PROSPECTO DE DISTRIBUIÇÃO DE COTAS DO "FOR-TE – FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS"

NO MONTANTE DE ATÉ

300.000.000 DE COTAS

Classificação de Risco – Austin Rating: AA+

Emissão, para subscrição pública, de até 300.000.000 (trezentos milhões) de Cotas nominativas do "FOR-TE Fundo de Investimento em Direitos Creditórios" ("Fundo"), com valor inicial de R$1,00 (um real) cada, perfazendo o total inicial de até R$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais). As Cotas corresponderão a frações ideais do patrimônio do Fundo, sendo este constituído sob a forma de condomínio aberto. Será admitido o resgate das Cotas, conforme disposto no regulamento do Fundo ("Regulamento"), que integra este prospecto como o Anexo I. **O Fundo adquirirá, diretamente de fornecedores de bens e/ou serviços, direitos creditórios cujos devedores sejam empresas do grupo Telefônica, nos termos da política de investimento prevista no Regulamento.**

O Regulamento do Fundo foi registrado no 2º Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de Osasco sob o nº 186003 em 24 de março de 2004 e sua 1º alteração sob o nº 186219 em 16.04.2004, 2º alteração sob o nº 192.822 de 17.05.2006 e 3º alteração de 01.12.2006 sob o nº207165. O Fundo é regido pelas disposições de seu Regulamento, pela Resolução n° 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, pela Instrução nº 356, de 17 de dezembro de 2001, da Comissão de Valores Mobiliários - CVM, e suas alterações posteriores, e pelas demais disposições legais e regulamentares aplicáveis. Somente poderão adquirir Cotas do Fundo investidores qualificados.

Registrado na CVM em 30 de março de 2004

"Este fundo de investimento pode vir a utilizar estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento, com o objetivo de proteger posições detidas no mercado à vista, até o limite dessas. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas."

" O investimento do Fundo de Investimento de que trata este prospecto apresenta riscos para o investidor. Ainda que o gestor da carteira mantenha sistema de gerenciamento de riscos, não há garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo de Investimento e para o investidor."

" O Fundo de Investimento de que trata este prospecto não conta com garantia do administrador do Fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC."

"A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura."

"As informações contidas nesse prospecto estão em consonância com o regulamento do Fundo de Investimento, porém não o substituem. É recomendada a leitura cuidadosa tanto deste prospecto quanto do regulamento, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objeto e à política de investimento do Fundo de Investimento, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto."

ANBID Prospecto de acordo com o código de auto-regulação da ANBID para a indústria de fundos de investimento

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

Instituição Administradora
BEM DTVM LTDA
(uma empresa do Grupo Bradesco)

Gestor
BRAM – Bradesco Asset Management Ltda.

Custodiante
Banco Bradesco S.A.

Agência de Rating
Austin Rating Serviços Financeiros Ltda

Assessoria Legal
Levy & Salomão Advogados

Auditoria
Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes

A data deste prospecto é 22º de janeiro de 2008

Índice

Glossário 4

Termos e Condições 6

Características Gerais do Fundo 8
- Objeto 8
- Público Alvo 8
- Forma de Constituição 8
- Prazo de Duração 8

Instituição Administradora, Distribuidora, Custodiante e Escrituração 9
- Qualificação 9
- Histórico 10

Gestora 13
- Qualificação 13
- Histórico 13

Consultoria e Cobrança dos Direitos Creditórios 13

Política de Investimento 15
- Carteira do Fundo 15
- Meta de Rentabilidade 15
- Critérios de Elegibilidade dos Direitos Creditórios 15
- Características dos Direitos Creditórios 16
- Cobrança dos Direitos Creditórios 18
- Composição da Carteira 18
- Aplicação do Remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo 19
- Demais Informações Relevantes sobre a Política de Investimento 20
- Da verificação do Lastro dos Direitos Creditórios 21

Grupo Telefônica 22
- Informações Gerais 22
- Controladora 23
- Principais Devedores dos Direitos Creditórios do Fundo 24
- Telecomunicações de São Paulo S/A Consolidada (Telesp, Assist e T-Data) 24
- Vivo S/A Consolidado 31

Fatores de Risco 37
- Riscos de Mercado 38

Riscos de Crédito 39
Risco de Liquidez 40
Riscos Específicos 40

Gerenciamento de Riscos 42

Cotas do Fundo 43
Características Gerais 43
Emissão de Novas Cotas 44
Avaliação das Cotas do Fundo 44
Resgate das Cotas 45

Metodologia de Avaliação dos Ativos do Fundo 46

Do enquadramento da Razão de Garantia 47

Do resgate compulsório das Cotas Sênior para fins de reenquadramento da Razão de Garantia 48

Dos eventos de avaliação 48

Dos eventos de liquidação antecipada 50

Assembléia Geral 56

Informações Complementares 58
Taxa de Administração, Despesas e Encargos do Fundo 58
Regras de Tributação do Fundo e de seus Cotistas 61
Informações Obrigatórias e Periódicas 62
Publicações 65
Atendimento aos Cotistas 66

GLOSSÁRIO

O presente Prospecto adotará as definições constantes do Regulamento do Fundo e da Instrução n° 356/01, da CVM. Aos termos indicados a seguir ficam atribuídas as seguintes definições:

Fundo Aberto	Condomínio em que os cotistas podem solicitar resgate de Cotas, em conformidade com o disposto no Regulamento do Fundo.
Regulamento	Conjunto de regras que, em conjunto com as normas jurídicas em vigor, disciplina a constituição, o funcionamento e a extinção do Fundo.
Cota	Valor mobiliário, de titularidade dos condôminos do Fundo, representativo de parcela do patrimônio do Fundo.
Cota Senior	Aquela que não se subordina as demais para efeito de amortização e resgate.
Cota Subordinada	Aquela que se subordina às demais para efeito de amortização e resgate.
Cotista	Investidor qualificado, conforme definido pela Instrução n° 409/04 da CVM, cotistas do Fundo.
Custodiante e Escriturador	Banco Bradesco S.A., com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, na Avenida Yara s/n, no núcleo administrativo denominado –"Cidade de Deus", inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ) sob nº 60.746.948/0001-12.
Fornecedores	Empresas que fornecem bens e/ou serviços para empresas do grupo Telefônica. Os Fornecedores são os cedentes dos direitos creditórios do Fundo.
Devedores	Empresas do Grupo Telefônica que celebram contratos com os Fornecedores.
Instituição Administradora e Distribuidora	BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com sede na Cidade de Deus, Prédio Novíssimo, 4º andar, Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob n.º 00.066.670/0001-00.
Gestora	BRAM – Bradesco Asset Management S.A. - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, com sede na Avenida Paulista, 1.450, 6º e 7º andares, Bela Vista, São Paulo, SP,

	inscrita no CNPJ/MF sob n.º 62.375.134/0001-44. A Gestora será responsável pela movimentação da carteira de direitos creditórios do Fundo.
Auditor	Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes, sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Bela Cintra, 881, inscrita no CNPJ/MF sob nº 49.928.567/0001-11, empresa de auditoria independente contratada para prestar serviços ao Fundo.
Agência Classificadora de Risco	Austin Rating Serviços Financeiros Ltda., sociedade com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Leopoldo Couto de Magalhães Jr., 110 – Conjunto 73, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 05.803.488/0001-09, responsável pela elaboração da classificação de risco das Cotas do Fundo.
TF	Empresa contratada para realizar o serviço de consultoria especializada, objetivando exclusivamente a análise e seleção de direitos creditórios para integrarem a carteira do Fundo e cobrança dos Direitos Creditórios, a Telefônica Factoring do Brasil Ltda., com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 1106, 13º andar, inscrita no CNPJ/MF sob nº 04.329.723/0001-90. A atuação da TF observará o disposto no item 9.2.1 e 10.5 do Regulamento do Fundo.

TERMOS E CONDIÇÕES DO FUNDO

Seguem abaixo os principais termos e condições do FOR-TE Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, bem como as principais condições da oferta de Cotas. O potencial investidor deve ler todo o conteúdo do prospecto antes de tomar decisão de investimento.

Emissor das Cotas	FOR-TE – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios
Quantidade Total de Cotas	de 1.000.000 (um milhão) a 300.000.000 (trezentos milhões)
Valor Inicial Unitário	R$1,00 (um real)
Valor Mínimo da Aplicação	R$25.000,00 (vinte e cinco mil reais)
Valor Total Inicial da Emissão	até R$300.000.000,00 (trezentos milhões de reais)
Número de Séries	Única
Preço de Emissão e Forma de Integralização	As Cotas serão emitidas por seu valor unitário, que resulta da divisão do patrimônio líquido do Fundo, após o pagamento ou provisionamento das despesas e encargos deste, pelo número de Cotas. A integralização das Cotas pode ser efetuada em débito e crédito em conta corrente, documento de ordem de crédito e Transferência Eletrônica Disponível – TED.
Remuneração e Meta de Rentabilidade	O Fundo é voltado à aplicação preponderantemente em direitos creditórios, atuando no segmento de créditos comerciais e de prestação de serviços cujos devedores sejam Empresas do Grupo Telefônica, tendo como meta proporcionar a seus Cotistas, detentores de Cotas Sênior, rentabilidade diária *(benchmark)* de 104,5% (cento e quatro vírgula cinco por cento) da taxa média do DI (Depósito Interfinanceiro de um dia, extra-grupo), calculada e divulgada pela CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação, ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, incidente sobre o valor anterior das Cotas do Fundo.
Resgate	As Cotas Sênior podem ser resgatadas a qualquer tempo, sem prazo de carência As Cotas Subordinadas poderão ser resgatadas depois de transcorrido o prazo de 60

	(sessenta) dias contados do pedido de resgate. O Administrador, no terceiro dia útil após o recebimento do pedido de resgate de Cotas Subordinadas, comunicará o titular das Cotas Sênior sobre o valor solicitado e a data da realização do resgate. Caso as Cotas Subordinadas representem mais de 50% (cinqüenta por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, essas poderão ser resgatadas, em montante limitado para trazer o citado percentual a até 50% (cinqüenta por cento). A efetivação do resgate ocorrerá no mesmo dia da sua solicitação à Instituição Administradora, pelo valor pelo valor da cota vigente no dia útil imediatamente anterior, desde que o Fundo tenha recursos suficientes para tal.
Procedimento da Distribuição	A distribuição das Cotas será pública, destinada exclusivamente a investidores qualificados.
Destinação dos Recursos	Os recursos recebidos pelo Fundo são voltados preponderantemente à aplicação em direitos creditórios cujos Devedores são empresas do Grupo Telefônica.
Base Legal	O Fundo foi constituído com base na Resolução n° 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, e na Instrução n° 356, de 17 de dezembro de 2001, com as alterações dadas pela Instrução n° 393, de 22 de julho de 2003, ambas da Comissão de Valores Mobiliários.
Publicidade	As publicações a cargo do Fundo serão realizadas no jornal "DCI – Comércio, Indústria e Serviços", da Cidade de São Paulo.
Instituição Administradora, Custodiante, Distribuidora e Escrituradora	Banco Bradesco S.A.
Gestora	BRAM - Bradesco Asset Management S.A - DTVM
Auditor	Deloitte Touche Tohmatsu Auditores Independentes
Agência Classificadora de Risco	Austin Rating Serviços Financeiros Ltda.

