinadas Juniores somente poderão ser amortizadas na proporção de 66% (sessenta e seis por cento) e 33% (trinta e três por cento), respectivamente, até a amortização integral das Quotas Subordinadas Mezanino;
- (vi) após amortização integral das Quotas Subordinadas Mezanino prevista no item (v), acima, as Quotas Subordinadas Juniores poderão ser amortizadas na proporção de 100% (cem por cento) dos recursos destinados a amortização de Quotas;
- (vii) caso as Subordinações Mínimas deixem de ser respeitadas, a amortização das classes de Quotas passará a ser sequencial, isto é: (a) 100% (cem por cento) dos recursos destinados à amortização de Quotas serão destinados às Quotas Seniores até sua amortização integral; (b) após a amortização integral das Quotas

Seniores, 100% (cem por cento) dos recursos remanescentes destinados à amortização de Quotas serão destinados às Quotas Subordinadas Mezanino até sua amortização integral; e (c) após a amortização integral das Quotas Subordinadas Mezanino, 100% (cem por cento) dos recursos remanescentes destinados à amortização de Quotas serão destinados às Quotas Subordinadas Juniores até sua amortização integral; e

- (viii) caso em qualquer data de pagamento da amortização das Quotas, os Limites de Concentração por Direito Creditório da carteira do Fundo não estejam sendo cumpridos, a amortização das classes de Quotas na referida data será sequencial, isto é: (a) 100% (cem por cento) dos recursos destinados à amortização de Quotas serão destinados às Quotas Seniores até sua amortização integral; (b) após a amortização integral das Quotas Seniores, 100% (cem por cento) dos recursos remanescentes destinados à amortização de Quotas serão destinados às Quotas Subordinadas Mezanino até sua amortização integral; e (c) após a amortização integral das Quotas Subordinadas Mezanino, 100% (cem por cento) dos recursos remanescentes destinados à amortização de Quotas serão destinados às Quotas Subordinadas Juniores até sua amortização integral.

13.2.1. Deverá ser encaminhada, pela Administradora, à BM&FBOVESPA e/ou à CETIP, conforme o caso, notificação indicando (i) o término do prazo de carência de 1 (um) ano referente ao início da amortização de Quotas; e (ii) a ocorrência de cada pagamento aos Quotistas referente à amortização de Quotas, inclusive em caráter extraordinário.

13.3. A amortização será realizada a critério do Comitê de Investimento, observado o disposto neste Capítulo e a Ordem de Alocação dos Recursos, sempre buscando preservar estabilidade dos riscos e da classificação de risco inicialmente atribuída às Quotas Seniores e às Quotas Subordinadas Mezanino. O Comitê de Investimento, a seu critério, poderá interromper ou suspender a amortização de Quotas Subordinadas Juniores a qualquer tempo até a liquidação do Fundo.

13.4. A amortização de Quotas Subordinadas Mezanino ou de Quotas Subordinadas Juniores está sujeita, ainda, cumulativamente, à observância das seguintes condições:

- (i) não esteja em andamento nenhum Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação;
- (ii) que a Reserva de Caixa mantenha-se constituída nos termos do presente Regulamento; e
- (iii) não desrespeite as Subordinações Mínimas.

13.5. Durante o Período de Investimento, em caso de alienação, liquidação ou vencimento de Direitos Creditórios Elegíveis, caberá ao Comitê de Investimento deliberar a respeito da destinação dos recursos correspondentes, os quais poderão ser reinvestidos ou utilizados para amortização extraordinária de Quotas Seniores e Quotas Subordinadas Mezanino. O Comitê de Investimento disporá as condições, percentuais e periodicidade de referidas amortizações extraordinárias, observadas as condições previstas nos itens 13.2 e 13.4, acima.

13.6. Sem prejuízo do disposto neste artigo, as Quotas poderão ser amortizadas a qualquer tempo, mediante instrução da Gestora à Administradora:

- (i) para a adequação da Alocação Mínima de Investimento;
- (ii) se o Fundo apresentar recursos financeiros disponíveis que excedam a Reserva de Caixa;
- (iii) nas hipóteses descritas nos itens 17.12, 17.13 e 17.14, abaixo; e/ou
- (iv) na hipótese de aprovação, pela Assembleia Geral, de amortização com entrega de Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros aos Quotistas, na forma prevista neste Regulamento.

13.7. Os procedimentos previstos nos itens acima não constituem promessa de rendimentos, nem representam garantia, por parte da Administradora, do Custodiante, da Gestora, da Consultora, do Comitê de Investimento, dos demais prestadores de serviço do Fundo e de suas respectivas Partes Relacionadas, de que haverá recursos suficientes para as amortizações. Portanto, as Quotas somente serão amortizadas se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

Resgate

13.8. As Quotas não serão resgatáveis, exceto (i) na data prevista no respectivo Suplemento; ou (ii) por ocasião da liquidação do Fundo; ou (iii) pelo término do Prazo de Duração, o que ocorrer antes, conforme aplicável.

Pagamentos de Amortização e Resgate

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

13.10. Os pagamentos de amortização e resgate de Quotas serão efetuados em moeda corrente nacional, por meio (i) das câmaras de liquidação e custódia, administradas e operacionalizadas pela BM&FBOVESPA ou pela CETIP, conforme aplicável, ou (ii) de qualquer sistema de compensação e transferência de recursos permitido na regulamentação aplicável.

13.11. Sem prejuízo do item 13.10, acima, a amortização e/ou o resgate de Quotas poderão ser realizados com Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros da carteira do Fundo, exclusivamente nas hipóteses de liquidação antecipada do Fundo, desde que aprovados em Assembleia Geral, a qual deliberará, ainda, o método de avaliação dos ativos a serem utilizados para a amortização e/ou o resgate em questão.

13.11.1. Na hipótese de amortização e/ou resgate de Quotas com Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros da carteira do Fundo, conforme previsto no item 13.11 e na alínea (iv) do item 13.6, acima, as Quotas deverão ser previamente retiradas do ambiente da BM&FBOVESPA e/ou da CETIP, conforme o caso.

13.12. O Custodiante fará a guarda dos documentos relativos a aprovação da Assembleia Geral a qual deliberou a amortização e/ou o resgate de Quotas, citada no item 13.11, acima.

13.13. A cessão de Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros, no âmbito da amortização e resgate de Quotas, e a dação em pagamento dos haveres do Quotista com

Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros, nos termos deste Regulamento, da Instrução CVM 356 e da regulamentação aplicável, somente poderão ser realizadas à vista, em caráter definitivo e sem direito de regresso ou Coobrigação do Fundo.

14. CRITÉRIOS DE AVALIAÇÃO DAS QUOTAS E DOS ATIVOS DO FUNDO

14.1. Entende-se por patrimônio líquido do Fundo a soma algébrica dos valores correspondentes aos Direitos Creditórios e aos Ativos Financeiros da carteira do Fundo, deduzidas as exigibilidades do Fundo ("Patrimônio Líquido").

14.1.1. Todos os resultados auferidos pelo Fundo serão incorporados ao seu Patrimônio Líquido. Devem ser considerados, ainda, para efeito de cálculo do Patrimônio Líquido, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.

14.1.2. Para efeito da determinação do valor da carteira do Fundo, devem ser observadas as normas e os procedimentos previstos na legislação e normas contábeis em vigor.

14.2. Observadas as respectivas normas do BCB e da CVM aplicáveis aos fundos de investimento, os ativos integrantes da carteira do Fundo serão precificados de acordo com critérios consistentes e passíveis de verificação, amparados por informações externas e internas que levem em consideração aspectos relacionados aos Devedores, aos seus garantidores e às características da correspondente operação, conforme a seguinte metodologia de apuração do valor dos Direitos Creditórios e dos Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo:

- (i) os Direitos Creditórios e os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo deverão ser contabilizados pelo custo de aquisição, acrescido diariamente dos rendimentos incorridos ou da atualização monetária aplicável (*curva do papel*), conforme o caso, até a data do respectivo lançamento financeiro, ou ajustados ao valor de mercado, quando aplicável, em função da respectiva classificação dos títulos, conforme previstas no item 14.2.5, abaixo, e quando existirem efetivas negociações no mercado, observadas as previsões da Instrução da CVM nº 438, de 12 de julho de 2006, conforme alterada;
- (ii) os ajustes dos valores dos Direitos Creditórios e os Ativos Financeiros, decorrentes da aplicação dos critérios estabelecidos neste Regulamento, serão registrados em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa no resultado do período, observados os procedimentos definidos no plano contábil; e
- (iii) as perdas e provisões com Direitos Creditórios e os Ativos Financeiros serão reconhecidas no resultado do período, observadas as regras e os procedimentos definidos no plano contábil. Referido valor ajustado passará a constituir a nova base de custo, admitindo-se sua reversão desde que por motivo justificado subsequente ao que levou ao reconhecimento de tais perdas ou provisões.

14.2.1. As demonstrações financeiras anuais do Fundo terão notas explicativas divulgando informações que abranjam, no mínimo, o montante, a natureza legal e as faixas

de vencimento dos Direitos Creditórios e dos Ativos Financeiros, bem como os valores de cada Direito Creditório e Ativo Financeiro, calculados de acordo com os parâmetros estabelecidos neste Capítulo.

14.2.2. O descumprimento de qualquer obrigação originária dos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros da carteira do Fundo, com impacto negativo no cumprimento das Metas de Rentabilidade, será inicialmente atribuído, consecutivamente: (i) às Quotas Subordinadas Juniores, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas, observada a subordinação entre as Classes de Quotas Subordinadas Juniores e, posteriormente, (ii) às Quotas Subordinadas Mezanino, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas, observada a subordinação entre as Classes de Quotas Subordinadas Mezanino. Uma vez excedidos tais recursos, tal descumprimento será atribuído às Quotas Seniores, sem qualquer subordinação entre si.

14.2.3. O atraso decorrente da impontualidade no pagamento dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo pelo respectivo Devedor deverá ensejar a revisão de sua classificação de risco segundo a Instrução CVM 489.

14.2.4. A classificação do nível de risco será feita com base em critérios consistentes e verificáveis, amparada por informações internas e externas. A classificação de risco dos Direitos Creditórios de um mesmo Devedor ou de Devedores do mesmo grupo econômico deve ser definida em função daquela que apresentar maior risco, admitindo-se, excepcionalmente, classificação diversa para determinado Direito Creditório, observado o disposto na Instrução CVM 489.

14.2.5. Nos termos do inciso (i) do item 14.2, acima, os Direitos Creditórios e os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, conforme aplicável, poderão ser classificados em 2 (duas) categorias específicas de acordo com sua intenção de negociação, atendendo aos seguintes critérios para contabilização: (i) "títulos para negociação", que incluem os títulos e valores mobiliários adquiridos com o objetivo de serem negociados frequentemente e de forma ativa, sendo contabilizados pelo valor de mercado, em que as perdas e os ganhos realizados e não realizados sobre esses títulos são reconhecidos no resultado; ou (ii) "títulos mantidos até o vencimento", que incluem os títulos e valores mobiliários, exceto ações não resgatáveis, para os quais haja a intenção e a capacidade financeira para mantê-los até o vencimento, sendo contabilizados ao custo de aquisição, acrescidos dos rendimentos intrínsecos.

14.3. A partir da Data de Integralização, o valor unitário das Quotas Seniores será calculado todo Dia Útil, devendo ser o menor dos seguintes valores:

- (i) o resultado da divisão do patrimônio líquido do Fundo, apurado conforme o item 14.1, acima, pelo número de Quotas Seniores em circulação na data do cálculo; ou
- (ii) o valor unitário das Quotas Seniores na Data de Integralização, deduzido do valor das amortizações realizadas das Quotas Seniores até a data do cálculo, acrescido da respectiva meta de rentabilidade das Quotas Seniores apurada a partir de 180 (cento e oitenta) dias a contar de sua integralização até a data do cálculo.

14.4. A partir da Data de Integralização, o valor unitário das Quotas Subordinadas Mezanino será calculado todo Dia Útil, devendo ser o menor dos seguintes valores:

- (i) o resultado da divisão do patrimônio líquido do Fundo, deduzido do valor das Quotas Seniores em circulação, apurado conforme o item 14.1, acima, pelo número de Quotas Subordinadas Mezanino em circulação na data do cálculo; ou
- (ii) o valor unitário das Quotas Subordinadas Mezanino na Data de Integralização, deduzido do valor das amortizações realizadas das Quotas Subordinadas Mezanino até a data do cálculo, acrescido da respectiva meta de rentabilidade das Quotas Subordinadas Mezanino apurada a partir de 180 (cento e oitenta) dias a contar de sua integralização até a data do cálculo.

14.5. A partir da Data de Integralização, o valor unitário das Quotas Subordinadas Juniores será calculado todo Dia Útil, por meio da divisão do patrimônio líquido do Fundo, deduzido do valor das Quotas Seniores e das Quotas Subordinadas Mezanino em circulação, apurados conforme os itens acima, pelo número de Quotas Subordinadas Juniores em circulação na data do cálculo.

15. RESERVA DE CAIXA E ORDEM DE ALOCAÇÃO DE RECURSOS DO FUNDO

15.1. A partir da Data de Integralização, a Gestora deverá constituir e manter, durante todo o prazo de vigência do Fundo, uma reserva de recursos equivalente ao maior valor entre (i) o valor necessário ao pagamento das despesas e encargos do Fundo nos 12 (doze) meses subsequentes; e (ii) 3% (três por cento) do Patrimônio Líquido, apurado na respectiva data de constituição ou recomposição desta reserva ("Reserva de Caixa").

15.2. A Reserva de Caixa será constituída ou recomposta com recursos recebidos de pagamentos dos Direitos Creditórios e dos Ativos Financeiros da carteira do Fundo, segundo os critérios estabelecidos neste Regulamento. Os recursos da Reserva de Caixa serão mantidos em caixa, aplicados em títulos públicos federais e demais Ativos Financeiros.

15.3. O valor da Reserva de Caixa será informado diariamente pelo Custodiante à Gestora. A Gestora deverá efetuar a verificação do mesmo e sempre que for constatado que o valor disponível é inferior ao maior valor entre os valores referidos no item 15.1, acima, a Gestora deverá tomar as providências para recompor o saldo da Reserva de Caixa.

15.4. Diariamente, a partir da primeira Data de Integralização e até a liquidação do Fundo, a Administradora e a Gestora obrigam-se a utilizar as disponibilidades do Fundo para atender às exigibilidades do Fundo, obrigatoriamente, na seguinte ordem de preferência ("Ordem de Alocação de Recursos"):

- (i) pagamento dos Encargos do Fundo, conforme descritos neste Regulamento, excetuada a Taxa de Performance;
- (ii) constituição ou recomposição da Reserva de Caixa;
- (iii) subscrição e aquisição dos Direitos Creditórios e dos Ativos Financeiros, bem como cumprimento de obrigações financeiras resultantes das operações da carteira do Fundo;
- (iv) pagamento dos valores de amortização e de Distribuição Ordinária de Rendimentos, em que as Quotas Seniores terão prioridade sobre as Quotas Subordinadas Mezanino que, por sua vez, terão prioridade sobre as Quotas Subordinadas Juniores;

- (v) pagamento dos valores devidos a título de Distribuição Extraordinária de Rendimentos, conforme definido no item 16.2.1, abaixo;
- (vi) pagamento de Taxa de Performance, quando for devida; e
- (vii) pagamento dos valores referentes ao Excedente Financeiro, em que as Quotas Seniores terão prioridade sobre as Quotas Subordinadas Mezanino que, por sua vez, terão prioridade sobre as Quotas Subordinadas Juniores.

15.5. Na ocorrência de liquidação antecipada do Fundo, será imediatamente suspensa a aquisição de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros, sendo que os dispêndios previstos no inciso (iii) do item 15.4, acima, corresponderão apenas aos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros negociados pela Gestora anteriormente à ordem de suspensão.

16. OBJETIVO DO FUNDO E DISTRIBUIÇÃO DE RENDIMENTOS

16.1. O objetivo do Fundo é a valorização das Quotas, buscando proporcionar rendimento de longo prazo aos Quotistas, de acordo com as Metas de Rentabilidade previstas no respectivo Suplemento de cada classe de Quotas, considerando a respectiva Série ou Classe, conforme aplicável.

16.2. A depender da disponibilidade de recursos no patrimônio do Fundo, poderá ser aprovada pelo Comitê de Investimento a distribuição ordinária de rendimentos aos Quotistas, em regime de caixa, pagáveis semestralmente, até o 10º (décimo) Dia Útil do mês subsequente ao respectivo término de cada semestre civil ("Distribuição Ordinária de Rendimentos").

16.2.1. Sem prejuízo da Distribuição Ordinária de Rendimentos prevista no item 16.2, acima, desde que haja disponibilidade de recursos no patrimônio do Fundo, a Administradora poderá, a seu exclusivo critério, durante o período de distribuição de quotas referente a cada emissão de novas Quotas para distribuição pública, aprovar a distribuição extraordinária de rendimentos aos Quotistas, considerando os prazos e as condições por ela estabelecidos, independentemente de eventuais períodos de carência estabelecidos para o pagamento de rendimentos ("Distribuição Extraordinária de Rendimentos").

16.2.2. A apuração dos valores devidos a título de Distribuição de Rendimentos Ordinária e Distribuição de Rendimentos Extraordinária seguirá, em qualquer caso, os critérios estabelecidos nos itens 16.3 e seguintes deste Regulamento.