CARACTERÍSTICAS GERAIS DO FUNDO

Objeto

O Fundo tem por objeto a captação de recursos para aquisição de direitos creditórios cujos Devedores sejam empresas do Grupo Telefônica, nos termos da política de investimento definida no Regulamento do Fundo.

Público Alvo

O público alvo do Fundo são investidores qualificados, conforme definição prevista na regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários - CVM.

O Fundo visa a atender os investidores que tenham necessidade ou intenção de obter rentabilidade superior ao DI (Depósito Interfinanceiro de um dia, extra-grupo), e que busquem investimentos com liquidez.

A meta de rentabilidade não constitui promessa de rendimentos, estabelecendo meramente um parâmetro não vinculante para a Instituição Administradora, nem para a Gestora, ou para as Empresas do Grupo Telefônica. Portanto, os Cotistas somente receberão rendimentos se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

Forma de Constituição

O Fundo é constituído sob a forma de condomínio aberto, de modo que os Cotistas Sênior podem solicitar o resgate de suas Cotas a qualquer tempo, inexistindo qualquer prazo de carência, em conformidade com o disposto no Regulamento do Fundo. As Cotas Subordinadas poderão ser resgatadas depois de transcorrido o prazo de 60 (sessenta) dias contados do pedido de resgate. O Administrador, no terceiro dia útil após o recebimento do pedido de resgate de Cotas Subordinadas, comunicará o titular das Cotas Sênior sobre o valor solicitado e a data da realização do resgate, ressalvada a hipótese do descrita no Capítulo XII – Das Cotas Do Fundo item 12.18.1 do Regulamento do Fundo.

Prazo de Duração

O Fundo tem prazo de duração indeterminado. O Fundo poderá ser liquidado por deliberação da assembléia geral de Cotistas, nos termos do Regulamento.

INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA, DITRIBUIDORA CUSTODIANTE E ESCRITURAÇÃO

Qualificação

O Fundo é administrado pela BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com sede na Cidade de Deus, Prédio Novíssimo, 4º andar, Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrito no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob n.º 00.066.670/0001-00. Admite-se que as Cotas do Fundo sejam distribuídas por outras instituições, integrantes do sistema de distribuição, eventualmente contratadas pela Instituição Administradora.

A Administradora é controlada indiretamente pelo Banco Bradesco S.A., que detém, indiretamente, 100% (cem por cento) das Cotas representativas do seu capital social e integra um dos maiores grupos de administração de fundos de investimento no País.

Em setembro de 2006, a BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. administrava cerca de R$ 31.556.115.000,00 (trinta e um bilhões, quinhentos e cinqüenta e seis milhões e cento e quinze mil reais) de recursos de terceiros, dos quais cerca de R$ 4.160.500.000,00 (quatro bilhões, cento e sessenta milhões e quinhentos mil reais) referiam-se à administração de fundos de investimento em direitos creditórios.

A BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.(Administradora), na pessoa de seu diretor Sr. Sérgio de Oliveira declara que: (i) o presente Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da oferta das Cotas do Fundo; (ii) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro da oferta e fornecidas ao mercado durante a oferta, nos termos do artigo 56 da Instrução n.° 400 da Comissão de Valores Mobiliários.

Admite-se que as Cotas do Fundo sejam distribuídas por outras instituições, integrantes do sistema de distribuição, eventualmente contratadas pela Instituição Administradora.

A BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (Distribuidora), na pessoa de seu diretor Sr. Sérgio de Oliveira declara que: (i) o presente Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores da oferta das Cotas do Fundo; (ii) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro da oferta e fornecidas ao mercado durante a oferta, nos termos do artigo 56 da Instrução n.° 400 da Comissão de Valores Mobiliários.

Foi contratado, para realizar os serviços de custódia, controladoria e escrituração das Cotas, o Banco Bradesco S.A. (Bradesco), com sede na Cidade de Deus, Osasco, SP, inscrito no CNPJ/MF sob n.º 60.746.948/0001/12

O Banco Bradesco S.A., por meio do Departamento de Ações e Custódia, está estruturado para a prestação de serviços qualificados para o mercado de capitais em geral, tais como custódia, controladoria, escrituração de ativos, serviços de banco mandatário, fundo de investimento em direitos creditórios, trustee, agente de compensação, BDRs e DRs, há mais de 30 (trinta) anos.

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

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

O Banco Bradesco S.A. também aderiu ao Código de Auto-Regulação da ANBID, para o Serviço de Custódia Qualificada, ratificando, assim, que todos os seus

procedimentos e processos estão adequados às normas e exigências do Código de Auto-Regulação da ANBID.

Considerada uma das empresas mais modernas do mundo, buscando sempre apontar tendências e antecipando serviços e produtos para seus clientes, o Banco Bradesco S.A. prioriza investimentos em tecnologia e informática, sendo que, até o primeiro semestre de 2006, os investimentos realizados em tecnologia e informática foram superiores a R$ 684 milhões de reais.

Especificamente para a área de custódia, o Banco Bradesco S.A. mantém os melhores sistemas existentes no mercado, com contingência de sistemas e ambiente físico, que garantem a continuidade das atividades em eventual necessidade, a qualquer momento, sem prejuízo ao atendimento de seus clientes.

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

O Banco Bradesco S.A. oferece ao mercado os serviços de custódia, controladoria e administração para os fundos de investimento em direitos creditórios.

O serviço abrange a recepção e a análise dos documentos que evidenciam o lastro dos direitos creditórios, bem como a validação desses direitos em relação aos critérios de elegibilidade estabelecidos pelo Regulamento do Fundo e a realização da liquidação física e financeira evidenciada pelo respectivo contrato de cessão de direitos creditórios.

Além disso, é efetuada a custódia, a administração, a cobrança e/ou a guarda da documentação relativa aos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do Fundo.

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

Escrituração de Cotas de Fundos de Investimento

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

O “Sistema Bradesco de Escrituração de Cotas de Fundos de Investimento” elimina a complexidade do sistema convencional, facilitando o trabalho das corretoras de valores nas negociações e possibilita a conquista de novos Cotistas em qualquer parte do país, uma vez que o sistema é de abrangência nacional.

Esse serviço compreende o registro da titularidade das Cotas, o controle das movimentações, o processamento dos pagamentos de rendimentos e outros eventos deliberados pelos fundos. Além disso, o Banco Bradesco S.A. oferece aos seus cotistas atendimento personalizado por meio da rede de agências.

O Custodiante e o Grupo Telefônica mantêm relacionamento comercial em transações usuais no mercado financeiro, tais como linhas de capital de giro locais e internacionais, fiança, conta garantida, “trade finance”, operações estruturadas, “asset management”, além de serviços relacionados a “cash management”, “payroll” e produtos vinculados a seguros e previdência.

GESTORA

Qualificação

Para realização do serviço de gestão dos ativos da carteira do Fundo, a Instituição Administradora contratou a BRAM – Bradesco Asset Management S.A. - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, com sede na Avenida Paulista, 1.450, 6º e 7º andares, Bela Vista, São Paulo, SP, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 62.375.134/0001-44.

Histórico

GESTOR

Os serviços de gestão da carteira do Fundo serão realizados pela BRAM – Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, com sede na Avenida Paulista, 1.450, 6º e 7º andares, Bela Vista, São Paulo, SP, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 62.375.134/0001-44, contratada nos termos do inciso II do artigo 39 da Instrução 356 da CVM.

O Gestor é controlado diretamente pelo Banco Bradesco S.A., que detém 100% das ações representativas do seu capital social e integra um dos maiores grupos de gestão de fundos de investimento no País.

Em 31 de março de 2006, o Gestor era responsável pela gestão de cerca de R$ 114.280.000.000,00 em recursos de terceiros, dos quais cerca de R$ 5.576.357.000,00 referiam-se à gestão de fundos de investimento em direitos creditórios e fundos de investimento em Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios.

CONSULTORIA E COBRANÇA DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

Empresa contratada para realizar o serviço de consultoria especializada, objetivando exclusivamente a análise e seleção de direitos creditórios para integrarem a carteira do Fundo e cobrança dos Direitos Creditórios, a Telefônica Factoring do Brasil Ltda (‘TF”)., com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida

Paulista, 1106, 13º andar, inscrita no CNPJ sob no 04.329.723/0001-90. A atuação da TF observará o disposto no item 9.2.1 e 10.5 do Regulamento do Fundo.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

Carteira do Fundo

O Fundo é voltado à aplicação preponderantemente em direitos creditórios, atuando no segmento de créditos comerciais e de prestação de serviços cujos devedores sejam Empresas do Grupo Telefônica.

Meta de Rentabilidade

O Fundo tem como meta proporcionar a seus Cotistas rentabilidade diária superior a 104,5% (cento e quatro vírgula cinco por cento) da taxa média do DI (Depósito Interfinanceiro de um dia, extra-grupo), calculada e divulgada pela CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação, ao ano, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis, incidente sobre o valor anterior das Cotas do Fundo.

A meta de rentabilidade referida acima não constitui promessa de rendimentos, estabelecendo meramente um parâmetro não vinculante para a Instituição Administradora, nem para a Gestora, ou para as Empresas do Grupo Telefônica. Portanto, os Cotistas somente receberão rendimentos se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

Critérios de Elegibilidade dos Direitos Creditórios

Os critérios de elegibilidade a serem observados pela Gestora quando da aquisição de direitos creditórios para o Fundo são, exclusivamente:

i) o devedor respectivo deve ser Empresa do Grupo Telefônica;

ii) o devedor não pode estar em processo de falência ou ter apresentado pedido de recuperação judicial ou extrajudicial;

iii) o cedente não pode estar em processo de recuperação judicial ou extrajudicial, nem em processo de falência;

iv) o prazo de vencimento do direito creditório, contado da data da cessão, deve ser de no mínimo 3 (três) e no máximo 360 (trezentos e sessenta) dias.