16.2.3. Deverá ser encaminhada, pela Administradora, à BM&FBOVESPA e/ou à CETIP, conforme o caso, notificação indicando o respectivo cronograma de pagamento de Distribuição Ordinária de Rendimentos e/ou Distribuição Extraordinária de Rendimentos, se e quando houver, conforme aprovado pelo Comitê de Investimento ou pela Administradora, respectivamente.

16.3. O cálculo do valor de rentabilidade referente aos 180 (cento e oitenta) primeiros dias subsequentes à primeira Data de Integralização não estará sujeito às Metas de Rentabilidade e deverá considerar, para sua apuração, o total dos rendimentos da carteira do Fundo neste período, deduzidos dos montantes indicados nos incisos (i) a (iii) do item 15.4, acima ("Rendimento Inicial do Fundo").

16.4. Caso o Rendimento Inicial do Fundo exceda 100% (cem por cento) da variação da Taxa DI aplicável durante o período considerado para sua apuração, os montantes adicionais a esta variação serão incorporados no excedente financeiro do Fundo, conforme definido no item 16.5, abaixo. Excluída a parcela de recursos destinada ao referido excedente financeiro, o valor remanescente do Rendimento Inicial do Fundo poderá ser objeto de distribuição aos Quotistas, conforme previsto no item 16.2.1, a qual deverá ser realizada considerando-se a proporção da participação de cada Quotista no Patrimônio Líquido, independente da Classe ou Série das Quotas de sua titularidade, a ser verificada na respectiva data de apuração do Rendimento Inicial do Fundo objeto de tal distribuição.

16.5. Durante todo o Prazo de Duração, exceto com relação aos 180 (cento e oitenta) primeiros dias subsequentes à primeira Data de Integralização, respeitado o disposto no item 16.4 acima, a rentabilidade líquida do Fundo que exceder o conjunto das Metas de Rentabilidade será contabilizada como excedente financeiro ("Excedente Financeiro"), e será alocada entre as classes de Quotas, deduzida a Taxa de Performance e observadas, para fins de pagamento, as relações de prioridade e subordinação entre as classes de Quotas, considerando o percentual calculado na forma prevista em seus respectivos Suplementos.

16.5.1. Os pagamentos a título de Excedente Financeiro serão devidos (i) por ocasião da liquidação do Fundo; ou (ii) pelo término do Prazo de Duração, o que ocorrer primeiro, após o desconto do percentual do Excedente Financeiro equivalente à da Taxa de Performance.

16.6. As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia da Administradora, da Gestora, do Custodiante, da Consultora, dos Comitês e de seus membros, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC e/ou de suas respectivas Partes Relacionadas, bem como de quaisquer outros prestadores de serviços do Fundo. Ademais, as aplicações do Fundo, de que trata este Regulamento, expõe a risco o patrimônio do Fundo e, conseqüentemente, as aplicações dos Quotistas, em razão dos fatores de risco discriminados no Capítulo 25, abaixo.

16.7. As Metas de Rentabilidade e o Excedente Financeiro, bem como os resultados efetivamente obtidos pelo Fundo ao longo de seu Prazo de Duração, não representam nem devem ser considerados como uma promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade aos Quotistas por parte do Fundo, da Administradora, do Custodiante, da Gestora, do(s) Devedor(es), da Consultora, dos membros do Comitê de Investimento e/ou de demais prestadores de serviços do Fundo.

16.8. Caso as Metas de Rentabilidade não sejam atingidas, as perdas patrimoniais sofridas pelo Fundo e por seus Quotistas nesse sentido serão inicialmente atribuídas, consecutivamente: (i) às Quotas Subordinadas Juniores, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas, sem qualquer subordinação entre si; (ii) às Quotas Subordinadas Mezanino, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas, sem qualquer subordinação entre si; e, por fim, (iii) às Quotas Seniores, até o limite equivalente à somatória do valor total das mesmas, sem qualquer subordinação entre si.

17. POLÍTICA DE INVESTIMENTO, COMPOSIÇÃO E DIVERSIFICAÇÃO DA CARTEIRA

Política de Investimento

17.1. O Fundo buscará cumprir com seus objetivos por meio da aplicação dos recursos captados na aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis e Ativos Financeiros, de acordo com os critérios de composição, concentração e diversificação estabelecidos neste Regulamento e na legislação vigente, em especial no artigo 3º da Lei 12.431.

17.1.1. Para os fins deste Regulamento, consideram-se "Direitos Creditórios" os Valores Mobiliários de Projetos Prioritários indicados no artigo 2º, da Lei 12.431.

17.1.2. O Fundo investirá parcela preponderante de seus recursos nos ativos de que trata o artigo 2º da Lei 12.431, com a finalidade de captação de recursos para implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, considerados como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal por meio do Decreto 7.603 ("Valores Mobiliários de Projetos Prioritários").

17.1.3. Os tomadores de recursos captados por meio da emissão de Valores Mobiliários de Projetos Prioritários deverão ser (i) sociedade de propósito específico; (ii) concessionária, permissionária, autorizatória ou arrendatária; (iii) sociedades controladoras das pessoas jurídicas mencionadas neste item, desde que, em todos os casos, sejam constituídas sob a forma de sociedade por ações; e (iv) demais emissores indicados pela Lei 12.431, conforme alterada de tempos em tempos.

17.1.4. O Fundo não poderá investir em direitos creditórios de que trata a Instrução CVM nº 444, de 8 de dezembro de 2006, conforme alterada, que dispõe sobre os fundos de investimento em direitos creditórios não padronizados.

17.1.5. A subscrição ou aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis será irrevogável e irreatável, com a transferência para o Fundo, em caráter definitivo, da plena titularidade dos referidos Direitos Creditórios Elegíveis, juntamente com todos os direitos (inclusive direitos reais de garantia), garantias, privilégios, preferências, prerrogativas e ações a estes relacionadas, bem como reajustes monetários, juros e encargos, podendo ou não contar com coobrigação dos Devedores, nas hipóteses admitidas pela legislação e regulamentação em vigor.

17.1.6. Não obstante o disposto no item acima, a Gestora, observadas as orientações do Comitê de Investimento, poderá negociar os Direitos Creditórios integrantes do Patrimônio Líquido em benefício da performance da carteira de investimento do Fundo, podendo resultar em acréscimo ou substituição por novos Direitos Creditórios Elegíveis. Eventuais hipóteses de recompra e/ou pagamento antecipado dos Direitos Creditórios objeto de investimento pelo Fundo observarão o disposto na Lei 12.431 e estarão previstas nos seus respectivos Documentos Comprobatórios.

Limites de Concentração

17.2. Nos termos do artigo 3º, da Lei 12.431, a seguinte alocação mínima de investimento deverá ser observada ("Alocação Mínima de Investimento"):

- (i) o Fundo deverá alocar, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios, durante o prazo indicado no artigo 3º, parágrafo 1º-A; e

- (ii) o percentual de Alocação Mínima de Investimento deverá ser aumentado para 85% (oitenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido, após o prazo indicado no artigo 3º, parágrafo 1º-A.

17.2.1. O Fundo terá os prazos indicados no artigo 3º, parágrafos 4º, 5º e 5º-A, da Lei 12.431, para atingir e reenquadrar a Alocação Mínima de Investimento.

17.3. O Fundo poderá manter o saldo de seu Patrimônio Líquido não investido em Direitos Creditórios, nos termos do item 17.2, acima, aplicado (referidos, em conjunto, como "Ativos Financeiros"):

- (i) em valores mobiliários emitidos sob o regime da Lei 12.431; e/ou
- (ii) debêntures simples e notas promissórias destinadas ao financiamento de empréstimos-ponte; e/ou
- (iii) nos seguintes ativos:
 - (a) títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BCB, registrados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia ("SELIC");
 - (b) operações compromissadas tendo como lastro títulos públicos de emissão do Tesouro Nacional ou do BCB, registrados no SELIC; e
 - (c) quotas de fundos de investimentos de renda fixa de longo prazo ("Fundos de Investimento Autorizados").

17.3.1. Os Fundos de Investimento Autorizados serão aprovados pelo Comitê de Investimento, podendo ser administrados e/ou geridos pela Administradora, pela Gestora, pela Consultora, pelo Custodiante ou por suas respectivas Partes Relacionadas.

17.3.2. O Fundo poderá realizar operações com derivativos em mercados administrados por bolsas de valores ou de mercadorias e de futuros que tenham por objetivo exclusivo proteger posições detidas no mercado à vista (*hedge*), desde que não gerem exposição superior a uma vez o Patrimônio Líquido.

17.3.3. As operações realizadas pelo Fundo em mercados de derivativos poderão ser realizadas somente na modalidade "com garantia", ou seja, com a atuação de câmaras e prestadores de serviços de compensação e de liquidação como contraparte central garantidora da operação e deverão ter como objetivo somente minimizar risco de descasamento de taxas ou indexadores dos ativos do Fundo contra as taxas ou indexadores dos passivos do Fundo.

17.3.4. O Fundo não realizará operações de *day trade*, assim consideradas aquelas iniciadas e encerradas no mesmo dia, independentemente de o Fundo possuir estoque ou posição anterior do mesmo Ativo Financeiro.

17.4. Sem prejuízo da política de investimento prevista neste Capítulo, o Comitê de Investimento e a Gestora deverão observar as regras de concentração do Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios e Ativos Financeiros de um mesmo Devedor, ou de Coobrigação de uma mesma Pessoa ou Parte Relacionada, previstas no artigo 40-A da Instrução CVM 356. Qualquer descumprimento dos limites estabelecidos pela regulação

aplicável estará sujeita a (i) obtenção de dispensa prévia pelo Colegiado da CVM; ou (ii) às penalidades previstas na Instrução CVM 356.

17.5. O desenquadramento da carteira do Fundo com relação aos percentuais de composição, concentração e diversificação previstos neste Capítulo por período superior a 180 (cento e oitenta) dias, constituirá Evento de Avaliação, observado o disposto na Instrução CVM 356 e na Lei 12.431, sujeito aos procedimentos previstos no Capítulo 20, abaixo.

Contrapartes do Fundo

17.6. O Fundo poderá realizar operações em que a Administradora, Gestora e/ou a Consultora, bem como suas respectivas Partes Relacionadas, atuem na condição de contrapartes do Fundo, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do fundo, observados os limites impostos pelo parágrafo 9º do artigo 40-A da Instrução CVM 356. Poderão ser subscritos ou adquiridos ativos de emissão ou que envolvam Coobrigação da Administradora, Gestora, Custodiante, Consultora e respectivas Partes Relacionadas. Os registros que documentem tais operações financeiras deverão ser mantidos, de forma segregada às demais transações realizadas pelo Fundo, pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos.

Regras Gerais

17.7. Os Direitos Creditórios e os Ativos Financeiros que integrarem a carteira do Fundo serão obrigatoriamente registrados na BM&FBOVESPA, na CETIP, no SELIC ou em outro ambiente de negociação, conforme aplicável.

17.8. Os Direitos Creditórios serão representados pelos Documentos Comprobatórios, os quais serão elaborados e/ou negociados pela Gestora e submetidos ao Comitê de Investimento para prévia análise e aprovação, com base em critérios objetivos e práticas de mercado, com até 5 (cinco) Dias Úteis de antecedência em relação à data prevista para a realização do investimento pelo Fundo.

17.9. Os percentuais de composição, concentração e diversificação da Carteira do Fundo referidos neste Regulamento serão cumpridos diariamente pela Gestora, com base no Patrimônio Líquido apurado no Dia Útil imediatamente anterior à data de cada cálculo dos referidos percentuais de composição, concentração e diversificação da carteira do Fundo.

17.10. O enquadramento da totalidade dos recursos aos limites de diversificação e concentração de ativos estabelecidos pela regulamentação eventualmente aplicável aos Quotistas deve ser por eles verificado e controlado ou por quem eles venham a contratar para o desempenho dessa atividade, não cabendo à Administradora e/ou à Gestora a responsabilidade pela observância de quaisquer outros limites que não aqueles expressamente definidos neste Regulamento.

17.11. As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia da Administradora, da Gestora, do Custodiante, da Consultora, dos Comitês e de seus membros, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC e/ou de suas respectivas Partes Relacionadas, bem como de quaisquer outros prestadores de serviços do Fundo. Ademais, as aplicações do Fundo, de que trata este Regulamento, expõe a risco o patrimônio do Fundo e, conseqüentemente, as aplicações dos Quotistas, inclusive em razão dos fatores de risco discriminados no Capítulo 25, abaixo.

17.12. O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios Elegíveis que possam ser atrelados a ativos conversíveis ou permutáveis em ações. Na hipótese de conversão ou permuta, pelo Fundo, de referidos ativos em ações, tais ativos deverão ser imediatamente alienados pela Gestora, observada manifestação do Comitê de Investimento e os prazos mínimos necessários para cumprimento dos procedimentos operacionais relacionados à conversão, permuta e liquidação das referidas ações, por seu valor de mercado, não respondendo a Gestora ou a Administradora por prejuízos, danos ou perdas, inclusive de rentabilidade, que o Fundo venha a sofrer em virtude da realização de tais alienações, salvo na hipótese de comprovada má-fé ou flagrante negligência da Gestora. A Gestora somente optará pela conversão ou permuta quando possuir uma estratégia de venda definida para as ações delas decorrentes.

17.13. O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios que sejam garantidos por bens ou ativos estranhos à carteira do Fundo. Na hipótese de recebimento, pelo Fundo, dos ativos referidos neste item em virtude da execução de garantias, a Gestora deverá tomar as medidas necessárias para que o Fundo aliene tais ativos imediatamente, limitado ao menor prazo entre (i) 360 (trezentos e sessenta) dias após o seu recebimento pelo Fundo, ou (ii) até o término do Prazo de Duração; pelo valor (a) de mercado divulgado pelo ambiente de negociação em que tal ativo for registrado, caso sejam negociados em bolsa de valores ou mercado de balcão, ou (b) proposto pela Gestora, caso não sejam negociados nesses mercados, sendo que, neste último caso, o valor será baseado e respaldado em laudo de avaliação elaborado por um terceiro especializado.

17.14. Caso não consiga proceder à venda dos ativos referidos no item 17.13, acima, dentro dos prazos nele referidos, a Gestora deverá, imediatamente após o término de referido prazo, convocar Assembleia Geral para deliberar sobre as medidas a serem tomadas com relação a tais ativos, incluindo, sem limitação, a possibilidade de amortização de Quotas com dação em pagamento.

17.15. Sem prejuízo da obrigação da Gestora de cumprir com os limites de concentração do Patrimônio Líquido, previstos no Capítulo 17 deste Regulamento, na hipótese do Direito Creditório Elegível perder qualquer Critério de Elegibilidade após sua subscrição ou aquisição pelo Fundo, tal Direito Creditório poderá permanecer na carteira do Fundo, não havendo direito de regresso, nesse caso, contra o Custodiante, a Administradora, a Gestora e a Consultora pela perda do Critério de Elegibilidade, salvo na existência de má-fé, culpa ou dolo destas partes na averiguação inicial dos Critérios de Elegibilidade, desde que devidamente comprovado pela parte que der causa.

17.16. O Devedor será responsável pela existência, certeza, exigibilidade, conteúdo, exatidão, veracidade, legitimidade e correta formalização dos Direitos Creditórios Elegíveis subscritos ou adquiridos pelo Fundo, nos termos do artigo 295 do Código Civil Brasileiro, não respondendo o Custodiante, a Administradora, a Gestora e a Consultora pela solvência dos Direitos Creditórios Elegíveis subscritos ou adquiridos pelo Fundo.

17.17. As aplicações do Fundo, de que trata este Capítulo, poderão expor a risco o patrimônio do Fundo e, conseqüentemente, as aplicações dos Quotistas, em razão dos fatores de risco discriminados no Capítulo 25, abaixo.

18. CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

18.1. Os Direitos Creditórios deverão atender aos seguintes critérios ("Direitos Creditórios Elegíveis"), que serão validados pelo Custodiante, nos termos deste item e do

artigo 38 da Instrução CVM 356, no momento de cada subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo ("Critérios de Elegibilidade"):

- (i) ser objeto de parecer favorável para alocação de recursos da carteira do Fundo, emitido pelo Comitê de Investimentos nos termos do item 9.1.1 acima ressaltando que os recebíveis somente serão adquiridos após o recebimento da Ata assinada pelo Comitê que aprovou o investimento;;
- (ii) apresentar uma classificação de risco, pública (definida como *rating* de escala nacional) ou privada (definida como *credit assessment* ou *credit opinion*), de nível mínimo equivalente a BBB (triplo B) escala nacional, atribuída pela Agência Classificadora de Risco, conforme aplicável, em vigor ou emitida, no máximo, 90 (noventa) dias antes de sua subscrição ou aquisição pelo Fundo, cujo relatório de classificação de risco emitido, na forma que a Agência Classificadora de Risco o disponibilizou, para cada Direito Creditório deverá ser apresentado previamente ao Custodiante para verificação;
- (iii) considerando individualmente a nova aquisição ou subscrição em questão, cada Direito Creditório Elegível com classificação igual ou superior a AA- (AA menos) escala nacional não corresponderá a parcela superior a 15% (quinze por cento) do Patrimônio Líquido ("Limite de Concentração A");
- (iv) considerando individualmente a nova aquisição ou subscrição em questão, cada Direito Creditório Elegível com classificação igual ou superior a A- (A menos) e inferior a AA- (AA menos) escala nacional não corresponderá a parcela superior a 10% (dez inteiros por cento) do Patrimônio Líquido ("Limite de Concentração B");
- (v) considerando individualmente a nova aquisição ou subscrição em questão a soma do valor correspondente aos Direitos Creditórios Elegíveis com classificação inferior a A- (A menos) escala nacional não poderá representar mais do que 50% (cinquenta por cento) do Patrimônio Líquido sendo que (a) cada Direito Creditório com classificação inferior a A - (A menos) em escala nacional não corresponderá, isoladamente, à parcela superior a 5% (cinco por cento) do Patrimônio Líquido e (b) o total de Direitos Creditórios com classificação BBB (triplo B) não poderá exceder 30% (trinta por cento) do Patrimônio Líquido ("Limite de Concentração BBB" e, em conjunto com o "Limite de Concentração A" e o "Limite de Concentração B", "Limites de Concentração por Direito Creditório");
- (vi) considerando individualmente a nova aquisição ou subscrição em questão, para cada Série de Quotas Seniores, o fluxo de caixa de amortizações de principal dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo somado aos Ativos Financeiros não poderá ter vencimentos, anteriores às datas de resgate da respectiva Série de Quotas Seniores, que totalizem montante inferior a 85% (oitenta e cinco por cento) do valor total integralizado na respectiva Série de Quotas Seniores. Os Ativos Financeiros, quando títulos públicos, serão considerados com prazo de 1 dia;
- (vii) considerando individualmente a nova aquisição ou subscrição em questão, o *duration* (prazo médio ponderado pelo fluxo de caixa trazido a valor presente

pela taxa de cada Direito Creditório) da carteira de Direitos Creditórios do Fundo não poderá exceder a 10 (dez) anos e 6 (seis) meses;

- (viii) nenhum dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo poderá ter data de vencimento posterior ao final do prazo de duração das Quotas Subordinadas Juniores;
- (ix) considerando individualmente a nova aquisição ou subscrição em questão o total dos Direitos Creditórios com classificação de risco inferior a A- (A menos) em escala nacional que não precisarão contar com garantia real e deverão contar com algum outro tipo de garantia poderão representar no máximo 7,5% (sete inteiros e cinquenta centésimos por cento) do Patrimônio Líquido, os Direitos Creditórios com classificação de risco inferior a A- (A menos) restantes deverão contar com garantia real. Para fins deste item “contar com garantia real” abrange qualquer forma de garantia real, como por exemplo: (1) debênture de espécie quirografária com garantia adicional real, (2) debênture de espécie quirografária a ser convolada em real, (3) debênture de espécie real, (4) ou qualquer outra denominação que indique a existência atual ou futura de garantia real conforme a escritura de emissão;
- (x) os Devedores não poderão estar inadimplentes no cumprimento de quaisquer de suas obrigações pecuniárias para com o Fundo; e
- (xi) os Direitos Creditórios devem (a) estar representados por Documentos Comprobatórios; (b) ter sido previamente aprovados pelo Comitê de Investimento, conforme formalizado em ata própria a ser encaminhada pela Gestora ao Custodiante; (c) estar livres e desembaraçados de Ônus de qualquer natureza; e (d) atender à Diretriz de Investimentos desenvolvida pelo Comitê de Investimento, constante do Anexo V deste Regulamento. O atendimento aos condicionantes para aquisição dos itens “c” e “d” serão de responsabilidade do Comitê de Investimento e devem estar contidos no parecer emitido pelo mesmo Comitê conforme descrito no item 9.1.1 do Regulamento, cabendo ao Custodiante verificar se tais informações constam do respectivo parecer.

18.2. O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e Ativos Financeiros de um mesmo Devedor, ou de Coobrigação de uma mesma Pessoa, (i) no limite de 20% (vinte por cento) de seu Patrimônio Líquido; ou, desde que observadas as condições do parágrafo 1º do artigo 40-A da Instrução CVM 356, (ii) em percentual superior a 20% (vinte por cento) de seu Patrimônio Líquido, sem limite máximo de concentração por Devedor ou Coobrigado, e desde que observados os Critérios de Elegibilidade.

19. DIRETRIZ DE INVESTIMENTOS E COBRANÇA DE CRÉDITOS

19.1. A Gestora observará, na subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios no âmbito das atividades do Fundo, a Diretriz de Investimentos por ela desenvolvida e constante do Anexo V do presente Regulamento.

19.2. O preço dos Direitos Creditórios a serem subscritos ou adquiridos pelo Fundo será equivalente ao valor especificado ou calculado de acordo com os critérios descritos no respectivo conjunto de Documentos Comprobatórios, sempre em condições de mercado.

19.3. Nos termos do artigo 38 da Instrução CVM 356, o Custodiante será responsável pela cobrança ordinária dos Direitos Creditórios e/ou os Ativos Financeiros integrantes da carteira do Fundo, recebendo, em nome do Fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos diretamente em: (a) conta de titularidade do Fundo; ou (b) conta especial destinada a acolher depósitos a serem feitos pelos Devedores, os quais ali serão mantidos em custódia, para liberação após o cumprimento de requisitos especificados e verificados pelo Custodiante (*escrow account*).

19.4. A Gestora será responsável pela a cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos Creditórios Inadimplidos, dentro de um plano previamente aprovado pelo Comitê de Investimento, na qualidade de Agente de Cobrança, nos termos da Diretriz de Cobrança constante do Anexo III a este Regulamento.

19.5. Pelas atividades de cobrança previstas nos itens 19.3 e 19.4, acima, o Custodiante e a Gestora não farão jus a qualquer remuneração adicional.

19.6. Todos os custos e despesas que venham a ser incorridos pelo Fundo para salvaguarda de seus direitos e prerrogativas e/ou com a cobrança judicial e/ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Inadimplidos, incluindo os custos de contratação de terceiros, serão de inteira responsabilidade do Fundo ou dos Quotistas, na proporção de suas Quotas, não estando a Administradora, a Gestora, o Custodiante, a Consultora ou suas respectivas Partes Relacionadas de qualquer forma obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança de tais Direitos Creditórios Inadimplidos. Da mesma forma, a Administradora, a Gestora, o Custodiante, a Consultora ou respectivas Partes Relacionadas não serão responsáveis por quaisquer custos, taxas, despesas, emolumentos, honorários advocatícios e periciais ou quaisquer outros encargos relacionados à Diretriz de Cobrança.

19.7. Todos os valores eventualmente aportados pelos Quotistas para a adoção da Diretriz de Cobrança deverão ser feitos em moeda corrente nacional.

19.8. As despesas relacionadas com as medidas judiciais e/ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda dos direitos e prerrogativas do Fundo e/ou a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Inadimplidos e dos demais Ativos Financeiros da carteira do Fundo, serão suportadas diretamente pelo Fundo até o limite de seu Patrimônio Líquido. A parcela que exceder este limite deverá ser previamente aprovada pelos Quotistas em Assembleia Geral convocada especialmente para este fim e, se for o caso, será aportada diretamente ao Fundo por meio da subscrição e integralização de novas Quotas. Os recursos aportados ao Fundo pelos Quotistas serão reembolsados por meio de resgate ou amortização, de acordo com os procedimentos previstos neste Regulamento ou conforme aprovado pela referida Assembleia Geral.

19.9. A Gestora, na qualidade de Agente de Cobrança, será responsável por cobrar, judicial e/ou extrajudicialmente, os Direitos Creditórios Inadimplidos, e enviará ao Custodiante um relatório mensal indicando os procedimentos adotados para a cobrança, eventuais acordos celebrados e valor dessas negociações. Caso o Custodiante considere insuficientes os esforços da Gestora para cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos, ou insatisfatórios os acordos e valores de eventuais negociações, deverá notificar a Gestora para que definam, em conjunto, soluções para tais situações, devendo ser convocada Assembleia Geral para deliberar sobre o tema caso o Custodiante e a Gestora não cheguem a um acordo.

20. EVENTOS DE AVALIAÇÃO

20.1. Caberá à Administradora, à Gestora ou aos Quotistas interessados, convocar uma Assembleia Geral para deliberar sobre a continuidade do Fundo ou sua liquidação antecipada, bem como consequente definição de cronograma de pagamentos aos Quotistas, se e quanto aplicável, na hipótese de ocorrência de qualquer das situações a seguir descritas ("Eventos de Avaliação"):

- (i) não observância, pela Administradora, pela Gestora, pelo Custodiante, pela Consultora e/ou pelos membros do Comitê de Investimento, (a) dos seus respectivos deveres e das obrigações previstos neste Regulamento, e (b) das leis e demais normativos nos termos da legislação vigente (incluindo, sem limitações, as instruções da CVM), desde que, notificado(s) para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça(m) no prazo de 10 (dez) dias contados do recebimento da notificação de descumprimento;
- (ii) inobservância pela Administradora, pela Gestora ou pelo Custodiante das Subordinações Mínimas não curável em até 180 (cento e oitenta) dias do seu apontamento;
- (iii) subscrição ou aquisição pelo Fundo de Direitos Creditórios em desacordo com os Critérios de Elegibilidade e com a regra de Alocação Mínima de Investimento;
- (iv) se houver rescisão do Contrato de Custódia, desde que o Custodiante não seja substituído por outro devidamente autorizado pela CVM, na forma prevista pelo Capítulo 8 deste Regulamento;
- (v) existência ou evidência concreta, irrefutável e comprovada documentalmente de que os Direitos Creditórios da carteira do Fundo não foram regular e devidamente formalizados;
- (vi) ausência de instituição substituta para a Administradora ou para a Gestora após decorridos 30 (trinta) dias contados da respectiva comunicação de renúncia do exercício da administração ou da gestão do Fundo, respectivamente;
- (vii) rebaixamento da classificação de risco das aplicável às Quotas Seniores e/ou às Quotas Subordinadas Mezanino em, no mínimo, 2 (dois) níveis para cada classe;
- (viii) verificação (a) de qualquer dos eventos indicados nos parágrafos 3º e 5º do artigo 3º da Lei 12.431, ou (b) do descumprimento do prazo estabelecido no parágrafo 4º do artigo 3º da Lei 12.431; e
- (ix) pagamento de rendimentos, amortização ou resgate de Quotas Subordinadas Juniores em desacordo com o disposto neste Regulamento, com as deliberações do Comitê de Investimento e/ou com as decisões da Administradora, conforme o caso.

20.2. Na ocorrência de um Evento de Avaliação, a Administradora comunicará os Quotistas do fato e suspenderá, imediatamente, (i) os procedimentos de subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios, (ii) a realização de pagamentos a título de rendimento e/ou amortização aos Quotistas titulares de Quotas Subordinadas Juniores e,

concomitantemente, (iii) convocará, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis, Assembleia Geral para deliberar a respeito do respectivo Evento de Avaliação verificado.

20.3. O não atendimento pelo Fundo de qualquer das condições dispostas no artigo 3º da Lei 12.431, inclusive em razão de um Evento de Avaliação, implica a sua (i) liquidação, a ser deliberada na forma do Capítulo 21, ou (ii) transformação em outra modalidade de fundo de investimento, a ser deliberada em Assembleia Geral convocada exclusivamente para esta finalidade, hipóteses em que aplicar-se-á o regime de tributação previsto no parágrafo 6º do artigo 3º da Lei 12.431.

20.4. No caso indicado no inciso (viii) do item 20.1, acima, os rendimentos produzidos pelo Fundo a partir do dia imediatamente após a alteração da condição nele prevista estarão sujeitos à tributação disposta no parágrafo 6º do artigo 3º da Lei 12.431. Ocorrida esta hipótese, após cumpridas as condições previstas no artigo 3º da Lei 12.431, admitir-se-á o retorno ao enquadramento originalmente estabelecido, a partir do 1º (primeiro) dia do ano-calendário subsequente, conforme previsto pelo parágrafo 5º-A do artigo 3º da Lei 12.431.

20.5. Caso a Assembleia Geral decida que o Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, a Administradora deverá implementar os procedimentos definidos no Capítulo 21, abaixo.

20.6. Embora não constitua Evento de Avaliação, em caso de rebaixamento da classificação de risco das Quotas Seniores e/ou Quotas Subordinadas Mezanino em menos de 2 (dois) níveis para cada classe, a Administradora, mediante instruções da Gestora, deverá analisar as razões do rebaixamento e informar os Quotistas sobre tal fato, bem como acerca de eventuais providências tomadas para reverter tal quadro.

21. EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO

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

- (i) sempre que assim decidido pelos Quotistas em Assembleia Geral especialmente convocada para tal finalidade, observado o Capítulo 10 deste Regulamento;
- (ii) na hipótese de a Administradora, a Gestora e/ou o Custodiante renunciar, sem que outro assuma suas funções no prazo de 30 (trinta) dias corridos contados da data em que se realizar a Assembleia Geral que deliberar sobre a respectiva substituição;
- (iii) caso seja deliberado em Assembleia Geral que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação;
- (iv) em caso de não pagamento de valores referentes aos rendimentos e amortizações de Quotas Seniores e Quotas Subordinadas Mezanino quando houver recursos disponíveis no Patrimônio Líquido para cumprimento da Ordem de Alocação de Recursos;

- (v) em caso de liquidação, por meio do devido pagamento pelos respectivos Devedores, da totalidade dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo no Período de Desinvestimento, em prazo inferior ao Prazo de Duração; e
- (vi) por determinação da CVM, em caso de descumprimento de disposição legal ou regulamentar.

21.2. Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, a Administradora deverá (i) notificar os Quotistas por carta com aviso de recebimento, por meio eletrônico com confirmação de recebimento ou por anúncio publicado no Jornal Periódico, (ii) suspender imediatamente quaisquer pagamentos aos Quotistas que estejam em andamento, bem como os procedimentos de subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios; e (iii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada aqui previstos.

21.3. A Administradora deverá convocar, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis, uma Assembleia Geral, a ser realizada em prazo não superior a 20 (vinte) dias, para que os Quotistas deliberem sobre as medidas que serão adotadas perante o Evento de Liquidação visando preservar seus direitos, garantias e prerrogativas, observando o direito de resgate dos Quotistas dissidentes.

21.4. Na Assembleia Geral mencionada no item 21.3, acima, que será instalada nos termos do Capítulo 10 deste Regulamento, os Quotistas poderão optar por não liquidar o Fundo. Se a Assembleia Geral decidir pela não liquidação do Fundo, fica desde já assegurada aos titulares de Quotas Seniores dissidentes a opção de solicitar o resgate antecipado de suas Quotas, por seu valor patrimonial, de acordo com os critérios de avaliação de cotas previstos no item 14.3 deste Regulamento e no art. 14 da Instrução CVM 356, além das disposições da Instrução CVM 489.

21.5. Na hipótese de liquidação do Fundo, os titulares de Quotas Seniores terão o direito de partilhar o patrimônio na proporção dos respectivos valores previstos para amortização ou resgate na data de liquidação, no limite destes valores, sendo vedado qualquer tipo de preferência, prioridade ou subordinação entre os titulares de Quotas Seniores.

21.6. Não havendo a disponibilidade de recursos no Patrimônio Líquido, os Quotistas deliberarão a respeito do recebimento de Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros constantes da carteira do Fundo em dação em pagamento, para liquidação de seus direitos perante o Fundo. Havendo consenso pelo pagamento em Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros, a liquidação ocorrerá fora do âmbito do respectivo ambiente de registro e negociação das Quotas.

21.6.1. Na hipótese da Assembleia Geral não chegar a acordo comum referente aos procedimentos de dação em pagamento dos Direitos Creditórios e/ou dos Ativos Financeiros para fins de pagamento de resgate de Quotas, será constituído um condomínio, cuja fração ideal de cada Quotista será calculada de acordo com a proporção de Quotas detida por cada titular sobre o valor total das Quotas em circulação à época, considerando suas respectivas classes de subordinação.

21.6.2. A Administradora, a Gestora e o Custodiante permanecerão obrigados em relação às suas respectivas responsabilidades estabelecidas neste Regulamento até que seja designado um administrador responsável pelo condomínio, mas em nenhuma hipótese por prazo superior a 60 (sessenta) dias contados da constituição do condomínio. Decorrido este prazo: (i) referidos prestadores de serviços estarão desobrigados em relação às

responsabilidades estabelecidas neste Regulamento; (ii) a Administradora estará autorizada a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes e o Custodiante poderá promover a consignação dos Direitos Creditórios, dos Ativos Financeiros e de seus respectivos Documentos Comprobatórios, conforme o caso, na forma do artigo 334 do Código Civil Brasileiro.

21.6.3. A Administradora deverá notificar os Quotistas, (i) para que elejam um administrador para o referido condomínio de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros, na forma do artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro, e (ii) informando a proporção de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros a que cada Quotista fará jus, sem que isso represente qualquer responsabilidade da Administradora perante os Quotistas após a constituição do referido condomínio.

21.6.4. Caso os Quotistas não procedam à eleição de administrador do condomínio, a função de administrador será exercida pelo Quotista majoritário da classe de Quotas Seniores, que deverá liquidar os ativos existentes e distribuir os recursos decorrentes entre os Quotistas, observadas as relações de prioridade e subordinação entre as classes de Quotas.

21.6.5. O condomínio constituído nos termos deste Capítulo se extinguirá quando do pagamento de todos os Quotistas, no limite dos recursos obtidos com a venda ou o recebimento de pagamentos referentes aos Direitos Creditórios e dos Ativos Financeiros.