Características dos Direitos Creditórios

Nos termos do inciso X do artigo 24 da Instrução n° 356/01, da CVM, e alíneas, são descritas abaixo características inerentes aos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo.

Os direitos creditórios são originários do fornecimento de bens e serviços para Empresas do Grupo Telefônica, sendo estas as respectivas devedoras. O fornecimento de bens e serviços é regulado por contratos celebrados entre os Fornecedores e empresas do Grupo Telefônica.

Os direitos creditórios são representados exclusivamente por (i) notas fiscais, com comprovante de entrega de mercadoria, quando for o caso; ou (ii) faturas de bens entregues e serviços prestados; e/ou (iii) duplicatas de bens entregues e serviços prestados; e/ou (iv) extratos emitidos extratos emitidos a partir do sistema de contas a pagar da Empresas do Grupo Telefônica contendo descrição das características dos direitos creditórios.

Como regra geral, ressalvadas exceções previamente determinadas (como por exemplo contratação de serviços jurídicos, consultorias e contratações envolvendo valores baixos) e contratações de urgência, o processo de origem dos direitos creditórios nas Empresas do Grupo Telefônica é coordenado por uma diretoria específica, dedicada exclusivamente à contratação de Fornecedores ("Diretoria de Compras").

A Diretoria de Compras tem sua atuação regrada por um processo sistematizado previamente definido para contratação de fornecimento de bens e serviços, denominado Sistema Avançado de Compras ("SAC"). O SAC busca identificar o Fornecedor que melhor cumpre os requisitos de preço, qualidade, prazo, garantias de desempenho, bem como outros relevantes para a contratação específica.

O SAC, resumidamente, observa o seguinte procedimento:

i) a área de uma Empresa do Grupo Telefônica interessada em determinado bem ou serviço solicita internamente, à Diretoria de Compras, o início do procedimento de contratação, encaminhando projeto básico que descreva o bem ou serviço pretendido;

ii) a Diretoria de Compras recebe estas informações e se incumbe de buscar Fornecedores no mercado, sendo que muitos destes já possuem cadastro com o Grupo Telefônica;

iii) encontrados possíveis bons Fornecedores, a Diretoria de Compras elabora e envia a estes solicitação de proposta, responsabilizando-se também pelo controle e recebimento das propostas;

iv) a Diretoria de Compras passa então a negociar, com os possíveis Fornecedores, adequações das propostas às necessidades das Empresas do Grupo Telefônica, visando a melhor contratação (tendo como parâmetros preço, prazo de entrega e qualidade, dentre outros);

v) feitas as adequações das propostas, a Diretoria de Compras, juntamente com as áreas interessadas, e com base nas diretrizes preceituadas no SAC, escolhe o melhor Fornecedor; e

vi) aprovada a contratação, a Diretoria de Compras procede, juntamente com a área interessada, à formalização e gerenciamento do contrato firmado com o Fornecedor escolhido.

Para hipóteses expressamente previstas em normas internas, bem como operações que envolvam valores acima de R$100.000,00 (cem mil reais), salvo exceções previamente determinadas, a contratação ocorre por meio da sistemática da Mesa de Compras.

A Mesa de Compras é um órgão colegiado e multidisciplinar, composto por membros da Diretoria de Compras, por representantes da área solicitante, por integrantes dos departamentos de controle de gestão, de contabilidade, jurídico, de auditoria e demais implicados na compra. A Mesa de Compras se reúne semanalmente para analisar as propostas e verificar a possibilidade de se proceder à contratação. As contratações são determinadas por unanimidade, sendo analisados para tanto os mais diversos aspectos, dentre os quais as condições de mercado, as especificações técnicas, comerciais, de pagamento, de garantia da compra e a disponibilidade orçamentária da empresa contratante.

Após a contratação do Fornecedor e a entrega do(s) bem(ns) e serviço(s), as Empresas do Grupo Telefônica reconhecem o valor devido, efetuando o pagamento normalmente entre 20 (vinte) e 90 (noventa) dias.

Após a aquisição dos direitos creditórios por parte do Fundo, a TF será responsável pela sua cobrança. Desse modo, a TF efetuará em até 6 (seis) dias úteis a notificação por escrito dos Devedores, informando (i) a cessão dos créditos; (ii) o valor devido; e (iii) a data de vencimento. Simultaneamente, será procedida alteração no sistema de contas a pagar dos Devedores, passando a figurar o Fundo como beneficiário das ordens de pagamento referentes aos créditos adquiridos por este. Feita tal alteração, cada um dos Devedores, por meio de seu sistema de contas a pagar, informará diariamente o valor devido ao Fundo, atestando o reconhecimento por parte do Devedor (i) da existência do crédito; e (ii) da cessão do crédito ao Fundo. Na data de vencimento, a Instituição Administradora verificará o recebimento, em conta corrente de titularidade do Fundo, dos recursos referentes aos créditos.

Em caso de inadimplência, a TF providenciará a cobrança dos Direitos Creditórios Inadimplidos, conforme descrito no Anexo II do Regulamento do Fundo.

Cobrança dos Direitos Creditórios

Em caso de inadimplência, o procedimento de cobrança dos direitos creditórios será o descrito abaixo, sendo as eventuais despesas de cobrança suportadas igualmente por todas as Cotas do Fundo:

i) havendo diferenças entre os valores previstos e os recebidos, a Instituição Administradora buscará obter de modo amigável a quantia devida e/ou apurar a razão do não recebimento do valor esperado, fazendo uso, para tanto, de telefonemas, cartas e notificações;

ii) caso a cobrança amigável seja frustrada, a conduta adotada será a de informar o fato ao Serviço de Proteção ao Crédito - SPC, para inscrição do inadimplente e então proceder-se à cobrança judicial da quantia devida; e

iii) se for o caso, a Instituição Administradora convocará assembléia geral, conforme descrito no Regulamento do Fundo.

Composição da Carteira

A composição da carteira do Fundo não apresentará requisitos de diversificação além dos estatuídos no Regulamento do Fundo e descritos nesta seção do Prospecto.

O Fundo deverá manter, após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, no

mínimo 50% (cinqüenta por cento) de seu patrimônio líquido em direitos creditórios.

Para fazer frente a necessidades prementes de caixa, ou em virtude de eventos similares, o Fundo poderá, em caráter excepcional, alienar direitos creditórios adquiridos.

Em conformidade com o § 10° do artigo 40 da Instrução n° 356/01, da CVM, na composição da carteira do Fundo, o total de emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica ou instituição financeira, de seu controlador, de sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como de um mesmo fundo de investimento ou pessoa física pode representar até a totalidade do patrimônio líquido do Fundo, desde que observado o disposto no Regulamento do Fundo. Isto se aplica também para ativos de emissão e/ou coobrigação da Instituição Administradora, de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

O Fundo pode, na composição de sua carteira, ter até 50% de seu patrimônio líquido aplicada em direitos creditórios da Instituição Administradora e/ou de sua coobrigação, bem como de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

O Fundo poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu patrimônio, nos termos do inciso III do § 1° do artigo 24 da Instrução n° 356/01. Dentre os diversos riscos a que está submetida a carteira do Fundo estão, exemplificativamente, na seção deste Prospecto e do Regulamento que trata de Fatores de Risco. Referida seção do Regulamento e do Prospecto deve ser cuidadosamente lido pelo investidor antes da aquisição de Cotas do Fundo.

Aplicação do Remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo

O Fundo pode aplicar o remanescente de seu patrimônio líquido em:

i) títulos de emissão do Tesouro Nacional;

ii) títulos de emissão do Banco Central do Brasil;

iii) operações compromissadas, lastreadas pelos títulos mencionados nos itens "i" e "ii" acima;

iv) certificados e recibos de depósito bancário cujos emissores tenham sido classificados por agência classificadora de risco como de baixo risco de crédito; e

v) Cotas de emissão de fundos de investimento classe renda fixa e/ou DI e/ou fundos de investimento em direitos creditórios, desde que sejam administrados pela Instituição Administradora;

Demais Informações Relevantes sobre a Política de Investimento

É facultado ao Fundo:

i) realizar operações em mercados de derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

Para efeito do disposto em “i” acima:

i) as operações podem ser realizadas tanto em mercados administrados por bolsas de mercadorias e de futuros, quanto no de balcão, nesse caso desde que devidamente registradas em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil; e

ii) devem ser considerados, para efeito de cálculo de patrimônio líquido do Fundo, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.

Os direitos creditórios e os demais ativos integrantes da carteira do Fundo devem ser custodiados, bem como registrados e/ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, em contas específicas abertas no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - Selic, em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desses serviços pela referida Autarquia ou pela CVM.

As aplicações no Fundo não contam com garantia da Instituição Administradora, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro, ou do Fundo Garantidor de

Créditos - FGC. O Fundo pode realizar operações nas quais a Instituição Administradora atue na condição de contraparte do Fundo.