22. ENCARGOS DO FUNDO

22.1. Constituem encargos do Fundo as seguintes despesas que podem ser debitadas pela Administradora ("Encargos do Fundo"):

- (i) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;
- (ii) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas neste Regulamento ou na regulamentação pertinente; despesas com apresentações a potenciais investidores para captar recursos para o Fundo, incluindo mas não se limitando a viagens e outras despesas aprovadas pelo Comitê de Investimento, impressão de material publicitário, aluguel de espaço para apresentação, palestrantes, bem como com correspondência de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos Quotistas;
- (iii) honorários e despesas com auditores encarregados do exame das demonstrações financeiras e contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação da Administradora;
- (iv) taxas, emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo;
- (v) os emolumentos, comissões e demais despesas pagas sobre operações de compra e venda de Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo ou potenciais integrantes da carteira do Fundo, quando for o caso, especialmente aquelas relacionadas às despesas de auditoria "*due diligence*" e "*pré due diligence*" dos potenciais Devedores;

- (vi) 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;
- (vii) quaisquer despesas inerentes à constituição ou liquidação do Fundo ou à realização de Assembleia Geral;
- (viii) contribuição anual devida às bolsas de valores ou à entidade do mercado de balcão em que o Fundo tenha as suas Quotas admitidas à negociação e/ou seus Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros registrados;
- (ix) despesas com a contratação da Agência Classificadora de Risco, seja na classificação de risco do Fundo, seja na classificação de risco dos Direitos Creditórios;
- (x) Taxa de Administração, a Taxa de Performance e a Taxa de Custódia; e
- (xi) despesas com a contratação da Gestora, pela Administradora, por conta e ordem do Fundo, como Agente de Cobrança, conforme previsto no inciso IV do artigo 39 da Instrução CVM 356.

22.2. A Administradora poderá estabelecer que parcelas da Taxa de Administração, até o limite desta, sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços que tenham sido sub-contratados pelo Administrador.

22.3. Quaisquer despesas não expressamente previstas como Encargos do Fundo devem correr por conta da Administradora, da Gestora ou do Custodiante, conforme o caso.

22.4. Os Encargos do Fundo, exceto a Taxa de Performance, previstos no item 22.1 acima serão suportadas pelas classes de Quotas na proporção que estas representem do Patrimônio Líquido do Fundo no dia anterior ao pagamento da referida despesa.

23. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO FUNDO

23.1. O Fundo terá escrituração contábil própria, separada da relativa à Administradora.

23.2. O exercício social do Fundo iniciar-se-á em 1º de janeiro e encerrar-se-á em 31 de dezembro de cada ano.

23.3. O Fundo está sujeito às normas de escrituração, elaboração, remessa e publicidade de demonstrações financeiras determinadas pela CVM.

23.4. As demonstrações financeiras anuais do Fundo serão auditadas por auditor independente registrado na CVM.

24. PUBLICIDADE E DIVULGAÇÃO DE INFORMAÇÕES

24.1. A Administradora deverá prestar, na forma e dentro dos prazos estabelecidos abaixo, todas as informações obrigatórias e periódicas constantes do presente Capítulo, sem prejuízo de outras previstas neste Regulamento ou na regulamentação pertinente.

24.2. A Administradora deverá informar à CVM, no prazo de 10 (dez) dias após a respectiva ocorrência:

- (i) cada Data de Integralização; e
- (ii) a data do encerramento de cada distribuição de Quotas.

24.3. A Administradora, por meio de seu diretor ou sócio-gerente indicado como responsável pelo Fundo, deve elaborar demonstrativos trimestrais nos termos do artigo 8º, parágrafo 3º, da Instrução CVM 356.

24.4. Os demonstrativos referidos no item anterior devem ser enviados à CVM, por meio do Sistema de Envio de Documentos, disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias após o encerramento do período, e permanecer à disposição do Quotista, bem como ser examinados por ocasião da auditoria independente.

24.5. A Administradora deve manter disponíveis em seu endereço na rede mundial de computadores, sua sede e agência(s) e nas instituições responsáveis pela colocação e distribuição das Quotas, (i) o valor do Patrimônio Líquido, (ii) o valor das Quotas, e (iii) as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem.

24.6. A divulgação das informações previstas acima pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódicos de ampla veiculação, observada a responsabilidade do administrador designado nos termos do artigo 8º da Instrução CVM 356, pela regularidade na prestação dessas informações.

24.7. A Administradora divulgará, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo, de modo a garantir aos Quotistas e à Agência Classificadora de Risco acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influenciar as decisões dos Quotistas quanto à permanência no Fundo ou, no caso de potenciais investidores, quanto à aquisição de Quotas. Sem prejuízo de outras ocorrências relativas ao Fundo, considera-se fato relevante:

- (i) alteração da Administradora, do Custodiante, da Gestora ou da Consultora; e
- (ii) a ocorrência de atrasos na distribuição de rendimentos aos Quotistas.

24.8. A divulgação das informações previstas acima deve ser feita por meio de publicação no Jornal Periódico ou correio eletrônico ou carta endereçada a cada Quotista, bem como mantida disponível para os Quotistas na sede e agência(s) da Administradora, e nas instituições responsáveis pela colocação e distribuição das Quotas.

24.9. Nos termos do artigo 47 da Instrução CVM 356, a Administradora deve, no prazo máximo de 10 (dez) dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos Quotistas, em sua sede e dependências, informações sobre:

- (i) o número de Quotas de sua propriedade e o respectivo valor, com base em informações fornecidas pelo Custodiante;

- (ii) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do mês;
e
- (iii) o comportamento da carteira de Direitos Creditórios e dos Ativos Financeiros, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado, com base em informações fornecidas pela Gestora.

25. FATORES DE RISCO

25.1. Não obstante a diligência da Administradora, da Gestora e do Comitê de Investimento em colocar em prática a política de investimento prevista neste Regulamento, os investimentos do Fundo estão, por sua natureza, sujeitos a flutuações típicas do mercado, risco de crédito, risco sistêmico, condições adversas de liquidez e negociação atípica nos mercados de atuação e, mesmo que a Administradora e a Gestora mantenham rotina e procedimentos de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa mitigação das possibilidades de perdas para o Fundo e, conseqüentemente, para os Quotistas.

25.2. Sem prejuízo da previsão do item 25.1, acima, os ativos integrantes da carteira do Fundo estão, por sua vez, sujeitos a diversos riscos próprios, os quais podem interferir diretamente nos riscos suportados pelas Quotas. Ao aderir ao presente Regulamento, por meio da assinatura do respectivo Termo de Adesão, o Investidor Qualificado deverá afirmar ter ponderado de forma independente e fundamentada a adequação (*suitability*) do investimento implementado pelo Fundo ao seu perfil de risco e condição financeira, em virtude da regulamentação aplicável.

25.3. A materialização de qualquer dos riscos descritos neste Capítulo poderá gerar perdas ao Fundo e aos Quotistas. Nesta hipótese, a Administradora, a Gestora, a Consultora, o Custodiante, os Coordenadores, os membros dos Comitês e demais prestadores de serviços contratados para assessorar o Fundo não poderão ser responsabilizados, entre outros (i) por qualquer depreciação ou perda de valor dos ativos objeto da carteira do Fundo; (ii) pela inexistência de mercado secundário para as Quotas e para liquidação dos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros da carteira do Fundo; ou (iii) por eventuais prejuízos incorridos pelos Quotistas quando do resgate ou amortização de suas Quotas, nos termos deste Regulamento.

25.4. Além dos fatores abaixo previstos, o Fundo também poderá estar sujeito a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora e da Gestora, tais como moratória, inadimplemento de pagamentos, mudança nas regras aplicáveis aos ativos financeiros, mudanças impostas aos ativos financeiros integrantes da carteira, alteração na política monetária, ou aplicações significativas.

25.5. Os riscos a que está exposto o Fundo – inclusive os descritos neste Capítulo – e o cumprimento da política de investimento do Fundo, descrita neste Regulamento, são monitorados por área de gerenciamento de risco da Gestora. A área de gerenciamento de risco utiliza modelo de controle de risco de mercado, visando a estabelecer o nível máximo de exposição a risco. A utilização dos mecanismos de controle de riscos aqui descritos não elimina a possibilidade de perdas pelos Quotistas. As aplicações efetuadas pelo Fundo apresentam riscos para os Quotistas. Ainda que se mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para seus Quotistas.

25.6. O INVESTIDOR QUALIFICADO, ANTES DE SUBSCREVER OU ADQUIRIR QUOTAS, DEVERÁ LER CUIDADOSAMENTE OS FATORES DE RISCO INDICADOS ABAIXO, RESPONSABILIZANDO-SE POR SUA DECISÃO DE INVESTIMENTO.

25.7. Riscos Financeiros

25.7.1. Risco de Crédito: consiste no risco de inadimplemento ou atraso pelas contrapartes das operações do Fundo ou no pagamento de juros e/ou principal pelos emissores dos ativos integrantes da carteira do Fundo podendo ocasionar, conforme o caso, a redução de ganhos ou mesmo perdas financeiras até o valor das operações contratadas e não liquidadas. Alterações na avaliação do risco de crédito do emissor poderão acarretar oscilações no preço de negociação dos títulos que compõem a carteira do Fundo. Ademais, o risco associado às aplicações do Fundo será diretamente proporcional à concentração de suas aplicações.

25.7.2. Risco de Liquidez: consiste no risco de redução ou inexistência de demanda pelos ativos integrantes da carteira do Fundo, devido a condições específicas atribuídas a esses ativos ou, ainda, ao interesse primário da Gestora em carregar referidos ativos dentro da carteira do Fundo até o vencimento. Em particular, parcela preponderante do Patrimônio Líquido deverá estar investida em Direitos Creditórios, particularmente em Valores Mobiliários de Projetos Prioritários, que devem possuir prazo médio ponderado, fixado na lei, superior a quatro anos, além de outras características específicas. Em virtude de tais riscos, o Fundo poderá encontrar dificuldades para liquidar posições ou negociar os referidos ativos pelo preço e no tempo desejados, de acordo com a estratégia de gestão adotada para o Fundo, o qual permanecerá exposto, durante o respectivo período de falta de liquidez, aos riscos associados aos referidos ativos e às posições assumidas em mercados de derivativos, se for o caso, que poderão, inclusive, obrigar a Administradora e a Gestora a aceitarem descontos nos seus respectivos preços, de forma a realizar sua negociação em mercado.

25.7.3. Risco Proveniente do Uso de Derivativos: consiste no risco de distorção de preço entre o derivativo e seu ativo objeto, o que poderá ocasionar aumento da volatilidade do Fundo, limitar as possibilidades de retornos adicionais nas operações, não produzir os efeitos pretendidos, bem como provocar perdas ao Fundo e, conseqüentemente, aos Quotistas. Mesmo para o Fundo, que utilizará derivativos exclusivamente para proteção das posições à vista, existe o risco da posição não representar um *hedge* perfeito ou suficiente para evitar perdas ao Fundo.

25.7.4. Risco de Mercado: consiste no risco de flutuações nos preços e na rentabilidade dos ativos do Fundo, os quais serão afetados por diversos fatores de mercado, como liquidez, crédito, alterações políticas, econômicas e fiscais. Esta constante oscilação de preços poderá fazer com que determinados ativos sejam avaliados por valores diferentes ao de emissão e/ou contabilização, podendo acarretar volatilidade das Quotas e perdas ao Fundo e, conseqüentemente, aos Quotistas.

25.7.5. Risco Relacionado a Fatores Macroeconômicos e à Política Governamental: O Fundo, bem como os ativos integrantes de sua carteira, também poderão estar sujeitos a outros riscos advindos de motivos alheios ou exógenos ao controle da Administradora e da Gestora tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e de mudanças legislativas e da regulamentação aplicável ao

Fundo e aos ativos de sua carteira, especialmente com relação à Lei 12.431 e ao Decreto 7.603. Referidas alterações poderão resultar em perda de liquidez dos ativos que compõem a carteira do Fundo e inadimplência dos emissores dos Direitos Creditórios e dos Ativos Financeiros. Tais fatos poderão acarretar prejuízos ao Fundo e, conseqüentemente, aos Quotistas, bem como possíveis atrasos nos pagamentos das amortizações ou do resgate. O Fundo desenvolverá suas atividades no mercado brasileiro, estando sujeito, portanto, aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. Ocasionalmente, o Governo Brasileiro intervém na economia realizando relevantes mudanças em suas políticas. As medidas do Governo Brasileiro para controlar a inflação e implementar as políticas econômica e monetária têm envolvido, no passado recente, alterações nas taxas de juros, desvalorização da moeda, controle de câmbio, aumento das tarifas públicas, criação de impostos, aumento da alíquota de impostos já existentes, entre outras medidas. Essas políticas, bem como outras condições macroeconômicas, têm impactado significativamente a economia e o mercado de capitais nacional. A adoção de medidas que possam resultar na flutuação da moeda, indexação da economia, instabilidade de preços, elevação de taxas de juros, aumento de custo de empresas ou influenciar a política fiscal vigente poderão impactar os negócios, as condições financeiras, os resultados operacionais do Fundo e a conseqüente valorização das Quotas. Impactos negativos na economia, tais como recessão, perda do poder aquisitivo da moeda, aumento exagerado das taxas de juros e valorização ou desvalorização acentuada e abrupta de taxas de câmbio resultantes de políticas internas ou fatores externos poderão influenciar nos resultados do Fundo.

25.8. Riscos Relacionados às Quotas e aos Quotistas

25.8.1. Risco de Desenquadramento do Fundo dos Requisitos da Lei 12.431: De acordo com a política de investimento prevista no Capítulo 17, o Fundo investirá parcela preponderante de seus recursos em Valores Mobiliários de Projetos Prioritários, regulados pelo artigo 2º da Lei 12.431. Tal lei, na sua atual vigência, dispõe que, em até 180 (cento e oitenta) dias contados da primeira Data de Integralização, o Fundo deverá alocar, no mínimo, 67% (sessenta e sete por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios. Decorridos 2 (dois) anos, contados da data da primeira Data de Integralização, tal percentual deverá aumentado para 85% (oitenta e cinco por cento) do Patrimônio Líquido. Nos termos do parágrafo 1º, do artigo 3º, da Lei 12.431, a alíquota do imposto sobre a renda incidente sobre os rendimentos produzidos por fundos com política de investimento equivalente à adotada pelo Fundo é de (i) 0% (zero por cento), para (a) pessoas físicas residentes no país ou (b) quaisquer pessoas domiciliadas no exterior que tenham se utilizado dos mecanismos de investimento da Resolução CMN 2.689 e que não sejam residentes ou domiciliados em país que não tribute a renda ou a tribute à alíquota máxima inferior a 20% ("Pessoas Residentes no Exterior"); e (ii) 15% (quinze por cento) para pessoas jurídicas com sede no país. O não atendimento pelo Fundo de qualquer das condições dispostas no artigo 3º, da Lei 12.431, constituirá Evento de Avaliação, sujeito aos procedimentos previstos no Capítulo 20 deste Regulamento, e implicará a (i) liquidação do Fundo, nos termos do Capítulo 21 deste Regulamento; ou (ii) sua transformação em outra modalidade de fundo de investimento, conforme deliberado em Assembleia Geral convocada exclusivamente para esta finalidade. Nesse sentido, o Fundo terá prazo de até 180 (cento e oitenta) dias contados da primeira Data de Integralização para enquadrar-se ao disposto no § 1º-A, do artigo 3º, da Lei 12.431. Sem prejuízo deste prazo de 180 (cento e oitenta) dias, a tributação indicada nesse item não se aplica se, em um mesmo ano-calendário, a carteira do Fundo não cumprir as condições estabelecidas no artigo 3º, da Lei 12.431, por mais de 3 (três) vezes ou por mais de 90 (noventa) dias. Tanto no caso de transformação ou liquidação, quanto no caso de descumprimento de condições por mais de 3 (três) vezes ou por mais de 90 (noventa) dias, aplicar-se-ão aos rendimentos de que trata o § 1º, do artigo 3º, da Lei 12.431: (i) a alíquota de 15% (quinze por cento) para os

quotistas dispostos na alínea “a” do inciso I; e (ii) as alíquotas previstas nos incisos I a IV do caput do artigo 1o, da Lei no 11.033, de 21 de dezembro de 2004, para os Quotistas dispostos na alínea “b” do inciso I e no inciso II.

25.8.2. Risco da Oferta Pública: A quantidade a ser emitida de Quotas Seniores e Quotas Subordinadas Mezanino será definida conforme a demanda por Investidores Qualificados, que poderá ser apurada em procedimento de coleta de investimentos, regulado pela Instrução CVM 400 e definido no Prospecto, se e quando aplicável. Caso, após o procedimento de coleta de investimentos, se aplicável, seja verificada uma demanda menor para uma das classes, referida classe poderá ter sua liquidez no mercado secundário afetada adversamente, ou inclusive o sucesso da respectiva oferta pública de distribuição das Quotas, quando aplicável, tendo em vista que as instituições intermediárias da respectiva oferta pública deverão observar as Subordinações Mínimas para a colocação das Quotas.

25.8.3. Risco Relacionado à Liquidez das Quotas do Fundo: O Fundo não admitirá o resgate de Quotas antes da decorrência do respectivo prazo de duração a ser atribuído a cada classe de Quotas. Caso os Quotistas queiram se desfazer dos seus investimentos no Fundo, será necessária a venda de suas Quotas no mercado secundário. Ainda, considerando tratar-se de um valor mobiliário novo, sujeito a regulamentação recentemente editada pelo Governo Federal, e que o mercado secundário existente no Brasil para negociação de quotas de fundo de investimento em direitos creditórios, inclusive o sujeito ao regime especial da Lei 12.431, apresenta baixa liquidez, os Quotistas poderão ter dificuldade em realizar a venda das suas Quotas, obtendo preços reduzidos.

25.8.4. Ausência de titularidade sobre os Direitos Creditórios. Apesar de a carteira do Fundo ser constituída, predominantemente, pelos Direitos Creditórios, a propriedade das Quotas não confere aos Quotistas acesso direto aos Direitos Creditórios, salvo nas hipóteses de pagamento de amortização ou resgate com Direitos Creditórios, na forma prevista no Regulamento.

25.8.5. Riscos Relacionados à Distribuição de Resultados: Os recursos gerados pelo Fundo serão provenientes do pagamento dos Direitos Creditórios e dos rendimentos relacionados aos Ativos Financeiros, ambos integrantes de sua carteira. A capacidade do Fundo de efetuar pagamentos aos Quotistas por força de amortização e resgate está condicionada ao recebimento pelo Fundo dos recursos acima citados.

25.8.6. Riscos Atinentes às Quotas Subordinadas Juniores: As Quotas Subordinadas Juniores subordinam-se às Quotas Seniores e às Quotas Subordinadas Mezanino para efeito de amortização, resgate e distribuição dos resultados da carteira do Fundo. Desta forma, caso as Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas Mezanino não atinjam as Metas de Rentabilidade descritas nos respectivos Suplementos de suas Séries ou Classes, respectivamente, as Quotas Subordinadas Juniores terão seu valor afetado, sendo atribuídas à Quotas Subordinadas Juniores, até o limite de seu valor, as primeiras perdas sofridas pelo Fundo, expondo, portanto, os Quotistas titulares de Quotas Subordinadas Juniores a riscos superiores àqueles expostos aos Quotistas titulares de Quotas Seniores e de Quotas Subordinadas Mezanino. Ainda, nos termos do Regulamento, ainda, a Gestora poderá manter, em determinados períodos, as Quotas Subordinadas Juniores em proporções superiores às Subordinações Mínimas, ou seja, o Fundo poderá manter nível de subordinação superior às Subordinações Mínimas, a fim de que sejam mantidos os níveis de risco e classificação de risco atribuída às Quotas Seniores e às Quotas Subordinadas Mezanino, nos termos e condições estabelecidos no Regulamento.

25.8.7. Riscos Atinentes às Quotas Subordinadas Mezanino: As Quotas Subordinadas Mezanino subordinam-se às Quotas Seniores para fins de remuneração. Desta forma, caso as Quotas Seniores não atinjam as Metas de Rentabilidade descritas nos respectivos Suplementos, as Quotas Subordinadas Mezanino terão seu valor afetado, expondo, portanto, os Quotistas titulares de Quotas Subordinadas Mezanino a riscos superiores àqueles expostos aos Quotistas titulares de Quotas Seniores. Nos termos do Regulamento, ainda, a Gestora poderá manter em determinados períodos as Quotas Subordinadas Mezanino em proporções superiores às Subordinações Mínimas, ou seja, o Fundo poderá manter nível de subordinação superior às Subordinações Mínimas a fim de que sejam mantidos os níveis de risco e classificação de risco atribuída às Quotas Seniores, nos termos e condições estabelecidos no Regulamento.

25.8.8. Risco de Não Manutenção das Subordinações Mínimas: as Subordinações Mínimas poderão ser descumpridas a qualquer momento, durante todo o Prazo de Duração, uma vez que os titulares de Quotas Subordinadas Mezanino e de Quotas Subordinadas Juniores não estão obrigados a aportar Quotas Subordinadas Juniores ou Quotas Subordinadas Mezanino adicionais para restabelecer as respectivas Subordinações Mínimas previstas no Regulamento.

25.8.9. Risco de Rebaixamento da Classificação de Risco das Quotas: em virtude de eventos de inadimplemento, bem como por outros fatores, as Quotas Seniores e as Quotas Subordinadas Mezanino poderão ter sua classificação de risco rebaixada, o que poderá configurar um Evento de Avaliação ou de Liquidação, nos termos do disposto neste Regulamento, bem como acarretar perdas ou impactar negativamente o valor das Quotas.

25.8.10. Risco de Pagamento das Quotas em Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros: Conforme previsto no Regulamento, poderá ocorrer a liquidação do Fundo em situações predeterminadas. Se uma dessas situações se verificar, há previsão no Regulamento de que as Quotas poderão ser resgatadas por meio de dação em pagamento de Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros da carteira do Fundo aos Quotistas. Nessa hipótese, os Quotistas poderão encontrar dificuldades para negociar e liquidar os respectivos ativos recebidos do Fundo.

25.8.11. Riscos de Desenquadramento dos Quotistas: Conforme previsto neste Regulamento, desde que aprovado pela Assembleia Geral, poderá haver o pagamento de amortização ou resgate de Quotas em caso de liquidação do Fundo, com a entrega de ativos. Nessa hipótese, os Quotistas sujeitos a regras e limites específicos poderão estar sujeitos a desenquadramentos passivos de acordo com os normativos a eles aplicáveis.

25.8.12. Risco Relativo à Existência de Quorum Qualificado e de Direito de Veto dos Titulares das Quotas Subordinadas Juniores. Este Regulamento estabelece quorum qualificado para a Assembleia Geral deliberar sobre determinadas matérias de interesse dos Quotistas e, ainda, sobre o poder de veto, em certas matérias, atribuído aos titulares das Quotas Subordinadas Juniores. O quorum qualificado, bem como o poder de veto em certas matérias atribuído aos titulares das Quotas Subordinadas Juniores, em algumas circunstâncias, poderão acarretar limitações às atividades do Fundo e, conseqüentemente, prejuízo ao mesmo e seus Quotistas.

25.9. Riscos Relacionados ao Patrimônio Líquido

25.9.1. Risco de Concentração: O risco associado às aplicações do Fundo será diretamente proporcional à concentração de suas aplicações, que observará os limites estabelecidos no Regulamento. Quanto maior a concentração das aplicações do Fundo em

poucos Direitos Creditórios Elegíveis, maior será a vulnerabilidade do Fundo em relação ao risco de crédito dos respectivos Devedores e garantias a eles atribuídas. Ainda, nos termos do disposto neste Regulamento, o risco de concentração será mais relevante no período de amortizações do Fundo, pois poderá haver concentração em alguns ativos da carteira do Fundo, em função do potencial vencimento não uniforme dos Direitos Creditórios.

25.9.2. Riscos de Originação: O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios Elegíveis que tenham sido originados com observância de processos de originação e/ou políticas de concessão de crédito que observem, no mínimo, a Diretriz de Investimentos especificada no Anexo V deste Regulamento. No entanto, não é possível assegurar que a observância de tais diretrizes garantirá a qualidade dos Direitos Creditórios Elegíveis e/ou a solvência de seus respectivos Devedores, ou que as diretrizes e parâmetros estabelecidos no Anexo V serão corretamente interpretados e aplicados quando da realização dos investimentos pelo Fundo.

25.9.3. Risco de Invalidez ou Ineficácia da Aquisição ou Subscrição de Direitos Creditórios Elegíveis: A subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis pode ser nula, anulável ou tornada ineficaz, impactando negativamente o patrimônio do Fundo, na ocorrência dos seguintes eventos: (i) fraude contra credores, inclusive da massa, se no momento da aquisição ou subscrição o Devedor estiver insolvente ou em decorrência do referido ato ilícito passasse ao estado de insolvência; (ii) fraude à execução, caso (a) quando da aquisição ou subscrição o Devedor for sujeito passivo de demanda judicial capaz de reduzi-lo à insolvência; ou (b) sobre os Direitos Creditórios pender demanda judicial fundada em direito real; e (iii) fraude à execução fiscal, se o Devedor, quando da negociação dos Direitos Creditórios Elegíveis, sendo sujeito passivo por débito para com a fazenda pública por crédito tributário regularmente inscrito como dívida ativa, não dispuser de bens para total pagamento da dívida fiscal.

25.9.4. Risco Relativo aos Critérios de Elegibilidade: Não obstante a verificação pelo Custodiante do enquadramento dos Direitos Creditórios nos Critérios de Elegibilidade, há a possibilidade de os Direitos Creditórios Elegíveis, após sua subscrição ou aquisição pelo Fundo, desenquadrarem-se com relação a um ou mais Critérios de Elegibilidade, observado que, neste caso, nos termos deste Regulamento, referidos Direitos Creditórios poderão permanecer na carteira do Fundo, não havendo direito de regresso contra o Custodiante, a Administradora, a Gestora e a Consultora pelo desenquadramento do Critério de Elegibilidade, salvo na existência de má-fé, culpa ou dolo destas na averiguação inicial dos Critérios de Elegibilidade, desde que devidamente comprovado.

25.9.5. Risco de Irregularidade de Documentos Comprobatórios: Documentos Comprobatórios podem eventualmente conter irregularidades, como falhas na sua elaboração e erros materiais. Por este motivo, eventual cobrança em juízo dos respectivos Devedores poderá ser menos célere do que o usual, podendo ser necessária a adoção de ação monitória ou ordinária em vez de execução de título extrajudicial (que em tese poderia ser mais célere). Assim, o Fundo poderá permanecer longo tempo sem receber os recursos oriundos dos Direitos Creditórios de sua carteira discutidos judicialmente, o que pode lhe causar prejuízo patrimonial.

25.9.6. Riscos Decorrentes da Conversão ou Permuta de Direitos Creditórios em Ações ou do Recebimento de Ações na Carteira do Fundo: Considerando que os Direitos Creditórios da carteira do Fundo podem ser representados por ativos conversíveis ou permutáveis em ações, a Gestora deverá, se houver o recebimento pelo Fundo de qualquer de tais ativos, e tendo em vista que o Fundo não poderá estar exposto a riscos relacionados a tais mercados, imediatamente alienar as ações correspondentes pelo valor de mercado, não

respondendo a Gestora, portanto, por prejuízos, danos ou perdas, inclusive de rentabilidade, que o Fundo venha a sofrer em virtude da realização de tais alienações, salvo na hipótese de comprovada má-fé ou flagrante negligência da Gestora.

25.9.7. Riscos Decorrentes da Ilíquidez de Ativos dados em Garantia de Direitos Creditórios: Os Direitos Creditórios da carteira do Fundo poderão contar com garantia real sobre imóveis, veículos, equipamentos, recebíveis e outros bens e ativos de liquidez reduzida. Nos termos deste Regulamento, na hipótese de inadimplemento desses Direitos Creditórios, a Gestora deverá tomar as providências para excussão das garantias, que poderá incluir a venda dos ativos em garantia no menor prazo possível, limitado ao máximo de 360 (trezentos e sessenta) dias. Não há garantias de que a Gestora conseguirá alienar tais ativos por seu valor de mercado, nem tampouco dentro de prazo ora previsto. Caso a Gestora não consiga realizar a venda do ativo dado em garantia dentro do referido prazo de 360 (trezentos e sessenta) dias, caberá aos Quotistas, reunidos em Assembleia Geral, deliberar acerca das medidas a serem tomadas com relação a tal ativo. Nem a Gestora, nem tampouco a Administradora ou o Custodiante responderão pelos prejuízos sofridos pelo Fundo em decorrência da impossibilidade de realização dos ativos dados em garantia dos Direitos Creditórios ou pela realização por valor inferior ao seu valor de mercado.

25.9.8. Risco de Descontinuidade (Não-Aquisição de Direitos Creditórios): A Gestora é responsável pela seleção dos Direitos Creditórios a serem subscritos ou adquiridos pelo Fundo, os quais deverão ser analisados e aprovados pelo Comitê de Investimento, sendo que nenhum Direito Creditório poderá ser adquirido pelo Fundo, se não for previamente analisado e aprovado pelo Comitê de Investimento. Apesar de o Regulamento prever Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação relativos à renúncia, substituição ou outros eventos relevantes relacionados à Gestora e/ou ao Comitê de Investimentos, caso estes não desenvolvam e/ou tenham dificuldade em desenvolver suas atividades de análise e seleção de Direitos Creditórios, os resultados do Fundo poderão ser adversamente afetados.

25.9.9. Risco de Inexistência de Direitos Creditórios que se Enquadrem nos Critérios de Elegibilidade: O Fundo poderá não dispor de ofertas de Direitos Creditórios suficientes ou em condições aceitáveis, a critério da Gestora e/ou do Comitê de Investimentos, que atendam aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos neste Regulamento, especialmente com relação ao cumprimento dos requisitos da Lei 12.431, em particular aos Valores Mobiliários de Projetos Prioritários, objeto de aplicação de parcela preponderante do Patrimônio Líquido. Deste modo, o Fundo poderá enfrentar dificuldades para atender ao enquadramento de sua carteira, bem como de empregar suas disponibilidades de caixa para aquisição de Direitos Creditórios. A ausência de Direitos Creditórios Elegíveis para aquisição pelo Fundo poderá impactar negativamente (i) na rentabilidade das Quotas, em função da impossibilidade de aquisição em Ativos Financeiros com a rentabilidade proporcionada pelos Direitos Creditórios; e (ii) no cumprimento dos limites de enquadramento e concentração do Patrimônio Líquido, em especial quanto à Alocação Mínima de Investimento, inclusive com impacto no regime de tributação do Quotista.

25.9.10. Risco Relacionado ao Pagamento Antecipado de Direitos Creditórios (Pré-Pagamento): O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios sujeitos à pré-pagamento por parte de seus Devedores, ou seja, que possam ser pagos ao Fundo anteriormente a suas respectivas datas de vencimento. Em caso de pré-pagamento de Direitos Creditórios, poderá haver concessão de desconto em relação ao valor de face dos Direitos Creditórios em questão. Os devedores dos mencionados Direitos Creditórios poderão proceder ao pagamento antecipado, total ou parcial, do valor do principal e dos juros devidos até a data de pagamento do Direito Creditório. Este evento pode implicar no recebimento, pelo

Fundo, de valor inferior ao previamente previsto no momento de sua aquisição, em decorrência do desconto dos juros que seriam cobrados ao longo do período compreendido entre a data do pré-pagamento e a data original de vencimento do crédito ou do eventual desconto concedido em razão do pré-pagamento, resultando na redução da rentabilidade do Fundo.

25.9.11. Risco de Incorreta Precificação das Quotas ou Ilíquidez das Quotas em Decorrencia de Compras Realizadas Pelas Instituições Intermediárias da Oferta: Conforme disposto no respectivo contrato de distribuição a ser celebrado entre os Coordenadores e a Administradora, por conta e ordem do Fundo, tais Coordenadores poderão adquirir Quotas para si no âmbito da oferta das Quotas, se e quando aplicável. A aquisição de Quotas objeto de oferta pública por parte das instituições intermediárias da oferta poderá causar distorções na formação de preço inicial das Quotas e afetar a liquidez das Quotas no mercado secundário.

25.9.12. Riscos Operacionais: O não cumprimento das obrigações para com o Fundo por parte da Administradora, da Gestora, do Custodiante, da Consultora, dos membros do Comitê de Investimentos, do(s) Devedor(es), conforme estabelecido no Regulamento e nos respectivos contratos de prestação de serviços celebrados com o Fundo, quando aplicável, poderá eventualmente implicar em falhas nos procedimentos de subscrição, aquisição, negociação e cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis, guarda e manutenção dos Documentos Comprobatórios, administração e gestão da carteira do Fundo, controladoria de ativos do Fundo e escrituração das Quotas. Tais falhas poderão acarretar eventuais perdas patrimoniais ao Fundo e aos Quotistas. Na hipótese de os Devedores realizarem os pagamentos referentes aos Direitos Creditórios diretamente para um Devedor, tal Devedor deverá repassar tais valores ao Fundo imediatamente. Caso haja qualquer problema de crédito do(s) Devedor(es), tais como intervenção, liquidação extrajudicial ou falência, o Fundo poderá não receber os pagamentos pontualmente, e poderá ter custos adicionais com a recuperação de tais valores, o que pode afetar adversamente seu Patrimônio Líquido.

25.9.13. Risco de os Direitos Creditórios virem a ser alcançados por obrigações dos Devedores ou de terceiros prestadores de serviços ao Fundo: Todos e quaisquer valores relativos ao pagamento de Direitos Creditórios de titularidade do Fundo, eventualmente recebidos por cada Devedor ou pelos prestadores de serviços do Fundo, podem, enquanto não transferidos ao Fundo, vir a ser bloqueados, como, por exemplo, na hipótese de “*penhora on line*” de suas respectivas contas correntes, ou ter sua destinação ao Fundo impedida em casos de intervenção, falência, recuperação judicial ou recuperação extrajudicial, bem como outros procedimentos de natureza similar, dos Devedores e/ou de terceiros prestadores de serviços ao Fundo, sendo que a liberação e/ou recuperação de eventuais fluxos financeiros retidos ou bloqueados poderá depender da instauração de procedimentos administrativos ou judiciais pela Administradora, por conta e ordem do Fundo. O tempo de duração e o resultado de quaisquer dos procedimentos acima referidos não podem ser objetivamente definidos.