Da verificação do Lastro dos Direitos Creditórios

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

a) A verificação referida acima, será realizada trimestralmente pelo Custodiante ou por terceiro contratado. A análise da documentação será realizada utilizando os procedimentos de auditoria por amostragem, e dependerá de alguns estudos estatísticos, sendo realizada com base em amostras de registros operacionais e contábeis, podendo variar de acordo com o tamanho da carteira e o nível de concentração dos Direitos Creditórios;

b) A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos Creditórios Elegíveis para verificação nos termos da alínea "a" acima, será realizada mediante aplicação da seguinte fórmula matemática:

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

Onde:

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

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

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

O Custodiante não poderá ser responsabilizado por qualquer perda que venha a ser imposta ao Fundo ou aos Cotistas por conta de qualquer irregularidade dos Documentos Comprobatórios;

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

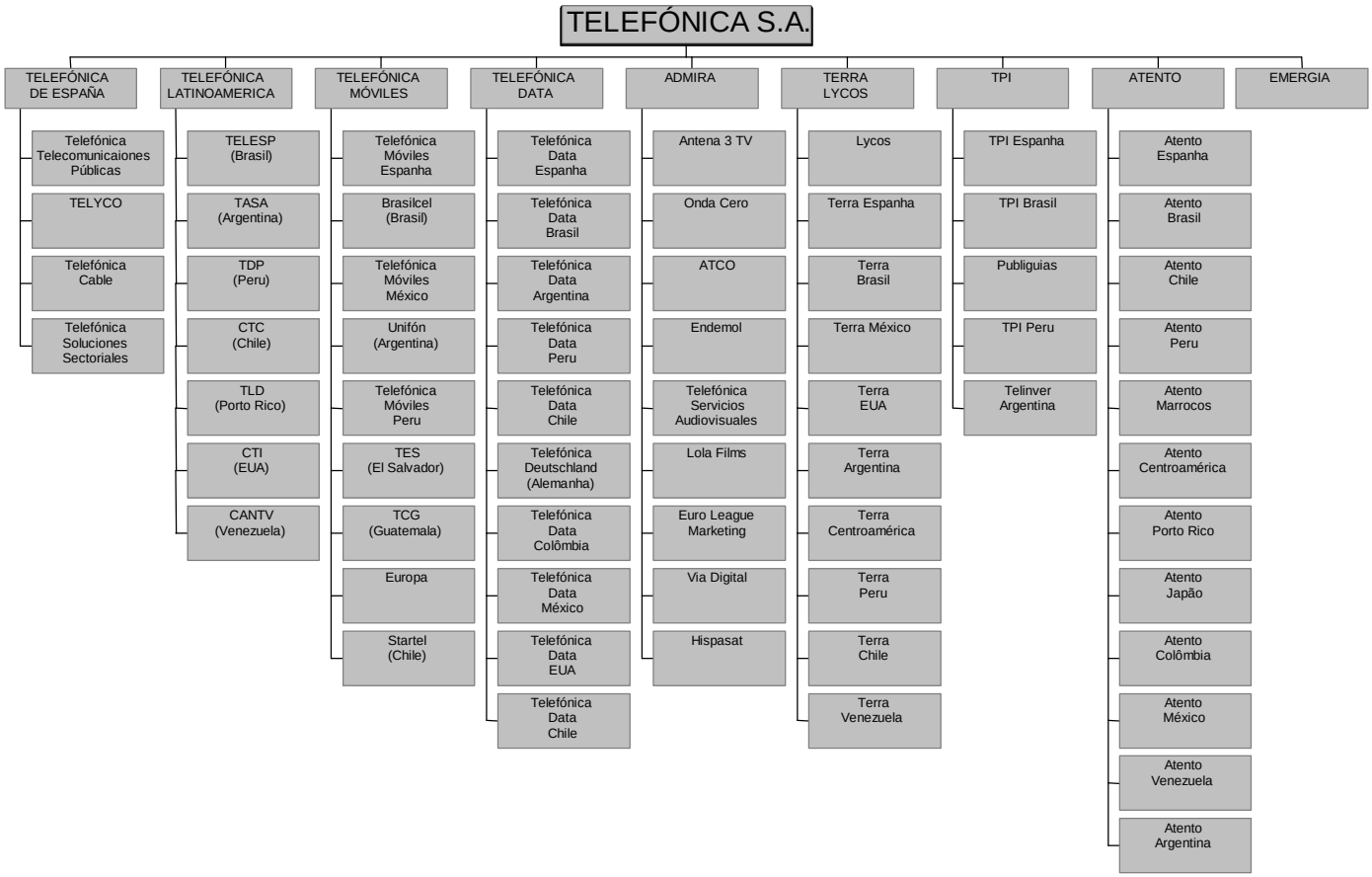
GRUPO TELEFÔNICA

A carteira do Fundo será composta por direitos creditórios cujos Devedores são empresas do Grupo Telefônica. Por empresas do Grupo Telefônica deve-se entender as sociedades sediadas no Brasil em que a Telefónica S.A. detenha participação acionária direta ou indireta.

Para fins de análise de risco dos ativos da carteira do Fundo, o Grupo Telefônica encontra-se descrito a seguir.

Informações Gerais

O Grupo Telefônica é conglomerado de empresas que atua no setor de telecomunicações em nível mundial, com sólida presença nos mercados de países de língua espanhola e portuguesa. Os ramos de atividades do Grupo Telefônica são variados, destacando-se telefonia fixa, móvel, dados e acesso a Internet. A Telefónica S.A. é controladora do Grupo Telefônica, cujo organograma pode ser visto resumidamente abaixo.



Os serviços do Grupo Telefônica são oferecidos a mais de 196 milhões de clientes em mais de 40 países, havendo, ainda, mercado potencial de 670 milhões de clientes nos países de língua espanhola e portuguesa. O Grupo Telefônica tem presença forte na Espanha, Alemanha, Itália, Reino Unido, Marrocos, Estados Unidos, México, Colômbia, Peru, Chile, Argentina, Brasil, Venezuela, Porto Rico, Guatemala e El Salvador.

A Telefónica está presente na América Latina há 15 anos, com um investimento acumulado em infra-estruturas e aquisições, de mais de 70 bilhões de euros. Desde junho de 2006, a Telefônica é a operadora líder no Brasil, Argentina, Chile e Peru.

Controladora

A Telefónica S.A. ("Controladora") foi constituída em 19 de abril de 1924 na Espanha. Sua denominação social originária era Companhia Telefónica Nacional de España, S.A., que foi alterada para Telefónica de España, S.A. e, em 17 de março de 1998, para Telefônica S.A., denominação atual. Sua sede está localizada à Gran Via, n° 28, Centro, Madrid.

A Controladora é a principal acionista do Grupo Telefônica. Conta com mais de 1,5 milhão de acionistas e suas ações são cotadas nas bolsas de valores espanholas (Madrid, Barcelona, Bilbao e Valência) e nas bolsas de valores de Londres, Paris, Frankfurt, Tokio, Nova York, Lima, Buenos Aires e São Paulo

A Controladora é, no setor de telecomunicações, a quinta maior companhia do mundo por capitalização em bolsas de valores (dado de novembro de 2006) e a sexta empresa no índice europeu Eurostock 50.

A Controlada tem por objetivo explorar todas as classes de serviços públicos ou privados de telecomunicação, o que inclui desenvolvimento, instalação, conservação, conserto, melhoria, aquisição, alienação, interconexão, gestão e administração de todas as classes de redes, linhas, satélites, equipamentos e sistemas de telecomunicação.

As atividades da Controladora podem ser desenvolvidas tanto na Espanha como em outros países, diretamente ou mediante participação em outras sociedades ou entidades jurídicas com objeto idêntico ou análogo.

Na Espanha, a Controladora está submetida a regras específicas do governo. O Real Decreto 8, de 10 de janeiro de 1997, estabeleceu exigência de autorização administrativa prévia para que a Controladora possa celebrar determinados contratos ou alienar suas ações em montante superior a 10% do seu capital social. Tal regime de autorização administrativa prévia tem vigência de 10 anos, com término previsto para 18 de fevereiro de 2007.

Principais Devedores dos Direitos Creditórios do Fundo

Conforme estabelecido no Regulamento, o Fundo deve aplicar parcela preponderante de seus recursos na aquisição de direitos creditórios decorrentes do fornecimento de bens e/ou serviços para as Empresas do Grupo Telefônica. São apresentadas a seguir as Empresas do Grupo Telefônica que figurarão como principais devedoras do Fundo. Todas as informações utilizadas se baseiam em dados de conhecimento público.

Estas informações representam um retrato estático das condições econômico-financeiras das referidas empresas, e não abrangem a totalidade das empresas do Grupo Telefônica, devendo o investidor ter ciência deste fato e se responsabilizar pela decisão de investimento.

Telecomunicações de São Paulo S.A. Consolidada (Telesp, Assist e T-Data)

Histórico

A Telecomunicações de São Paulo S.A. ("Telesp") é empresa oriunda do processo de reestruturação do setor de telecomunicações brasileiro realizado com as privatizações. No curso de tal reestruturação, o controle da Telesp passou para a Telesp Participações S.A. ("TelespPar"), companhia constituída nos termos da Lei n° 9.472, de 16 de julho de 1997 (Lei Geral das Telecomunicações) e do Decreto n° 2.546, de 14 de abril de 1998. A TelespPar alterou sua denominação para Telesp após reorganização societária finalizada em 30 de novembro de 1999, conforme descrito abaixo.

Em leilão público realizado na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, em 29 de julho de 1998, as ações de controle da TelespPar (que já era controladora da Telesp e também da Companhia Telefônica da Borda do Campo - CTBC) foram adquiridas pela Tele Brasil Sul Participações S.A., em consórcio em que a Telefônica Internacional S.A. (controlada da Telefônica S.A.) detinha participação majoritária.

Em 10 de janeiro de 1999, a SPT Participações S.A., sociedade integrante do referido consórcio, passou a deter o controle da TelespPar. Com aprovação prévia da Agência Nacional de Telecomunicações - ANATEL, instituição reguladora do setor de telecomunicações, o rearranjo societário da TelespPar se concluiu após sucessivas incorporações.

Em primeiro lugar a Telesp incorporou a CTBC. Em seguida, a TelespPar incorporou a Telesp e a SPT Participações SA. Após isso, o controle da TelespPar foi adquirido pela SP Telecomunicações Holding Ltda. (controlada da Telefônica Internacional S.A.). Ao final desse processo, a Telefônica S.A. (controladora da Telefônica Internacional S.A.) passou a deter, direta e indiretamente, 84,34% das ações ordinárias e 88,87% das ações preferenciais da TelespPar, que mudou sua denominação para Telesp.

As ações que não se encontram no bloco de controle da Telesp são negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo. Esta companhia também é registrada na Securities and Exchange Comission - SEC, dos EUA, e suas "American Depositary Shares – ADS's" nível U são negociadas na Bolsa de Valores de Nova Iorque (NYSE).

Dados Operacionais

A Telesp é a principal provedora de serviços de telecomunicações de linha fixa no Estado de São Paulo. Opera em regime de concessão de serviço público de telefonia, cujo contrato tem prazo até 31 de dezembro de 2025.

A Telesp iniciou ampliação de suas atividades fortalecendo sua posição em diversos segmentos de mercado. Em 29 de outubro de 1999, constituiu, como subsidiária integral, a Assist Telefônica S.A., voltada à prestação de serviços de assistência técnica em setores de telefonia. Em 22 de dezembro do mesmo ano, adquiriu o controle acionário das Centrais Telefônicas de Ribeirão Preto SA ("Ceterp") e de sua controlada Ceterp Celular S.A., assumindo titularidade de 96,97% das ações preferenciais e 99,85% das ações ordinárias da Ceterp.

A Telesp incorporou a Ceterp em 30 de novembro de 2000, pouco depois de essa companhia ter alienado sua controlada Ceterp Celular S.A em razão de exigências das normas aplicáveis ao mercado brasileiro de telecomunicações.

Como decorrência desse processo de ampliação, a Telesp praticamente dobrou seu número de linhas em serviço nos últimos anos, passando de 6,4 milhões em 1998

para aproximadamente 12,5 milhões em 2006. O nível de digitalização de sua rede é de 100%.

A ANATEL concedeu à Telesp licença que permite operar tráfego telefônico de longa distância em nível nacional e internacional, o que autoriza essa operadora a prestar serviços de telefonia fora de sua área de concessão (Estado de São Paulo). Os serviços de longa distância internacional começaram a ser prestados em 7 de maio de 2002, e os de longa distância nacional em 29 de julho daquele ano.

Em janeiro de 2003, o Conselho Diretor da ANATEL autorizou a Telesp a explorar serviço de comunicação multimídia em todo o Brasil. Isso significa direito de oferecer serviços de voz e dados através de pontos de presença compostos de redes e circuitos de telecomunicações.

Todas essas possibilidades de mercado contribuem para crescimento de demanda e ganhos econômicos relacionados aos serviços da Telesp. Entre os destaques está o Speedy, serviço de conexão rápida à internet cujo lançamento, em 2000, ocorreu simultaneamente em São Paulo e na Europa. Baseado na tecnologia ADSL (Asymmetric Digital Subscriber Line), o Speedy lidera o mercado de internet rápida no País, com 1,207 milhões de usuários.

Análise Financeira

A tabela abaixo demonstra a evolução das operações da Telesp nos três últimos exercícios sociais, com base nas demonstrações financeiras consolidadas de 30.09.2006.

	Janeiro - Setembro		
Dados consolidados não auditados (Milhões de reais)	2006	2005	% Var
Receita operacional líquida [1/]	10.877,5	10.639,8	2,2
EBITDA [2/]	5.269,4	4.870,8	8,2
Margem EBITDA (%)	48,4%	45,8%	2,7 p.p.
Resultado operacional	2.723,6	1.891,4	44,0
Resultado antes dos impostos e participações	2.737,3	1932,2	41,7
Resultado líquido	2.092,9	1.867,3	12,1
Ações em circulação (milhões)	506,2	493,6	2,6
LPA	4,13	3,78	9,3
Linhas instaladas comutadas (000)	14.374,9	14.308,6	0,5
Linhas em serviço (000)	12.301,2	12.453,3	(1,2)
Densidade telefônica (por 100 habit.)	30,5%	31,3%	(0,8) p.p.
Linhas em serviço/ empregado [3/]	1.679	1.738	(3,4)
Digitalização da rede (%)	100,0	99,2	0,8 p.p.

1/ A Receita Operacional Bruta do acum. até set/06 foi de R$15.404,8 milhões e a do acum. até set/05 foi de R$15.061,3 milhões. As deduções, que incluem ICMS, PIS, COFINS, ISS, IPI e descontos concedidos foram de R$4.527,3 milhões no acum. até set/06 e de R$4.421,4 milhões no acum. até set/05.

2/ Resultado antes da depreciação/amortização e receitas (despesas) financeiras - EBITDA.

3/ Para o cálculo deste índice, LIS considera linhas fixas em serviço mais linhas ADSL

A receita operacional líquida acumulada até setembro de 2006 foi de R$10.877,5 milhões, que comparada à receita apurada no mesmo período do ano anterior de R$10.639,8 milhões, apresentou um aumento de R$237,7 milhões ou 2,2%, justificado principalmente pelo realinhamento tarifário ocorrido em 2005, além do crescimento do serviço Speedy e do número de linhas econômicas. Este efeito foi parcialmente contrabalançado pela queda na receita de uso de rede, devido às novas regras de interconexão vigentes a partir de 1º de janeiro de 2006, ao reajuste negativo de 13,3% na TU-RL ocorrido em junho/05, ao investimento em infra-estrutura em longa distância realizado por outras operadoras no Estado de São Paulo, pela queda na receita de LDN, além dos realinhamentos tarifários negativos ocorridos em 2006. Excluindo-se os efeitos da subsidiária Telefónica Empresas S.A., chega-se a uma variação de R$188,3 milhões ou 1,8%.

Quando comparamos o 3T06 com o 3T05, observamos uma redução de R$69,5 milhões ou 1,9%, devido aos realinhamentos tarifários negativos ocorridos em julho/06, à redução no número de linhas médias em serviço, às novas regras de interconexão vigentes a partir de 1º de janeiro de 2006, ao investimento em infra-estrutura em longa distância realizado por outras operadoras no Estado de São Paulo, além da queda na receita de LDN. Este efeito é parcialmente contrabalançado pelo crescimento do serviço Speedy e do número de linhas econômicas. Quando excluímos os efeitos da subsidiária Telefónica Empresas S.A, chega-se a uma variação negativa de R$118,9 milhões ou 3,2%.

A **Margem EBITDA** do acumulado até setembro de 2006 foi de 48,4%, apresentando um crescimento de 2,7 p.p. em relação ao mesmo período do ano anterior. Contribuiu para isto a reversão da contingência do PIS/COFINS no valor de R$257,6 milhões, o realinhamento tarifário ocorrido em 2005, o crescimento do serviço Speedy e de telefonia pública, contrabalançados parcialmente pela queda nas receitas de LDN e de uso de rede, além do aumento dos gastos com pessoal e com tributos. Quando comparamos o 3T06 com o 3T05, observa-se um aumento de 6,7p.p., chegando-se a uma margem de 53,2%. Contribuiu para este aumento a reversão da contingência do PIS/COFINS, o crescimento do serviço Speedy e de telefonia pública, contrabalançados parcialmente pela queda nas receitas de LDN e de uso de rede, além do aumento dos gastos com pessoal e com tributos.

O Capex consolidado no acumulado até setembro de 2006 foi de R$1,0 bilhão. Este número está em linha com as necessidades da empresa e confirma o compromisso do Grupo Telefônica no Brasil com vistas ao longo prazo, tanto na manutenção e socialização dos serviços tradicionais como de crescimento nos novos serviços e o maior e melhor atendimento aos seus clientes.

Os gastos operacionais acumulados até setembro de 2006 foram de R$5.608,1 milhões e quando comparados ao mesmo período do ano anterior, sofreram uma redução de R$160,9 milhões, ou 2,8%. Excluindo os efeitos da subsidiária Telefônica Empresas S.A., esta redução dos gastos seria de R$220,5 milhões ou 3,8%. Quando comparamos 3T06 x 3T05, houve uma redução de R$281,5 milhões ou 14,1%. Excluindo os efeitos da subsidiária Telefônica Empresas S.A., esta redução nos gastos seria de R$341,1 milhões ou 17,1%.

Endividamento

O endividamento da empresa em 30 de setembro de 2006 era de R$2.465,6 milhões, 23,0% menor que em 30 de setembro de 2005. Em 30 de junho de 2006 o endividamento da empresa era de R$2.464,7 milhões. O perfil de endividamento da Telesp é otimizado em função das alternativas e condições de financiamentos disponíveis no mercado financeiro e da situação econômico-financeira da empresa a cada momento.

Do total de empréstimos e financiamentos, a Sociedade tinha R$665,1 milhões (R$669,4 milhões em 30 de junho de 2006) em moeda estrangeira, dos quais R$390,2 milhões (R$339,1 milhões em 30 de junho de 2006) captados a taxas de juros fixas e R$274,8 milhões (R$330,4 milhões em 30 de junho de 2006) captados a taxas de juros variáveis (Libor). Para cobrir o risco cambial e de taxas de juros variáveis dessas dívidas em moeda estrangeira, a Sociedade contratou operações de “hedge” de modo a atrelar essas dívidas à moeda local, com taxas de juros flutuantes indexadas ao CDI, fazendo com que o resultado financeiro da Sociedade seja afetado por oscilações nessa taxa somente. Compõe também a posição de empréstimos e financiamentos o valor de debêntures emitidas em 2004, com remuneração baseada na variação do CDI, de R$1.515,5 milhões (R$1.517,5 milhões em 30 de junho de 2006). Por outro lado, a Sociedade investe o excesso de disponibilidade (aplicações financeiras) de R$919,4 milhões (R$265,0 milhões em 30 de junho de 2006), principalmente em instrumentos de curto prazo, baseados na variação do CDI, o que contribui para reduzir esse risco. Os

valores contábeis desses instrumentos aproximam-se dos valores de mercado, em razão de serem resgatáveis em curto prazo.

Em 30 de setembro e 2006, a Sociedade possuía operações de “swap” – CDI x pré para cobrir parcialmente as flutuações nas taxas de juros internas. As operações cobertas têm seu vencimento em janeiro de 2007, e totalizavam R$798,4 milhões (R$771,3 milhões em 30 de junho de 2006). Estas operações de derivativos geraram um resultado positivo líquido consolidado de R$0,5 milhão, sendo que esse ganho temporário foi registrado no passivo para abater a perda temporária de derivativos.

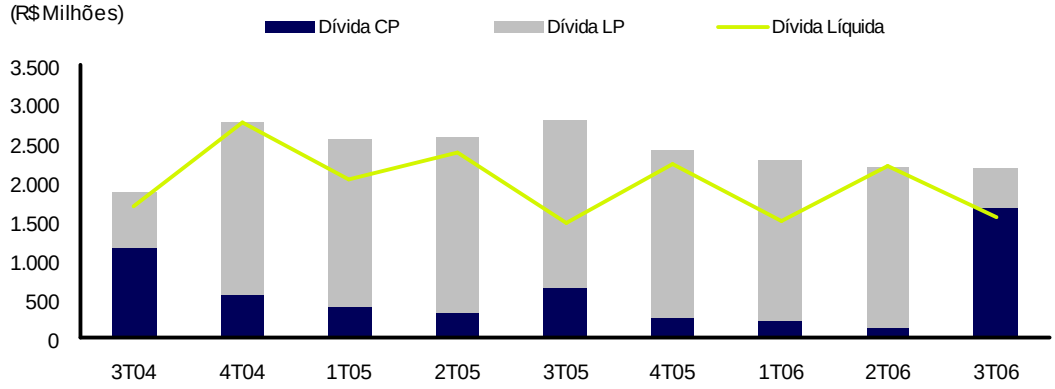
DÍVIDA LÍQUIDA FINANCEIRA

(R$ Milhões)

	Setembro/06	Junho/06	Setembro/05
Dívida de Curto Prazo	(1.665,2)	(120,1)	(638,8)
Dívida de Longo Prazo	(516,4)	(2.066,8)	(2.142,2)
Dívida Total	(2.181,6)	(2.186,9)	(2.781,0)
Ganho / Perda nas Operações de Derivativos	(284,0)	(277,8)	(421,8)
Divida (pós-operações de derivativos)	(2.465,6)	(2.464,7)	(3.202,8)
Caixa	919,4	265,0	1.739,0
Dívida Líquida	(1.546,2)	(2.199,7)	(1.463,8)