25.9.14. Riscos de Governança: Caso o Fundo venha a emitir novas Quotas Seniores, Quotas Subordinadas Mezanino ou Quotas Subordinadas Juniores, nos termos do Regulamento, a proporção da participação corrente detida pelos Quotistas poderá ser alterada e os novos Quotistas poderão, mediante deliberação em Assembleia Geral, aprovar modificações no Regulamento.

25.10. Riscos de Cobrança e Liquidação do Fundo

25.10.1. Risco de Demandas Judiciais ou Extrajudiciais: O Fundo estará sujeito a perdas e prejuízos decorrentes de eventuais condenações em ações judiciais e procedimentos administrativos propostos por quaisquer terceiros interessados e decorrentes de fatos relativos à propriedade, posse, uso, destinação e administração, ou de qualquer outro fato referente aos Direitos Creditórios.

25.10.2. Risco de Cobrança: Nos termos deste Regulamento, a cobrança ordinária e a coleta dos pagamentos dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo serão realizadas pelo Custodiante em (i) conta de titularidade do Fundo; ou (ii) conta especial destinada a acolher depósitos a serem feitos pelos Devedores, os quais ali serão mantidos em custódia, para liberação após o cumprimento de requisitos especificados e verificados pelo Custodiante (*escrow account*). Ainda assim, é possível que, por equívoco dos envolvidos na transação financeira de subscrição ou aquisição dos Direitos Creditórios e/ou dos Ativos Financeiros, os recursos decorrentes de sua liquidação transitem por conta de titularidade do Custodiante, do respectivo Devedor, bem como de terceiro, no período compreendido entre o pagamento dos Direitos Creditórios e/ou dos Ativos Financeiros e o repasse dos valores oriundos deste pagamento, para sua consequente compensação perante o Fundo. Caso o Custodiante, instituição responsável pelo recebimento ou coleta dos pagamentos referentes aos Direitos Creditórios e/ou dos Ativos Financeiros da carteira do Fundo, sofra qualquer processo de falência, liquidação ou evento assemelhado, tais recursos poderão ficar indisponíveis, podendo afetar o fluxo financeiro do Fundo e, conseqüentemente, resultar em perdas ao Fundo e, conseqüentemente, aos Quotistas.

25.10.3. Risco da Cobrança Judicial e Extrajudicial: Verificando-se a inadimplência nas obrigações dos pagamentos dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo, poderá haver cobrança judicial e/ou extrajudicial dos valores devidos, conduzida pela Gestora. Não há, contudo, garantia de que, em qualquer uma dessas hipóteses, referidas cobranças atingirão os resultados almejados, nem de que o Fundo recuperará a totalidade dos valores inadimplidos, o que poderá implicar perdas patrimoniais ao Fundo. É possível que tais cobranças judiciais se estendam por um período de tempo excessivamente superior ao estimado e que o Fundo demore ou não consiga recuperar os valores devidos. Nesses casos, o Fundo pode não ter recursos necessários para fazer os pagamentos nos prazos previstos neste Regulamento. Adicionalmente, caso o Fundo perca qualquer demanda judicial que promova contra os devedores dos Direitos Creditórios Inadimplidos, por meio de decisão judicial transitada em julgado, o Fundo estará sujeito ao pagamento de verbas sucumbenciais aos ganhadores de tais demandas.

25.10.4. Risco de Ineficiência da Diretriz de Cobrança: O Fundo, a Administradora, a Gestora, a Consultora e o Custodiante não são responsáveis pelo adimplemento dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo. Não é possível garantir que a Diretriz de Cobrança, inclusive no que se refere aos Direitos Creditórios Inadimplidos, assegurará que os valores devidos ao Fundo relativos a tais Direitos Creditórios serão pagos ou recuperados, o que poderá afetar adversamente o Patrimônio Líquido e, conseqüentemente, resultar na insuficiência de recursos no Fundo para efetuar os pagamentos aos Quotistas.

25.10.5. Riscos de Fungibilidade: Todos os recursos decorrentes da liquidação dos Direitos Creditórios Elegíveis serão recebidos pelo Custodiante em (i) conta de titularidade do Fundo; ou (ii) conta especial destinada a acolher depósitos a serem feitos pelos Devedores, os quais ali serão mantidos em custódia, para liberação após o cumprimento de requisitos especificados e verificados pelo Custodiante (*escrow account*). Contudo, caso haja falhas operacionais no processamento e na transferência dos recursos pelos Devedores para referidas contas, a rentabilidade das Quotas poderá ser negativamente afetada, causando prejuízo ao Fundo e aos Quotistas. Ademais, caso haja qualquer problema de crédito do Custodiante, tais como intervenção, liquidação extrajudicial, falência ou outros

procedimentos de proteção de credores, o Fundo poderá não receber os pagamentos pontualmente, e poderá ter custos adicionais com a recuperação de tais valores. Além disso, caso seja iniciado processo de intervenção, liquidação extrajudicial, falência ou outro procedimento similar de proteção de credores envolvendo o Custodiante, os valores depositados na conta do Fundo poderão ser bloqueados, por medida judicial ou administrativa, o que poderá acarretar prejuízo ao Fundo e aos Quotistas. Não há qualquer garantia de cumprimento pelo Custodiante de suas obrigações acima destacadas.

25.10.6. Risco do Impacto dos Custos e Despesas Referentes à Cobrança Judicial ou Extrajudicial dos Direitos Creditórios: Os custos e despesas relacionados aos procedimentos judiciais ou extrajudiciais para cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos integrantes do Patrimônio Líquido serão de inteira e exclusiva responsabilidade do Fundo. Dependendo do volume de Direitos Creditórios Inadimplidos e da complexidade envolvida nos casos, os custos e despesas relacionados aos procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança poderão prejudicar a rentabilidade das Quotas e o pagamento aos Quotistas dos valores referentes às amortizações e resgates das Quotas. A Administradora, a Gestora, a Consultora e o Custodiante, bem como suas respectivas Partes Relacionadas, não serão responsáveis por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e por seus Quotistas em decorrência dos custos referentes à cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Inadimplidos, devendo o Fundo suportar todos os custos relacionados com estes procedimentos, sejam judiciais ou extrajudiciais.

25.10.7. Risco de Inexistência ou Insuficiência das Garantias: Os Direitos Creditórios da carteira do Fundo poderão contar ou não com garantias reais ou fidejussórias. Havendo inadimplemento dos Direitos Creditórios, os respectivos Devedores e/ou os garantidores serão executados judicialmente. No entanto, é possível que não exista nenhuma garantia atrelada a um ou mais Direitos Creditórios ou, ainda, dependendo da garantia prestada, é possível que o objeto que garante a dívida não seja encontrado, que o preço obtido na venda do objeto seja insuficiente para cobrir o débito com o Fundo, que a execução da garantia seja morosa ou, ainda, que o Fundo não consiga executar a garantia. Nesses casos, o patrimônio líquido do Fundo poderá ser afetado negativamente e o Fundo pode não ter recursos suficientes para efetuar os pagamentos nos prazos previstos neste Regulamento.

25.10.8. Riscos Referentes à Possibilidade de Inadimplemento ou Pagamentos Antecipados de Direitos Creditórios: Considerando a natureza dos Direitos Creditórios sujeitos à aplicação de recursos do Fundo, poderá haver eventos que causem (i) o inadimplemento, (ii) a amortização extraordinária, (iii) a liquidação antecipada, parcial ou total, de determinado Direito Creditório da carteira do Fundo. Em razão da ocorrência de um destes eventos, o Fundo poderá enfrentar situações de desenquadramento de sua carteira, bem como gerar dificuldades à Gestora para identificar Direitos Creditórios que estejam de acordo com Critérios de Elegibilidade nos termos deste Regulamento em tempo hábil, além de dificuldades na busca por aplicações que atinjam ou superem as Metas de Rentabilidade. Desse modo, a Gestora poderá não conseguir reinvestir os recursos recebidos, optando por antecipar o resgate ou amortização das Quotas conforme previsto neste Regulamento, não sendo devida pelo Fundo, pela Administradora, pela Gestora, pela Consultora ou pelo Custodiante, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

25.10.9. Riscos Referentes à Possibilidade de Liquidação Antecipada do Fundo: O Fundo poderá ser liquidado antecipadamente em qualquer das situações descritas neste Regulamento, com o consequente resgate das Quotas e pagamento dos valores correspondentes a cada um dos Quotistas, que poderão não receber a rentabilidade

esperada ou, ainda, conseguir recuperar o capital investido nas Quotas, bem como poderão ter seu horizonte original de investimento reduzido e, conseqüentemente, poderão não conseguir reinvestir os recursos investidos com a mesma remuneração proporcionada até então pelo Fundo, não sendo devida pelo Fundo, pela Administradora, pela Gestora, pela Consultora ou pelo Custodiante, todavia, qualquer multa ou penalidade, a qualquer título, em decorrência desse fato.

25.10.10. Risco Relacionado aos Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação Antecipada do Fundo: O Fundo está sujeito a determinados Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação previstos neste Regulamento. Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Avaliação, a Administradora suspenderá imediatamente (i) os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros, (ii) a realização de pagamentos a título de rendimento e/ou amortização aos Quotistas Subordinados Juniores e, concomitantemente, (iii) convocará, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis, Assembleia Geral para deliberar a respeito do respectivo Evento de Avaliação e para avaliar o grau de comprometimento das atividades do Fundo. Caso os Quotistas deliberem que os efeitos do Evento de Avaliação constituem um Evento de Liquidação, serão adotados os procedimentos definidos no Regulamento para um Evento de Liquidação. Na hipótese de ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, independentemente de qualquer procedimento adicional, a Administradora deverá (i) interromper, imediatamente, a aquisição de Direitos Creditórios e o eventual pagamento da rendimentos e/ou amortização de Quotas Subordinadas Juniores em curso; (ii) notificar os Quotistas; e (iii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada do Fundo. Tais procedimentos de liquidação antecipada somente poderão ser interrompidos em caso de aprovação pela Assembleia Geral, observado o quorum previsto neste Regulamento.

25.11. Riscos Tributários

25.11.1. Risco Relativo a Alterações na Legislação e Regulamentação Tributária: Como regra, os fundos de investimento em direitos creditórios não são sujeitos ao pagamento de tributos sobre seus ganhos e rendimentos. Tal tributação recai sobre os quotistas do fundo quando os lucros auferidos pelo fundo lhe forem transferidos. Adicionalmente, considerando a política de investimento prevista no Regulamento, o Fundo está sujeito ao regime fiscal do artigo 3º da Lei 12.431, que atribui a seus Quotistas benefícios fiscais decorrentes da manutenção de um percentual mínimo do Patrimônio Líquido aplicado em Valores Mobiliários de Projetos Prioritários. Eventuais alterações na legislação tributária eliminando benefícios, criando ou elevando alíquotas, bem como no caso de criação de novos tributos ou, ainda, na ocorrência de mudanças na interpretação ou aplicação da legislação tributária por parte dos tribunais e autoridades governamentais, incluindo com relação às previsões da Lei 12.431, poderão afetar negativamente (i) os resultados do Fundo, causando prejuízos a ele e aos seus Quotistas; e/ou (ii) os ganhos eventualmente auferidos pelos Quotistas, quando da amortização ou resgate das Quotas. Não podemos garantir que a Lei 12.431 não será alterada, questionada, extinta ou substituída por leis mais restritivas, o que poderia afetar ou comprometer o tratamento tributário diferenciado nela previsto.

25.12. Riscos Setoriais

25.12.1. Riscos Relacionados ao Setor de Atuação do Fundo: Considerando que parcela predominante do patrimônio do Fundo será alocada em Valores Mobiliários de Projetos Prioritários, emitidos para fins de captação, por seus respectivos Devedores, de recursos necessários para implementar projetos de investimento na área de infraestrutura, ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, qualificados

como prioritários na forma regulamentada pelo Poder Executivo Federal por meio do Decreto 7.603, os riscos do setor de atuação do Fundo estarão diretamente relacionados aos riscos dos diversos setores de atuação dos tomadores de recursos que emitirem ou cederem, ao Fundo, Direitos Creditórios para compor a carteira de investimentos do fundo. Nos termos do artigo 2º do Decreto 7.603, são considerados "prioritários" os projetos de investimento na área de infraestrutura ou de produção econômica intensiva em pesquisa, desenvolvimento e inovação, aprovados pelo Ministério setorial responsável, que visem à implantação, ampliação, manutenção, recuperação, adequação ou modernização, entre outros, dos setores de (i) logística e transporte; (ii) mobilidade urbana; (iii) energia; (iv) telecomunicações; (v) radiodifusão; (vi) saneamento básico, e (vii) irrigação. Nesses setores, os investimentos, em geral, envolvem longo período de maturação. Além disso, nesses setores, há risco de uma mudança não esperada na legislação aplicável, ou na perspectiva da economia, pode alterar os cenários previstos pelos tomadores de recursos dos Direitos Creditórios, além de trazer impactos adversos no desenvolvimento de seus respectivos projetos qualificados como "prioritários". Deste modo, o retorno dos investimentos realizados pelo Fundo pode não ocorrer ou ocorrer de forma diversa da prevista, tendo em vista que (a) o investimento inicial necessário para a implantação dos projetos desenvolvidos pode ser bastante elevado, considerando a natureza dos setores indicados no artigo 2º do Decreto 7.603, (b) os Devedores, em geral, financiam parte significativa do investimento em projetos qualificados como "prioritários" com capital de terceiros, e (c) o prazo de maturação de referidos projetos pode ser superior a 5 anos, sendo que, durante esse período, eventos políticos, econômicos, climáticos, entre outros, podem ocorrer e comprometer a exequibilidade e rentabilidade do projeto objeto do investimento. Por fim, cada setor acima possui fatores de riscos próprios, que podem também impactar o pagamento dos Direitos Creditórios. Sendo assim, é possível que não se verifique, parcial ou integralmente, o retorno do investimento realizado pelos Devedores, ou que Devedores não sejam capazes de cumprir tempestivamente suas obrigações, o que, em ambos os casos, poderá causar um efeito prejudicial adverso nos negócios dos Devedores e, conseqüentemente, nos resultados do Fundo e nos rendimentos atribuídos aos Quotistas.

26. DISPOSIÇÕES GERAIS

26.1. Para fins do disposto neste Regulamento, considera-se o correio eletrônico uma forma de correspondência válida entre a Administradora, a Gestora, o Custodiante, a Consultora, os membros dos Comitês e os Quotistas, inclusive para convocação de Assembleias Gerais e procedimentos de consulta formal.

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

Rio de Janeiro, 13 de setembro de 2017.

BB GESTÃO DE RECURSOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
Administradora do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios BB Votorantim Highland
Infraestrutura

Atendimento ao Quotista:

Att.: Divisão de Administração Fundos Estruturados
Praça XV de Novembro, 20 - salas 201, 202, 301 e 302 - Centro
CEP 20010-010
Rio de Janeiro - RJ
Telefone: (21) 3808-7960
Fax: (21) 3808-7606
E-mail: fds.estruturados@bb.com.br
Website: www.bb.com.br/bbdsvm

ANEXO I - DEFINIÇÕES

Palavra ou expressão	Definição
" <u>Administradora</u> "	conforme definido no item 4.1.
" <u>Agência Classificadora de Risco</u> "	será admitida, para os fins deste Regulamento, classificação de risco atribuída por agência de classificação de risco a ser contratada pela Administradora, por conta e ordem do Fundo.
" <u>Agente de Cobrança</u> "	conforme definido no item 4.6.1(iv).
" <u>Alocação Mínima de Investimento</u> "	conforme definido no item 17.2.
" <u>ANBIMA</u> "	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais.
" <u>Assembleia Geral</u> "	conforme definido no item 10.1.
" <u>Ativos Financeiros</u> "	conforme definido no item 17.3.
" <u>BCB</u> "	Banco Central do Brasil.
" <u>BM&FBOVESPA</u> "	BM&FBovespa S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.
" <u>Boletim de Subscrição</u> "	conforme definido no item 11.10(iv).
" <u>CETIP</u> "	CETIP S.A. - Mercados Organizados.
" <u>Classe</u> "	conforme definido no item 12.4.
" <u>CMN</u> "	Conselho Monetário Nacional.
" <u>CVM</u> "	Comissão de Valores Mobiliários.
" <u>Código Civil Brasileiro</u> "	Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002, conforme alterada.
" <u>Colocação Privada</u> "	conforme definido no item 11.4.
" <u>Comitê de Investimento</u> "	conforme definido no item 9.1.
" <u>Comitê de Supervisão</u> "	conforme definido no item 9.3.
" <u>Comitês</u> "	conforme definido no item 9.3.
" <u>Conflito de Interesses</u> "	situação gerada pelo confronto entre interesses de qualquer Pessoa com os interesses do Fundo ou de seus Quotistas, que possa causar

	dano ao Fundo ou aos Quotistas, ou que possa resultar em benefício ou vantagem relevante para qualquer Pessoa ao qual tal não faça jus e de que resulte ou possa resultar prejuízo ao Fundo ou aos Quotistas, ver <u>Anexo VI</u> deste Regulamento, onde são apontadas as principais situações que não são consideradas como Conflito de Interesses.
" <u>Consultora</u> "	conforme definido no item 6.1.
" <u>Contrato de Consultoria</u> "	<i>Contrato de Prestação de Serviços de Consultoria Especializada</i> , celebrado entre a Consultora e o Fundo, com interveniência da Gestora.
" <u>Contrato de Custódia</u> "	<i>Contrato de Prestação de Serviços de Custódia Qualificada, Controladoria e Outras Avenças</i> , celebrado entre o Custodiante e o Fundo, com interveniência da Gestora.
" <u>Contrato de Gestão</u> "	<i>Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira de Fundo de Investimento</i> , celebrado entre a Gestora e o Fundo.
" <u>Controle</u> " (bem como os correlatos " <u>Controlar</u> " ou " <u>Controlada</u> ")	a titularidade de direitos de sócio que assegurem, de modo permanente, direta ou indiretamente, (i) a votação, de maneira uniforme, em todas as matérias de competência das assembleias gerais ordinárias, extraordinárias e especiais; (ii) a eleição da maioria dos membros do conselho de administração, bem como (iii) o uso do poder para dirigir as atividades sociais e orientar o funcionamento dos órgãos de determinada pessoa jurídica.
" <u>Coobrigação</u> "	é a obrigação contratual ou qualquer outra forma de retenção substancial dos riscos de crédito de determinado ativo adquirido, subscrito e/ou cedido a uma determinada Pessoa, assumida pelo respectivo alienante, emissor, cedente ou terceiro, o qual permanece sujeito aos riscos de exposição à variação do fluxo de caixa do ativo.
" <u>Coordenadores</u> "	conforme definido no item 11.5.
" <u>Crítérios de Elegibilidade</u> "	conforme definido no item 18.1.
" <u>Custodiante</u> "	conforme definido no item 5.1.
" <u>CVM</u> "	Comissão de Valores Mobiliários.
" <u>Data de Integralização</u> "	conforme definido no item 11.8.
" <u>Decreto 7.603</u> "	Decreto Federal nº 7.603, de 9 de novembro de 2011, conforme alterado.
" <u>Devedores</u> "	qualquer Pessoa que (i) venha a emitir Direitos Creditórios em favor do Fundo, para o caso de debêntures qualificadas como Valores Mobiliários de Projetos Prioritários; ou, quando aplicável, (ii) assuma o papel de devedor ou coobrigado de fluxo financeiro vinculado à remuneração de Direitos Creditórios que integram a carteira do