EVOLUÇÃO DA DÍVIDA

(R$ Milhões)



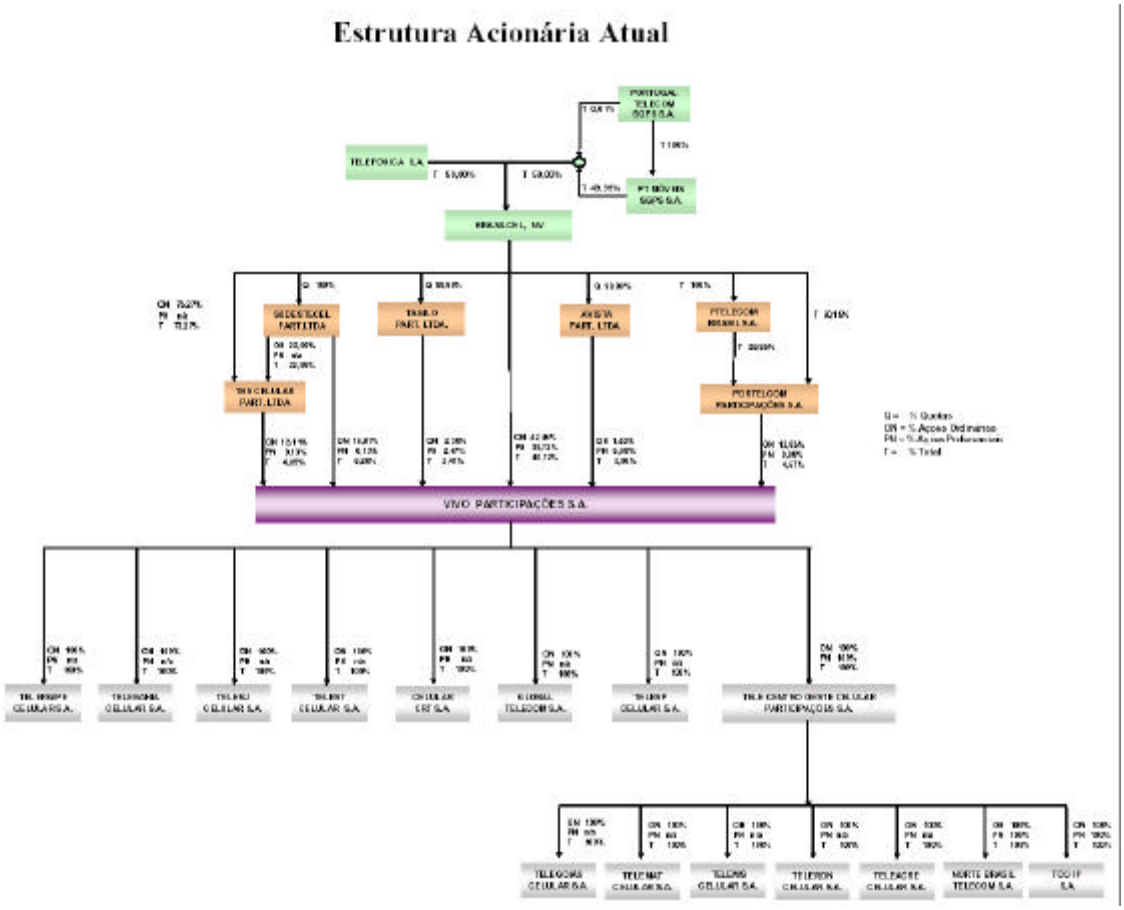
VIVO S.A.

Histórico

A Telesp Celular S.A. (“Telesp Celular”) era sociedade integrante do sistema Telebrás, que entrou em processo de privatização a partir de 1998. Com a reestruturação do setor de telecomunicações, foi criada a Telesp Celular Participações S.A. (“TCP”), que trocou todas as ações da Telesp Celular por ações de sua emissão, transformando-a em sua subsidiária integral em 2000.

Em 04 de dezembro de 2005, as administrações da empresas TCP, TCO, Tele Sudeste Celular Participações S/A (TSD), Tele Leste Celular Participações S/A (TLE) e Celular CRT Participações S/A (CRTPart), aprovaram a proposta de uma reestruturação societária, submetida aos acionistas, visando a incorporação das ações da TCO para converte-la em subsidiária integral e a incorporação das sociedades TSD, TLE e CRTPart, extinguindo-as no final da operação. Os detalhes da referida reestruturação foram comunicados ao mercado através de Fato Relevante na mesma data e à disposição no website da empresa www.vivo.com.br/ri, sendo que em AGE’s realizadas em 22 de fevereiro de 2006, tal operação foi aprovada, tendo a TCP alterada sua razão social para VIVO Participações S/A – VIVO. Com essa reestruturação, as operadoras: Telerj Celular S/A, Telest Celular S/A, Telebahia Celular S/A, Telergipe Celular S/A e Celular CRT S/A que pertenciam as empresas extintas passaram a ser subsidiárias integrais da VIVO.

Segue abaixo a estrutura societária atual:



Dados Operacionais

A **VIVO** é hoje o maior grupo de telefonia móvel do Hemisfério Sul e a décima maior do mundo. Criada em 2003, lidera o mercado brasileiro com 30,0% do market share. Atende a 19 estados brasileiros e ao Distrito Federal, o equivalente a uma área de 7 milhões de quilômetros quadrados ou 86% do território nacional. A Vivo tem suas ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa), e ADRs na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE).

	3T06	2T06	? %	3T05	? %
Total de assinantes (mil)	**28.726**	**28.525**	**0,7%**	**28.840**	**-0,4%**
Pós Pago	5.244	5.268	-0,5%	5.650	-7,2%
Pré Pago	23.482	23.257	1,0%	23.190	1,3%

Market Share (*)	**39,3%**	**40,4%**	**-1,1 p.p.**	**45,7%**	**-6,4 p.p.**
Adições líquidas (mil) 1/	**201**	**(1.613)**	**n.d.**	**394**	**-49,0%**
Pós Pago	(24)	(492)	-95,1%	139	n.d.
Pré Pago	225	(1.121)	n.d.	255	-11,8%
Market Share de adições líquidas (*)	**7,6%**	**-171,2%**	**178,8 p.p.**	**12,9%**	**-5,3 p.p.**
Penetração do mercado	**53,4%**	**51,5%**	**1,9 p.p.**	**46,5%**	**6,9 p.p.**
SAC (R$)	**105**	**128**	**-18,0%**	**153**	**-31,4%**
Churn mensal	**2,6%**	**4,6%**	**-2,0 p.p.**	**2,0%**	**0,6 p.p.**
ARPU (em R$/mês)	**28,7**	**24,1**	**19,1%**	**28,2**	**1,8%**
Pós Pago	83,9	70,9	18,3%	83,0	1,1%
Pré Pago	15,7	12,8	22,7%	14,1	11,3%
MOU Total (minutos)	**78**	**66**	**18,2%**	**76**	**2,6%**
Pós Pago	218	200	9,0%	213	2,3%
Pré Pago	44	34	29,4%	42	4,8%
Empregados	**6.017**	**5.769**	**4,3%**	**6.047**	**-0,5%**

(*) fonte Anatel

1/ Reflete o ajuste na base de clientes realizado no 2T06

Receita Operacional

DESTAQUES

R$ milhões	3 T 06	2 T 06	Δ%	3 T 05	Δ%	Acumulado em: 2006	2005	Δ%
Receita Operacional Líquida	**2.824.9**	**2.598.3**	**8.7%**	**2.810.4**	**0.5%**	**8.000.2**	**8.267.0**	**-3.2%**
Receita líquida dos serviços	2.467.7	2.184.1	13.0%	2.412.1	2.3%	6.913.5	7.081.3	-2.4%
Receita líquida de vendas de mercadorias	357.2	414.2	-13.8%	398.3	-10.3%	1.086.7	1.185.7	-8.3%
Total dos Custos Operacionais	**(2.109.3)**	**(2.292.0)**	**-8.0%**	**(2.013.8)**	**4.7%**	**(6.261.2)**	**(5.893.4)**	**6.2%**
EBITDA	**715.6**	**306.3**	**133.6%**	**796.6**	**-10.2%**	**1.739.0**	**2.373.6**	**-26.7%**
Margem EBITDA (%)	25.3%	11.8%	13.5 p.p.	28.3%	-3.0 p.p.	21.7%	28.7%	-7.0 p.p.
Depreciação e Amortização	**(636.3)**	**(606.2)**	**5.0%**	**(586.4)**	**8.5%**	**(1.834.2)**	**(1.654.6)**	**10.9%**
EBIT	**79.3**	**-299.9**	**n.d.**	**210.2**	**-62.3%**	**(95.2)**	**719.0**	**n.d.**
Prejuizo do Período / Exercício	**(196.9)**	**(493.1)**	**-60.1%**	**(120.1)**	**63.9%**	**(869.3)**	**(330.7)**	**162.9%**
Investimentos	**444.8**	**337.9**	**31.6%**	**389.8**	**14.1%**	**1.064.0**	**1.344.0**	**-20.8%**
Investimento como % da receita líquida	15.7%	13.0%	2.7 p.p.	13.9%	1.8 p.p.	13.3%	16.3%	-3.0 p.p.
Fluxo de Caixa Operacional	**270.8**	**(31.6)**	**n.d.**	**406.8**	**-33.4%**	**675.0**	**1.029.6**	**-34.4%**
Clientes (Mil)	**28.726**	**28.525**	**0.7%**	**28.840**	**-0.4%**	**28.726**	**28.446**	**1.0%**
Adições Líquidas	201	(1.613)	**n.d.**	394	**-49.0%**	(1.079)	2.298	**n.d.**

Aumento na **receita líquida total** de 8,7% em relação ao 2T06 decorrente do aumento nas receitas de serviços, especialmente na receita de uso de redes pelo fim do *Bill&Keep* parcial, alcançando R$ 2.824,9 milhões no trimestre. Em relação ao 3T05, apresentou um aumento de 0,5% principalmente pelo aumento na receita de uso de rede, mesmo considerando os efeitos dos planos de adequação de perfil e do impacto da venda de um número menor de aparelhos. Eliminando-se os efeitos, principalmente do término do Bill&Keep parcial a receita líquida de serviços apresentaria um crescimento de 1,0% em relação ao trimestre anterior.

O aumento de 2,0% no item “receita de assinatura e utilização”, quando comparado com o 2T06, deve-se, principalmente ao aumento na receita sainte total, a qual foi impactada pelo crescimento do trafego sainte total, compensando os efeitos do deslocamento de trafego fixo-móvel, para móvel-móvel e da queda na receita de roaming. Quando comparado com o 3T05, houve uma redução de 8,0% na receita de assinatura e utilização, principalmente pelas campanhas de minutos grátis e a adequação de perfil. Vale lembrar que houve um aumento do trafego sainte total na comparação entre os períodos.

A receita de **dados** apresentou um aumento de 8,5% na comparação entre o 3T06 com o 3T05. Este incremento decorre do desenvolvimento de produtos e serviços com uso da tecnologia e da comunicação e informação aos usuários, refletindo na popularização do acesso e uso das ferramentas, além do aumento da base habilitada com potencial de crescimento. A redução de 40% nas tarifas do SMS implementada neste trimestre, não resultou na diminuição da sua receita na mesma proporção. A receita de SMS representa 53,6% da receita de dados. Nota-se um incremento da receita de WAP de 15,3% na comparação ano a ano, com potencial de crescimento em função do aumento de aparelhos habilitados.

Custos Operacionais

CUSTOS OPERACIONAIS - VIVO

	Legislação Societária							
						Acumulado em:		
R$ milhões	3 T 06	2 T 06	Δ%	3 T 05	Δ%	2006	2005	Δ%
Pessoal	(150,9)	(155,3)	-2,8%	(149,4)	1,0%	(461,9)	(453,6)	1,8%
Custo dos serviços prestados	(664,3)	(418,2)	58,8%	(371,8)	78,7%	(1.516,5)	(1.129,6)	34,3%
Meios de conexão	(59,0)	(57,0)	3,5%	(64,2)	-8,1%	(175,4)	(202,7)	-13,5%
Interconexão	(322,5)	(37,1)	769,3%	(59,3)	443,8%	(399,5)	(189,0)	111,4%
Aluguéis/Seguros/Condomínios	(53,1)	(51,7)	2,7%	(47,4)	12,0%	(154,7)	(132,2)	17,0%
Fistel e outras taxas e contribuições	(125,7)	(132,1)	-4,8%	(124,0)	1,4%	(393,9)	(369,8)	6,5%
Serviços de terceiros	(96,4)	(89,4)	7,8%	(69,5)	38,7%	(279,3)	(222,7)	25,4%
Outros	(7,6)	(50,9)	-85,1%	(7,4)	2,7%	(113,7)	(13,2)	761,4%
Custo de mercadorias vendidas	(511,9)	(546,8)	-6,4%	(556,9)	-8,1%	(1.491,3)	(1.798,6)	-17,1%
Comercialização dos serviços	(697,4)	(1.002,4)	-30,4%	(767,8)	-9,2%	(2.411,1)	(2.140,8)	12,6%
Provisão para devedores duvidosos	(147,8)	(338,7)	-56,4%	(161,3)	-8,4%	(647,5)	(386,3)	67,6%
Serviços de terceiros	(520,3)	(622,8)	-16,5%	(583,2)	-10,8%	(1.659,7)	(1.676,5)	-1,0%
Outros	(29,3)	(40,9)	-28,4%	(23,3)	25,8%	(103,9)	(78,0)	33,2%
Despesas gerais e administrativas	(112,7)	(145,5)	-22,5%	(158,7)	-29,0%	(387,2)	(406,9)	-4,8%
Outras receitas (despesas) operacionais	27,9	(23,8)	n.d.	(9,2)	n.d.	6,8	36,1	-81,2%
Total dos custos antes deprec./amort.	(2.109,3)	(2.292,0)	-8,0%	(2.013,8)	4,7%	(6.261,2)	(5.893,4)	6,2%
Depreciação e amortização	(636,3)	(606,2)	5,0%	(586,4)	8,5%	(1.834,2)	(1.654,6)	10,9%
Total dos custos operacionais	(2.745,6)	(2.898,2)	-5,3%	(2.600,2)	5,6%	(8.095,4)	(7.548,0)	7,3%

A redução no **Custo de Pessoal** entre o 3T06 e o 2T06 é decorrente do impacto dos custos de rescisões com a última etapa do processo de terceirização de pessoal de

lojas, mais do que compensando a contratação de pessoal próprio para os quadros da área de Tecnologia e Sistemas de Informação, anteriormente prestados em parte por terceiros.

A variação entre o 3T06 e o mesmo período de 2005 é decorrente do acordo coletivo, atenuado pela redução do quadro de pessoal médio dos períodos, 3T06: média de 5919 funcionários e 3T05: média de 6053 funcionários.

O aumento de 58,8% no **custo dos serviços prestados** no 3T06, quando comparado com o 2T06 é devido ao incremento nos custos com interconexão compensado pela redução de provisões relacionadas ao processo de *cobilling* resultante de negociações com outras operadoras. Contribuíram também gastos com serviços de terceiros pelo incremento nos gastos com processamento de dados.

Quando comparado com o 3T05 o aumento foi de 78,7% também pelo aumento no custo de interconexão e de serviços de terceiros. Deve-se destacar que normalizado os efeitos do fim do *Bill&Keep* parcial, o custo dos serviços prestados apresentaria uma redução de 6,6% em relação ao trimestre anterior.

O **custo das mercadorias vendidas** decresceu 6,4% e 8,1% em relação ao 2T06 e ao 3T05, respectivamente pela redução nas ativações no período e mudança no mix de aparelhos vendidos.

No 3T06, a **despesa com comercialização dos serviços** reduziu 30,4% em relação ao 2T06 e 9,2% quando comparado com o 3T05 motivado pela redução nos gastos com provisões para devedores duvidosos, além da redução em gastos com serviços de terceiros, principalmente em publicidade e propaganda.

A **Provisão para Devedores Duvidosos** – PDD registrou no 3T06 o valor de R$147,8 milhões, representando 3,7% da receita bruta total, uma redução de 56,4% em relação ao trimestre anterior. Ressaltamos a implantação de novos sistemas de administração de créditos usado na captura de novos clientes e da base existente, além de incrementarmos ações de cobrança, que possibilitaram a redução da PDD.

Outro fato importante das ações para a redução da PDD é que, mesmo excluindo os efeitos extraordinários (no valor de R$ 161,5 milhões que impactaram o 2T06), o 3T06 é melhor que o 2T06. Esse comportamento deve-se a implementação de projetos sistêmicos que visam o controle rigoroso de fraude e clonagem e que possibilitaram a redução em aproximadamente 84% dos casos quando comparamos com o mesmo período do ano anterior.

As **despesas gerais e administrativas** apresentaram uma redução de 22,5% e de 29,0% em relação ao 2T06 e 3T05. Essa redução decorre principalmente da diminuição dos gastos com consultoria, serviços de terceiros e processamento de dados, pela conclusão de grande parte dos projetos de unificação de plataformas sistêmicas (TI e SI) onde já se encontram mais de 90,0% dos clientes, contribuindo dessa forma para a redução dos gastos e melhoria no gerenciamento.

Outras Receitas / Despesas Operacionais apresentou no 3T06 uma receita de R$ 27,9 milhões pelo aumento das receitas provenientes de reversão de provisão, incentivos comerciais e recuperação de despesas, compensando o aumento nas despesas com impostos, taxas e contribuições.





EBITDA

O **EBITDA** (resultado antes dos juros, impostos, depreciações e amortizações) no 3T06 foi de R$ 715,6 milhões, resultando em Margem Ebitda de 25,3% um aumento de 13,5 pontos percentuais em relação ao trimestre anterior. Esse crescimento deve-se principalmente a manutenção dos níveis de receita, menores gastos com PDD, serviços de terceiros e outros gastos referentes à negociação de cobilling. Contribui também para essa evolução a queda no custo de mercadorias vendidas. Eliminando-se os efeitos, principalmente decorrentes do fim do Bill&Keep parcial, o EBITDA no 3T06 seria de R$ 728,4 milhões, com uma margem Ebitda correspondente de 28,4%.

Receitas (Despesas) Financeiras

RECEITAS (DESPESAS) FINANCEIRAS - VIVO

	Legislação Societária					Acumulado em:		
R$ milhões	3 T 06	2T 06	Δ%	3 T 05	Δ%	2006	2005	Δ%
Receitas Financeiras	51,4	104,7	-50,9%	338,8	-84,8%	541,2	1.034,3	-47,7%
Variação cambial	10,9	52,6	-79,3%	210,3	-94,8%	323,2	688,1	-53,0%
Outras receitas financeiras	40,5	52,1	-22,3%	133,4	-69,6%	218,0	351,3	-37,9%
(-) Pis/Cofins sobre receitas financeiras	0,0	0,0	n.d.	(4,9)	n.d.	0,0	(5,1)	n.d.
Despesas Financeiras	(253,0)	(318,3)	-20,5%	(551,5)	-54,1%	(1.142,6)	(1.715,0)	-33,4%
Variação cambial	(3,7)	(32,4)	-88,6%	(3,0)	23,3%	(48,8)	(45,2)	8,0%
Outras depesas financeiras	(141,4)	(157,6)	-10,3%	(180,6)	-21,7%	(461,5)	(508,1)	-9,2%
Perdas/Ganhos com derivativos	(107,9)	(128,3)	-15,9%	(367,9)	-70,7%	(632,3)	(1.161,7)	-45,6%
Receitas (Despesas) Financeiras Liquidas	(201,6)	(213,6)	-5,6%	(212,7)	-5,2%	(601,4)	(680,7)	-11,6%

A **despesa financeira líquida** da VIVO no 3T06 reduziu-se em R$ 12,0 milhões quando comparada com o 2T06. Esta variação foi causada pela redução de 4,3% do endividamento líquido e da taxa de juros do período (3,58% no 2T06 e 3,51% no 3T06) incidente sobre um endividamento menor.

No comparativo do 3T06 com o 3T05, a VIVO reduziu sua despesa financeira líquida em R$ 11,1 milhões, principalmente devido à redução da taxa de juros do período (4,74% no 3T05 e 3,51% no 3T06).

FATORES DE RISCO

O investidor, antes de adquirir Cotas do Fundo, deve ler cuidadosamente os fatores de risco abaixo descritos de maneira exemplificativa, responsabilizando-se pelo seu investimento no Fundo.