	Fundo, para o caso dos certificados de recebíveis imobiliários qualificados como Valores Mobiliários de Projetos Prioritários.
" <u>Dia(s) Útil(eis)</u> "	todo dia que não seja sábado, domingo, feriado nacional ou feriado nas cidades correspondentes à sede da Administradora, da Gestora e/ou do Custodiante, bem como dias em que, por qualquer motivo, não houver expediente na BM&FBOVESPA e na CETIP.
" <u>Direitos Creditórios</u> "	conforme definido no item 17.1.1.
" <u>Direitos Creditórios Elegíveis</u> "	conforme definido no item 18.1.
" <u>Direitos Creditórios Inadimplidos</u> "	Direitos Creditórios da carteira do Fundo devidos e não pagos pelos respectivos Devedores e eventuais Coobrigados após as datas de vencimento aplicáveis.
" <u>Diretriz de Cobrança</u> "	significa a política de cobrança, judicial e extrajudicial, dos Direitos Creditórios Inadimplidos, nos termos do artigo 24, inciso X, alínea "c", da Instrução CVM 356, constante do <u>Anexo III</u> ao Regulamento.
" <u>Diretriz de Investimentos</u> "	significa a política que deverá ser observada pela Gestora na concessão de crédito no âmbito das atividades do Fundo, nos termos do artigo 24, inciso X, alínea "b", da Instrução CVM 356, constante do <u>Anexo V</u> ao Regulamento.
" <u>Distribuição Extraordinária de Rendimentos</u> "	conforme definido no item 16.2.1.
" <u>Distribuição Ordinária de Rendimentos</u> "	conforme definido no item 16.2.
" <u>Documentos Comprobatórios</u> "	conforme definido no item 5.6.
" <u>Documentos do Fundo</u> "	conforme definido no item 2.3.4.
" <u>Encargos do Fundo</u> "	conforme definido no item 22.1.
" <u>Encerramento Antecipado dos Serviços</u> "	significa o encerramento antecipado da atuação da Administradora, da Gestora e/ou da Consultora no Fundo em função da ocorrência das hipóteses previstas no Capítulo 8 do Regulamento.
" <u>Eventos de Avaliação</u> "	conforme definido no item 20.1.
" <u>Eventos de Liquidação</u> "	conforme definido no item 21.1.
" <u>Excedente Financeiro</u> "	conforme definido no item 16.5.

" <u>Fundo</u> "	conforme definido no item 2.1.
" <u>Fundos de Investimento Autorizados</u> "	conforme definido no item 17.3(iii)(c).
" <u>Gestora</u> "	conforme definido no item 4.2.
" <u>Instrução CVM 356</u> "	Instrução da CVM nº 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada.
" <u>Instrução CVM 400</u> "	Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.
" <u>Instrução CVM 409</u> "	Instrução da CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004, conforme alterada.
" <u>Instrução CVM 476</u> "	Instrução da CVM nº 476, de 16 de janeiro de 2009, conforme alterada.
" <u>Instrução CVM 489</u> "	Instrução da CVM nº 489, de 14 de janeiro de 2011, conforme alterada.
" <u>Investidores Autorizados</u> "	conforme definido no item 3.1.
" <u>Investidores Qualificados</u> "	tem o significado atribuído pelo artigo 109 da Instrução CVM 409.
" <u>IPCA</u> "	Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo, divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IGBE.
" <u>Jornal Periódico</u> "	conforme definido no item 8.1, em que serão divulgadas todas as informações relativas ao Fundo, incluindo, sem limitação, aquelas previstas no artigo 32, inciso II, da Instrução CVM 356.
" <u>Justa Causa</u> "	conforme definido no item 7.4.3(ii).
" <u>Lei 12.431</u> "	Lei Federal nº 12.431, de 24 de junho de 2011, conforme alterada.
" <u>Limite de Concentração A</u> "	conforme definido no item 18.1(iii).
" <u>Limite de Concentração B</u> "	conforme definido no item 18.1(iv).
" <u>Limite de Concentração BBB</u> "	conforme definido no item 18.1(v).
" <u>Limites de Concentração por Direito Creditório</u> "	conforme definido no item 18.1(v).
" <u>Metas de</u> "	corresponde às respectivas metas de rentabilidade das Séries de

<u>Rentabilidade</u> "	Quotas Seniores, das Classes de Quotas Subordinadas Mezanino e das Classes de Quotas Subordinadas Juniores, quando referidas em conjunto, previstas em seus respectivos Suplementos.
" <u>Ordem de Alocação de Recursos</u> "	conforme definido no item 15.4.
" <u>Parte Relacionada</u> "	(i) com relação a uma Pessoa, qualquer outra Pessoa que (a) a Controle, (b) seja por ela Controlada, (c) esteja sob Controle comum, e/ou (d) seja com ela coligada; ou (ii) com relação a determinada pessoa natural, os familiares até segundo grau.
" <u>Patrimônio Líquido</u> "	conforme definido no item 14.1.
" <u>Período de Desinvestimento</u> "	conforme definido no item 2.3.1.
" <u>Período de Investimento</u> "	conforme definido no item 2.3.1.
" <u>Pessoa</u> "	qualquer pessoa natural, pessoa jurídica (de direito público ou privado), personificada ou não, condomínio, <i>trust</i> , veículo de investimento, comunhão de recursos ou qualquer organização que represente interesse comum, ou grupo de interesses comuns, inclusive previdência privada patrocinada por qualquer pessoa jurídica.
" <u>Prazo de Duração</u> "	conforme definido no item 2.3.
" <u>Prospecto</u> "	conforme definido no item 4.5(iii).
" <u>Quotas</u> "	conforme definido no item 11.1.
" <u>Quotas Seniores</u> "	conforme definido no item 12.1.
" <u>Quotas Subordinadas Juniores</u> "	conforme definido no item 12.3.
" <u>Quotas Subordinadas Mezanino</u> "	conforme definido no item 12.2.
" <u>Quotistas</u> "	conforme definido no item 11.1.
" <u>Regulamento</u> "	conforme definido no item 2.1.
" <u>Rendimentos</u> "	significa os montantes distribuídos aos Quotistas de cada classe de Quotas, considerando as respectivas Séries e Classes, se e quando aplicável, pagos a título de juros ou amortização de principal.
" <u>Reserva de Caixa</u> "	conforme definido no item 15.1.
" <u>SCR</u> "	Sistema de Informações de Créditos do Banco Central do Brasil.

" <u>SELIC</u> "	Sistema Especial de Liquidação e Custódia.
" <u>Série</u> "	conforme definido no item 12.4.
" <u>Subordinação para Quotas Seniores</u> "	conforme definido no item 12.6(i).
" <u>Subordinação para Quotas Subordinadas Mezanino</u> "	conforme definido no item 12.6(ii).
" <u>Subordinações Mínimas</u> "	conforme definido no item 12.6.
" <u>Suplemento</u> "	significa o suplemento de cada Série ou Classe de Quotas, com a descrição dos termos e condições específicos aplicáveis a cada uma das Séries ou Classes de Quotas e respectivas ofertas de distribuição pública ou colocação privada, conforme o caso, na forma substancialmente prevista no <u>Anexo IV</u> do Regulamento.
" <u>Taxa de Administração</u> "	conforme definido no item 7.1.
" <u>Taxa de Consultoria</u> "	conforme definido no item 7.2.
" <u>Taxa de Custódia</u> "	conforme definido no item 7.2.
" <u>Taxa de Gestão</u> "	conforme definido no item 7.2.
" <u>Taxa de Performance</u> "	conforme definido no item 7.4.
" <u>Taxa DI</u> "	significam as taxas médias diárias do DI - Depósito Interfinanceiro de um dia, "over extra-grupo", expressas na forma percentual ao ano, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, calculadas e divulgadas diariamente pela CETIP, no informativo diário disponível em sua página na <i>Internet</i> (http://www.cetip.com.br).
" <u>Termo de Adesão</u> "	conforme definido no item 3.1(iii).
" <u>Valores Mobiliários de Projetos Prioritários</u> "	conforme definido no item 17.1.2.

ANEXO II - MODELO DE TERMO DE ADESÃO

TERMO DE ADESÃO AO REGULAMENTO DO

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS BB VOTORANTIM HIGHLAND INFRAESTRUTURA
CNPJ/MF nº: 18.289.873/0001-21

[**NOME COMPLETO**], inscrito no [CNPJ/CPF]/MF sob o nº [•], [residente e domiciliado/com sede] em [•], Estado de [•], na [•], na qualidade de investidor do **FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS BB VOTORANTIM HIGHLAND INFRAESTRUTURA ("Fundo")**, administrado pela **BB GESTÃO DE RECURSOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.**, sociedade autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") à prestação dos serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório nº 1.481, de 13 de agosto de 1990, com sede na cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Praça Quinze de Novembro, 20, salas 201,202,301 e 302, Edifício Bolsa V, Centro, CEP 20010-010, inscrita no CNPJ/MF sob nº 30.822.936/0001-69 ("**Administradora**") e gerido pela **VOTORANTIM ASSET MANAGEMENT DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, sociedade autorizada pela CVM à prestação dos serviços de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, nos termos do Ato Declaratório nº 5.805, datado de 19 de Janeiro de 2000, com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida das Nações Unidas, 14.171, Torre A, 7º andar, Vila Gertrudes, CEP 04794-000, inscrita no CNPJ sob o nº 03.384.738/0001-98 ("**Gestora**"),

Declara estar ciente de que:

1. O objetivo do Fundo é o retorno no longo prazo, com rentabilidade condizente com a política de investimentos prevista no Regulamento e com a respectiva classe das Quotas, a fim de proporcionar rendimento aos Quotistas por meio da aplicação de recursos do Fundo na aquisição de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros, sendo que parcela preponderante do Patrimônio Líquido será destinada à subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios, em particular Valores Mobiliários de Projetos Prioritários, conforme descritos no Regulamento.
2. A Administradora, a Gestora, e a Consultora empregarão, no exercício das suas atividades, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração e gestão dos seus próprios recursos e responderão por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração e gestão, respectivamente. Não obstante a diligência da Administradora, da Gestora, e da Consultora em colocar em prática a política de investimento do Fundo descrita no Regulamento, a Administradora, a Gestora, e a Consultora não se responsabilizarão por eventuais perdas que o Fundo venha a apresentar em decorrência de sua política de investimento, em razão dos riscos inerentes à natureza do Fundo, inclusive aqueles descritos, de forma não taxativa, neste termo de adesão. O Quotista, portanto, se expõe ao risco de perda, total ou parcial, do capital investido, existindo ainda a possibilidade de realização de aportes adicionais de recursos, conforme disposto no Regulamento.
3. Pela administração do Fundo, a Administradora, a Gestora e a Consultora farão jus à remuneração correspondente, respectivamente, à Taxa de Administração e à Taxa de Gestão, previstas no Regulamento. Adicionalmente, a Gestora fará jus a uma Taxa de Performance, calculada na forma prevista no Regulamento. Remuneração adicional poderá ser devida pelo Fundo aos demais prestadores de serviços contratados em seu benefício.
4. O periódico utilizado para divulgação das informações do Fundo é o jornal Valor Econômico, publicado em São Paulo, Estado de São Paulo.
5. As Quotas apenas poderão ser subscritas, integralizadas e negociadas por Investidores Qualificados, nos termos do Regulamento e das normas da CVM aplicáveis.
6. Palavras ou expressões iniciadas em maiúsculas não definidas pelo presente documento terão o respectivo significado atribuído pelo Regulamento. O masculino incluirá o feminino e o singular incluirá o plural, a menos que o contexto indique o contrário.

Declara, ainda, para todos os fins e efeitos:

7. Ter recebido, lido e entendido o Regulamento[e o Prospecto], bem como os demais Documentos do Fundo.
8. Ter tomado ciência da política de investimento do Fundo e dos riscos dela decorrentes, conforme fatores de risco descritos no Regulamento, dos critérios de avaliação dos ativos e de todos os demais termos e condições relativos ao Fundo.

9. Ter ponderado de forma independente e fundamentada a adequação (suitability) do investimento implementado pelo Fundo ao seu perfil de risco e condição financeira, em virtude da regulamentação aplicável.
10. Aderir, neste ato, ao inteiro teor do Regulamento e seus anexos, sobre os quais não tem qualquer dúvida, concordando integralmente com todos os seus termos e condições, declarando, ainda, estar ciente e de acordo com (i) a política de investimentos adotada pelo Fundo, (ii) a composição da carteira do Fundo, (iii) a Taxa de Administração, a Taxa de Gestão, a Taxa de Performance e demais remunerações aos prestadores de serviços ao Fundo previstas no Regulamento, (iv) os riscos inerentes ao investimento no Fundo, conforme descritos no Regulamento, os quais estão de acordo com o perfil de risco pretendido.
11. Ser Investidor Autorizado, nos termos do Regulamento.
12. Ter ciência de que a Administradora, a Gestora e a Consultora, bem como os membros do Comitê de Investimento e os demais prestadores de serviços ao Fundo, não se responsabilizarão por eventuais perdas que o Fundo venha a apresentar em decorrência de sua política de investimento, em razão dos riscos inerentes à natureza do Fundo, dos Direitos Creditórios e dos Ativos Financeiros, inclusive perdas decorrentes de atraso no retorno do capital investido aos Quotistas.
13. Que comunicações enviadas pela Administradora e/ou pela Gestora, bem como por demais prestadores de serviços ao Fundo, nos termos do Regulamento, deverão ser encaminhadas para o seguinte e-mail [•], aos cuidados do Sr. [•], [nacionalidade], [estado civil], [profissão], residente e domiciliado em [•], Estado de [•] na [endereço completo].

[Cidade], [•] de [•] de [•]

[Quotista]
[Representante legal]

ANEXO III - DIRETRIZ DE COBRANÇA

POLÍTICA DE COBRANÇA DO

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS BB VOTORANTIM HIGHLAND INFRAESTRUTURA
CNPJ/MF Nº: 18.289.873/0001-21

Introdução

1. Dada a variedade dos tipos de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros elegíveis para compor a carteira do Fundo, o processo de cobrança de referidos ativos variará dependendo da empresa investida, de seu setor de atuação, do tipo de financiamento e da estrutura da operação, bem como da natureza do ativo objeto da cobrança e das previsões de seus respectivos Documentos Comprobatórios. Outro aspecto que demanda flexibilidade é a instabilidade dos mercados financeiros nos últimos anos, impactando de forma relevante o mercado brasileiro e, por sua vez, ocasionando mudanças bruscas nas regulamentações e legislações que controlam todo o mercado de crédito brasileiro. Assim sendo, o escopo desta política de cobrança é constituir um guia de referência para a Gestora, não necessariamente um manual fixo de regras e procedimentos.
2. É importante destacar que, além das previsões desta política, deverão ser rigorosamente seguidos os procedimentos definidos no Regulamento.
3. Palavras ou expressões iniciadas em maiúsculas não definidas pelo presente documento terão o respectivo significado atribuído pelo Regulamento. O masculino incluirá o feminino e o singular incluirá o plural, a menos que o contexto indique o contrário.
4. Cumpre destacar que ativos adquiridos no mercado secundário terão processo de cobrança pré-definido na documentação de tal operação e nos mercados em que eventualmente sejam negociados, podendo em muito diferenciar dos procedimentos aqui definidos. Operações de securitização ou equivalentes também terão processo distinto de cobrança, considerando os ativos que comporão a securitização.

Forma de Pagamento

5. O Custodiante deverá controlar os pagamentos referentes aos Direitos Creditórios e Ativos Financeiros que integram a carteira do Fundo, cobrando e recebendo, em nome do Fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos diretamente em: (i) conta de titularidade do Fundo; ou (ii) conta especial destinada a acolher depósitos a serem feitos pelos Devedores, os quais ali serão mantidos em custódia, para liberação após o cumprimento de requisitos especificados e verificados pelo Custodiante (*escrow account*). Desta forma, havendo algum atraso, o Custodiante terá o controle dos créditos devidos e poderá notificar a Gestora para executar as providências necessárias, relacionadas à cobrança de Direitos Creditórios Inadimplidos.

Procedimentos de Cobrança

6. Comunicada, pelo Custodiante, a respeito do inadimplemento de Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros, a Gestora deverá, por conta e ordem do Fundo, em sua qualidade de Agente de Cobrança, conduzir os seguintes procedimentos, em linha com os prazos abaixo estabelecidos:
 - 6.1. Atraso de Pagamento Inferior a 2 (dois) Dias Úteis: o respectivo Devedor será notificado pelo Custodiante a respeito do inadimplemento no Dia Útil imediatamente posterior ao vencimento da obrigação devida ("Notificação"). O Agente de Cobrança, por sua vez, entrará em contato com o Devedor para entender o motivo do atraso e para solicitar o pagamento imediato da obrigação financeira. Referido contato será feito diariamente, por telefone, e/ou e-mail, e/ou reuniões presenciais, até o 5º (quinto) Dia Útil após o envio da Notificação pelo Custodiante.
 - 6.2. Atraso de Pagamento entre 5 (cinco) e 10 (dez) Dias Úteis: não havendo pagamento até o 5º (quinto) Dia Útil após a data de envio da Notificação, o Agente de Cobrança demandará uma reunião ou conferência telefônica com o Devedor e/ou seus respectivos representantes legais para entender o motivo do atraso e solicitar o pronto pagamento das obrigações financeiras devidas. O Agente de Cobrança manterá contato telefônico constante com o Devedor para seguir com a cobrança extrajudicial do crédito.
 - 6.3. Atraso de Pagamento entre 10 (dez) e 15 (quinze) Dias Úteis: após o 10º (décimo) Dia Útil, contado da data de envio da Notificação, o Agente de Cobrança enviará correspondência registrada para o Devedor e/ou seus respectivos representantes legais, notificando o não pagamento e destacando as potenciais consequências do inadimplemento. O Agente de Cobrança manterá contato telefônico constante com o Devedor para seguir com a cobrança extrajudicial do crédito.
 - 6.4. Atraso de Pagamento entre 20 (vinte) e 30 (trinta) Dias Úteis: no 20º (vigésimo) Dia Útil, o inadimplemento será reportado, pelo Agente de Cobrança, aos sistemas de proteção ao crédito, e os documentos do crédito inadimplido serão remetidos a protesto no competente cartório de protestos. O Agente de Cobrança manterá contato telefônico constante com o Devedor para seguir com a cobrança extrajudicial do crédito.
 - 6.5. Atraso de Pagamento após 30 (trinta) Dias Úteis: neste momento, o Agente de Cobrança contratará, por conta e ordem do Fundo, escritório especializado para realizar a cobrança judicial dos pagamentos devidos, sempre sob monitoramento do Agente de Cobrança. Em paralelo, o Agente de Cobrança poderá conduzir procedimento de renegociação do crédito com o respectivo Devedor, desde que (i) aprovado previamente pelo Comitê de Investimento; e (ii) não esteja em andamento qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação, conforme definidos no Regulamento.

Reembolso de Despesas

7. Todos os encargos relacionados aos procedimentos de cobrança, comprovadamente necessários para a defesa dos interesses do Fundo, tal como emissão de boletos de pagamento, protesto e baixa de protesto, contatos telefônicos, correspondências, notificações judiciais e extrajudiciais, custas processuais, honorários advocatícios, viagens relacionadas ao esforço de cobrança, dentre outros, serão arcados pelo Fundo.

ANEXO IV - MODELO DE SUPLEMENTO DE QUOTAS

SUPLEMENTO DE QUOTAS [•] DO

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS BB VOTORANTIM HIGHLAND INFRAESTRUTURA
CNPJ/MF Nº: 18.289.873/0001-21

1. Serão emitidas, nos termos deste Suplemento e do Regulamento, as Quotas [Seniores/Subordinadas Mezanino/Subordinadas Juniores] - [Série [•]/Classe [•]] descritas abaixo.

Valor Total das Quotas	[•]
Valor Unitário por Quota	[•]
Quantidade de Quotas	[•]
Data de Emissão	[•]
Data de Resgate	[•]
Meta de Rentabilidade	[•]
Percentual de Excedente Financeiro	[•]
Prazo de Carência para Amortização Periódica	[•]

2. Palavras ou expressões iniciadas em maiúsculas não definidas pelo presente documento terão o respectivo significado atribuído pelo Regulamento. O masculino incluirá o feminino e o singular incluirá o plural, a menos que o contexto indique o contrário.
3. Este Suplemento refere-se à primeira emissão de Quotas, integra o Regulamento e deverá ser devidamente registrado em Cartório de Títulos e Documentos do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro.

Rio de Janeiro, [•] de [•] de [•]

BB GESTÃO DE RECURSOS - DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A.
 Administradora do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios BB Votorantim Highland
 Infraestrutura

Testemunhas:

Nome:
 RG:
 CPF:

Nome:
 RG:
 CPF:

ANEXO V - DIRETRIZ DE INVESTIMENTOS

DIRETRIZ DE INVESTIMENTOS DO

FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS BB VOTORANTIM HIGHLAND INFRAESTRUTURA
CNPJ/MF nº: 18.289.873/0001-21

Introdução

1. O processo de concessão, acompanhamento e cobrança de Direito Creditório da carteira do Fundo será variável e dependerá de cada candidato a obter o investimento pretendido, bem como seu setor de atuação, sua região de localização, o tipo de financiamento e da estrutura da operação financeira relacionada. Outro aspecto que demanda flexibilidade é a instabilidade dos mercados financeiros nos últimos anos, impactando de forma relevante o mercado brasileiro e, por sua vez, ocasionando mudanças bruscas nas regulamentações e legislações que controlam todo o mercado de crédito brasileiro. Assim sendo, o escopo desta política de crédito é constituir um guia de referência para a Gestora, não necessariamente um manual fixo de regras e procedimentos.
2. É importante destacar que, além das previsões desta política, deverão ser rigorosamente seguidos os procedimentos definidos no Regulamento, principalmente os Critérios de Elegibilidade e os limites de concentração do Patrimônio Líquido, principalmente a Alocação Mínima de Investimento.
3. Palavras ou expressões iniciadas em maiúsculas não definidas pelo presente documento terão o respectivo significado atribuído pelo Regulamento. O masculino incluirá o feminino e o singular incluirá o plural, a menos que o contexto indique o contrário.
4. Cumpre destacar que ativos adquiridos no mercado secundário terão processo de cobrança pré-definido na documentação de tal operação e nos mercados em que eventualmente sejam negociados, podendo em muito diferenciar dos procedimentos aqui definidos. Operações de securitização ou equivalentes também terão processo distinto de cobrança, considerando os ativos que irão compor a securitização.

Oportunidades de Investimento

5. As oportunidades de investimento relacionadas com os Direitos Creditórios advirão, preponderantemente, de negociações no mercado secundário ou ofertas intermediadas por parceiros, podendo ser: (i) bancos brasileiros de pequeno, médio ou grande porte; (ii) bancos multinacionais com ou sem presença no varejo brasileiro; ou (iii) demais intermediários integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários. O objetivo destas operações será a implementação de projetos prioritários de investimento, na forma da Lei 12.431. Oportunamente, a Gestora poderá comprar Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros no mercado secundário, de acordo com a política de investimentos do Regulamento.

6. Vale destacar que a subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis poderá envolver ativos representativos de créditos securitizados.

Análise Preliminar

7. Nesta fase, é realizada uma análise preliminar da operação, observando se suas respectivas características se adequam à política de investimentos do Fundo. É realizada, também, uma análise de crédito preliminar para observar o grau de solvência e liquidez dos Devedores e eventuais Coobrigados envolvidos.
8. Os Direitos Creditórios deverão ser devidos por sociedade que, além de cumprir com a Lei 12.431, conforme aplicável, (i) tenha suas demonstrações financeiras auditadas por empresa de auditoria independente devidamente registrada na CVM no momento da aquisição ou subscrição do Direito Creditório pelo Fundo; ou (ii) se comprometa a ter suas demonstrações financeiras auditadas por empresa de auditoria independente devidamente registrada na CVM, posteriormente à aquisição ou subscrição do Direito Creditório pelo Fundo.
9. No caso de risco corporativo, serão analisadas algumas informações relacionadas com o emissor e seu grupo econômico, como (i) demonstrativos financeiros históricos; e (ii) atividades exercidas, considerando a indústria em que atuam, seus clientes, fornecedores, programas de investimentos, ambiente competitivo, a perspectiva econômica e financeira. A oportunidade deverá ser discutida, primeiramente, pelos membros do Comitê de Investimento. Caso inexistam problemas preliminares de reputação, legal e de imagem, e haja uma relação entre risco e retorno aceitável nesta fase da análise, a Gestora preparará, conforme orientada pelo Comitê de Investimento, uma proposta preliminar para investimento ou enviará seus comentários a respeito da oferta recebida.
10. No caso de securitizações ou operações similares, serão solicitadas informações a respeito da carteira, como por exemplo: ativos que servirão de lastro para a securitização, taxa intrínseca dos ativos, inadimplência histórica, vencimentos, robustez legal da estrutura e ativos. Também são analisados os devedores destas carteiras, suas capacidades de originação, monitoramento e cobrança.
11. No caso de ofertas secundárias de ativos financeiros, é seguido o mesmo procedimento das análises anteriores, porém a partir das informações disponibilizadas pelo ofertante dos ativos, não necessariamente havendo interação direta com a potencial credora ou originadora dos créditos securitizados.
12. Informações públicas a respeito do ativo analisado serão levadas em consideração nesta etapa da análise.

Preparação de Proposta ou Confirmação de Interesse em Proposta Recebida

13. Após a fase de análise preliminar, a Gestora usualmente preparará uma proposta preliminar e a enviará ao emissor ou ao intermediário da operação. Caso a operação seja uma oferta no mercado secundário, a Gestora oferecerá uma faixa de preço ou de taxa de juros para a operação.

Due Diligence

14. No caso de operações primárias, serão realizadas reuniões com o intermediário e/ou a administração da empresa e acionistas controladores, revisão dos demonstrativos financeiros, estudo a respeito da indústria e grupo econômico do emissor do valor mobiliário, podendo haver contratação de advogado de ótima reputação para realização de diligência legal caso o Comitê de Investimento julgue necessário. Este trabalho poderá também ser auxiliado por auditorias e/ou consultores externos, a critério da Gestora. O advogado da operação realizará diligência legal na empresa seguindo critérios comuns a esse tipo de operação.
15. No caso de subscrição de valores mobiliários objeto de securitizações ou operações equivalentes, as carteiras poderão ser revistas por uma empresa especializada com ótima reputação, incluindo-se a revisão da documentação, ao menos de uma amostra estatisticamente significativa, caso o Comitê de Investimento julgue necessário. A performance histórica dos recebíveis securitizados também serão usualmente verificados via análise do banco de dados destes recebíveis.
16. Na aquisição de ativos financeiros no mercado secundário, serão analisados os materiais compartilhados pelo ofertante de tais ativos. A exigência mínima de documentação será equivalente, sempre que possível, à solicitada para a análise de operações primárias.

Estruturação da Documentação

17. Após ou durante a *due diligence*, o advogado da operação ou da Gestora deverá elaborar a documentação para a aquisição ou subscrição do ativo financeiro, seguindo-se as orientações comerciais e de estrutura da Gestora. Este advogado, ou escritório, usualmente fornecerá opinião legal a respeito da operação com conteúdo aceitável. No caso de ofertas secundárias, será analisada a documentação da transação ofertada.

Aprovação pelo Comitê de Investimento

18. Um relatório com as principais características do investimento é preparado pela Gestora para discussão pelo Comitê de Investimento. O Comitê de Investimento é composto pela Gestora, Administradora e pela Consultora. Em caso de indisponibilidade de qualquer membro do Comitê de Investimento, estes serão substituídos pelos seus suplentes. O Comitê de Investimento, após estudo do relatório de investimento e/ou crédito, discutirá a oportunidade de investimento e realizará votação para aprovar ou não o investimento no ativo, sendo que a decisão demandará a unanimidade dos participantes do Comitê de Investimento, que poderá solicitar mais informações para embasar a sua decisão, resultando, eventualmente, reuniões adicionais, conforme previsto no Regulamento.
19. A Gestora somente realizará a subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis que contem com um conjunto de garantias compatíveis com o risco da operação, sendo que tais garantias podem ser compartilhadas com bancos de fomento (ex.: BNDES, BNB etc.), conforme exemplos abaixo:
 - (i) cessão fiduciária de direitos emergentes de contrato de concessão “outorga” (performados ou não);
 - (ii) penhor das ações de Sociedade de Propósito Específico - SPE;
 - (iii) cessão fiduciária de conta centralizadora e/ou conta de pagamento de serviço da dívida;

- (iv) aval ou fiança corporativa e/ou dos acionistas pessoas físicas;
- (v) carta de fiança de instituição financeira de primeira linha;
- (vi) obrigação de suporte do acionista (*equity support agreement*); e/ou
- (vii) *escrow account*.

20. A Gestora somente realizará a subscrição ou aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis com remuneração compatível com as Metas de Rentabilidade, na forma prevista pelo Regulamento, ou cujas taxas originais possam ser convertidas para tais índices através de uma operação no mercado de derivativos permitido pelo Regulamento. Ainda, a Gestora levará em consideração as respectivas vidas médias desses Direitos Creditórios, podendo inclusive realizar operações nos mercados de derivativos, desde que permitidos pelo Regulamento, com este objetivo.

Aprovação pelo Comitê de Investimento

21. A Gestora fará acompanhamento periódico da carteira de investimentos do Fundo. O grau de acompanhamento da equipe da Gestora variará de acordo com as condições negociadas, da representatividade dos recursos aportados pelo Fundo na empresa ou carteira, e na eventual estrutura das garantias.
22. A Gestora deverá disponibilizar aos membros dos Comitês e aos Quotistas, na periodicidade prevista no Regulamento, relatório detalhando os investimentos realizados, o racional dos investimentos realizados, estrutura das operações, respectivas garantias e dados financeiros, desde que não sejam sigilosos, e prejudiquem os negócios do Fundo.
23. Para debêntures subscritas em ofertas primárias, o acompanhamento se dará através das informações divulgadas periodicamente pelo emissor e, se for o caso, pelo agente fiduciário da emissão. Para certificados de recebíveis imobiliários subscritos em ofertas primárias, o acompanhamento se dará por meio de informações divulgadas pelo emissor e, se for o caso, pelo respectivo cedente, originador, devedor ou coobrigado dos créditos imobiliários que compõem o lastro da emissão, considerando as exigências da legislação e regulação da CVM aplicável a este tipo de operação.
24. As operações poderão ter garantias, assim a Gestora poderá contratar terceiros para monitorá-las, como um agente de garantia ou um fiel depositário, mas sempre instituições com experiência e boa reputação nesta prestação de serviço. Também deverá ser frequente a utilização de agentes fiduciários ou *trustees* para acompanharem as operações.

ANEXO VI - CONFLITO DE INTERESSES

Para os fins da definição "Conflito de Interesses" prevista no Anexo I deste Regulamento, observadas as qualificações de conflito de interesses previstas na regulamentação aplicável a cada caso concreto, não deverá ser considerada uma situação de Conflito de Interesses, tampouco deverá ser apontada como Conflito de Interesses pelo Comitê de Supervisão e/ou pelos Quotistas em Assembleia Geral, nos termos do item 9.3 deste Regulamento, cada uma das seguintes situações:

- (i) a participação da Administradora, da Consultora e/ou da Gestora, bem como de suas respectivas Partes Relacionadas, na estruturação e/ou distribuição de Direitos Creditórios que venham a ser subscritos ou adquiridos pelo Fundo exclusivamente por meio de oferta pública de distribuição de valores mobiliários;
- (ii) a subscrição ou aquisição, pelo Fundo, exclusivamente por meio de oferta pública de distribuição de valores mobiliários, de Direitos Creditórios que venham a ser emitidos por qualquer sociedade que tenha qualquer relação comercial ou de crédito com a Administradora, a Gestora e/ou a Consultora, bem como com suas respectivas Partes Relacionadas; e/ou
- (iii) a subscrição ou aquisição, pelo Fundo, de Ativos Financeiros, incluindo, sem limitação, quaisquer títulos de emissão de instituição financeira, (a) emitidos pela Administradora, pela Consultora ou pela Gestora, bem como por suas respectivas Partes Relacionadas; e/ou (b) de titularidade de fundos de investimento sob sua administração e/ou gestão, sendo, em qualquer caso, observado o disposto no item 17.6 do Regulamento e no parágrafo 9º do artigo 40-A da Instrução CVM 356.