Riscos de Mercado

Modalidade de Investimento Recente - O Fundo se enquadra em modalidade de investimento recentemente instituída em nosso país (o que ocorreu por meio da Resolução n° 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional), devendo os potenciais investidores avaliar minuciosamente suas peculiaridades, que podem eventualmente trazer conseqüências negativas para o patrimônio do Fundo, ou que podem tornar o investimento ilíquido.

Complexidade da Estrutura - O Fundo deve aplicar seus recursos preponderantemente em direitos creditórios. Por sua própria natureza, a aplicação em direitos creditórios apresenta peculiaridades em relação às aplicações usuais da maioria dos fundos de investimento. Assim, em face da sofisticação e complexidade da estrutura relacionada a uma operação de securitização por meio de fundo de investimento, parte dos potenciais investidores pode decidir não aplicar no Fundo, havendo a conseqüente possibilidade de a captação de recursos pelo Fundo ser menor que a esperada. Isto poderia, eventualmente, acarretar o encerramento precoce do Fundo, por impossibilidade econômica de continuação da operação de securitização decorrente da falta de margem e/ou volume.

Fatores Macro-Econômicos - O recebimento dos recursos referentes aos direitos creditórios do Fundo depende da solvência dos Devedores, que pode ser afetada pelo desempenho da economia como um todo. Assim, algum evento ou conjunto de eventos que afete a economia (tais como desemprego, inflação, alterações da taxa de juros e da taxa de câmbio, bem como outros de ordem macroeconômica) pode afetar negativamente o desempenho do Fundo, trazendo-lhe perda patrimonial, pois os Devedores podem não ter meios para pagamento de seus créditos.

Desaquecimento da Economia - O aumento do desemprego diminui o nível de consumo da população. Eventual redução de demanda de produtos e serviços dos Devedores pode comprometer-lhes a receita e a capacidade de pagamentos, fazendo com que fiquem inadimplentes com os direitos creditórios adquiridos pelo Fundo. Dessa forma, o Fundo poderá sofrer perdas em seu patrimônio.

Surtos Inflacionários e Elevação da Taxa Básica de Juros - Os direitos creditórios que o Fundo adquire não contam com índice de reajuste, e não há qualquer garantia ou compromisso de que o Fundo venha a adquirir direitos creditórios que contem com reajuste. Por esse motivo, há a possibilidade de desvalorização dos direitos creditórios do Fundo em razão de surtos inflacionários ou de alteração repentina e

inesperada na taxa básica de juros, o que pode resultar em perda do valor real dos direitos creditórios do Fundo e prejudicar seu patrimônio.

Risco Cambial - Os Devedores dos direitos creditórios que compõem a carteira do Fundo podem ter passivo em moeda estrangeira. Assim, alterações bruscas nas taxas de câmbio podem comprometer a capacidade de pagamento dos Devedores. Se os Devedores, por tal razão, se tornarem inadimplentes em relação aos direitos creditórios do Fundo, este sofrerá perdas em seu patrimônio.

Riscos de Crédito

Setor de Telecomunicações, Alterações Regulatórias e Perda de Concessão - Podem afetar a solvência dos Devedores (i) eventos adversos que ocorram no setor de telecomunicações do país, (ii) alterações regulatórias ou (iii) perda de eventual concessão de prestação de serviço de telecomunicações detida por qualquer dos Devedores. Em qualquer caso, se os Devedores se tornarem inadimplentes em relação aos direitos creditórios do Fundo, este suportará prejuízos patrimoniais.

Inexistência de Recompra Obrigatória - O Fundo sofrerá perdas na hipótese de insolvência dos Devedores nos casos de (i) não haver contratação com os Fornecedores de recompra e/ou coobrigação dos direitos creditórios do Fundo que estejam inadimplidos; (ii) a recompra e/ou coobrigação serem apenas parciais; ou (iii) os Fornecedores não recomprarem ou, como coobrigados, não adimplirem na forma ajustada os direitos creditórios cedidos ao Fundo.

Cessão de Créditos - Com relação aos cedentes, a cessão de direitos creditórios poderia ser invalidada ou tornada ineficaz, impactando negativamente o patrimônio do Fundo, caso fosse realizada em:

i) fraude contra credores, inclusive da massa falida, se no momento da cessão os Fornecedores estivessem insolventes ou se com ela passassem ao estado de insolvência;

ii) fraude de execução, caso (a) quando da cessão os Fornecedores fossem sujeitos passivos de demandas judiciais capazes de reduzi-los à insolvência; ou (b) sobre os direitos creditórios cedidos ao Fundo pendesse demanda judicial fundada em direito real; e

iii) fraude à execução fiscal, se, sendo sujeitos passivos em processo em fase de execução de crédito tributário regularmente inscrito como dívida ativa perante a Fazenda Pública, os Fornecedores não dispusessem, no momento da cessão, de bens para total pagamento da dívida em fase de execução.

Eventuais Irregularidades dos Documentos Relativos aos Créditos - Os direitos creditórios cedidos ao Fundo são originados de contratos firmados entre os Fornecedores e os Devedores. Esses contratos e demais documentos relativos aos direitos creditórios do Fundo podem apresentar vícios questionáveis juridicamente ou, quando emitidos a partir de informações constantes de sistema eletrônico de contas a pagar dos Devedores, podem não ter lastro ou apresentar irregularidades de forma ou conteúdo. Assim, o Fundo pode vir a adquirir direitos creditórios pelos quais não será pago em razão de vícios e irregularidades, tendo de suportar perda patrimonial.

Risco de Liquidez

Inexistência de Mercado Secundário - O Fundo aplica seus recursos preponderantemente em direitos creditórios. Não existe, no Brasil, mercado secundário ativo para negociação de direitos creditórios. Assim, caso seja necessária a venda dos direitos creditórios da carteira do Fundo, poderá não haver compradores ou o preço de negociação poderá causar perda ao patrimônio do Fundo.

Riscos Específicos

Continuidade de Constituição de Direitos Creditórios - Os direitos creditórios são decorrentes exclusivamente do fornecimento de bens e serviços a Empresas do Grupo Telefônica, e devem observar os critérios de elegibilidade estabelecidos na política de investimento especificada no Regulamento do Fundo. Na hipótese de, por qualquer motivo, (i) deixar de ocorrer tal fornecimento; ou (ii) deixarem de existir direitos creditórios que satisfaçam os critérios de elegibilidade, não haverá créditos passíveis de cessão ao Fundo, o que poderá levar à liquidação deste.

Inexistência de Garantias - As aplicações no Fundo não contam com garantia da Instituição Administradora, da Gestora, do Custodiante, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro, ou do FGC. Igualmente, nem o Fundo nem a Instituição Administradora, apesar de esta adotar sistema de gerenciamento de riscos, prometem ou asseguram aos Cotistas qualquer rentabilidade ou remuneração decorrentes da aplicação em Cotas do Fundo. Desse modo, todos os eventuais rendimentos, bem como o pagamento do principal, provirão exclusivamente da carteira de direitos creditórios, a

qual está sujeita a riscos diversos, e cujo desempenho é incerto. Ainda, uma vez que as Cotas do Fundo são de classe única, todas elas devem suportar igualmente os eventuais prejuízos da carteira do Fundo.

Operações com Derivativos - O Fundo pode realizar operações com derivativos, com o objetivo de proteger posições detidas no mercado à vista, até o limite dessas. Tais operações podem levar a perdas patrimoniais para os Cotistas do Fundo.

Concentração de Ativos da Carteira - A Instituição Administradora, sempre que possível, buscará diversificar a carteira do Fundo. Entretanto, nos termos da política de investimento especificada no Regulamento do Fundo, a totalidade da composição da carteira do Fundo pode estar sujeita à emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica. A possibilidade de perda de patrimônio do Fundo é diretamente proporcional à concentração das aplicações em uma ou em poucas modalidades de investimento.

Sistemática de Pagamentos dos Devedores - As parcelas relativas aos direitos creditórios do Fundo serão pagas, em regra, por ordens de pagamento emitidas pelo sistema integrado de contas a pagar dos Devedores. Tal sistema será alterado, após a cessão de créditos, para apresentar o Fundo como beneficiário daquelas ordens de pagamento. Dessa forma, os pagamentos poderão não ser regularmente efetuados se (i) por falhas técnicas no mencionado sistema integrado de contas a pagar, as ordens de pagamento não tiverem o Fundo como beneficiário ou forem emitidas com valor menor que o devido; (ii) houver problemas no processamento das ordens de pagamento pela instituição financeira encarregada de pagar pelos direitos creditórios do Fundo; ou (iii) os Devedores não tiverem, em tal instituição, saldo suficiente para realizar os pagamentos. Nessas hipóteses, o patrimônio do Fundo poderá ser prejudicado.

Procedimento de Cobrança Extrajudicial - O procedimento de cobrança extrajudicial dos direitos creditórios do Fundo é coordenado pela Instituição Administradora e é baseado no envio de mensagens ou cartas que evidenciem a cessão de créditos ao Fundo. Erros da Instituição Administradora ou problemas com as mensagens eletrônicas ou cartas podem fazer com que os Devedores não sejam notificados de tal fato, ou de sua inadimplência. Ocorrendo esse evento, o Fundo poderá receber montante menor de recursos e ter de suportar perdas patrimoniais.

Procedimento de Cobrança Judicial - Os documentos relativos aos direitos creditórios do Fundo podem ser emitidos a partir de informações constantes de sistema eletrônico de contas a pagar dos Devedores. Neste caso, os direitos creditórios do Fundo não estarão vinculados a títulos executivos extrajudiciais. Por esse motivo,

eventual necessidade de cobrança em juízo dos Devedores não poderá ocorrer por meio de processo de execução, que é mais célere, mas apenas por processo monitório ou processo de conhecimento. Assim, o Fundo poderá permanecer longo tempo sem receber pelos recursos oriundos dos direitos creditórios discutidos judicialmente, o que pode lhe causar prejuízo patrimonial.

Insuficiência de Recursos no Momento do Resgate - O Fundo é condomínio aberto, de modo que os investidores podem resgatar suas Cotas nos termos do Regulamento. Quando o resgate for solicitado, o Fundo pode não ter recursos suficientes ou ativos de liquidez imediata para pagar, no prazo previsto, os investidores pelas Cotas.

Insuficiência de Recursos no Momento da Liquidação do Fundo - O Fundo poderá ser liquidado conforme o disposto no Regulamento. Ocorrendo liquidação, o Fundo pode não dispor de recursos para pagamento aos Cotistas em hipótese de, por exemplo, o adimplemento das parcelas dos direitos creditórios do Fundo ainda não ser exigível dos Devedores. Neste caso, o pagamento aos Cotistas ficaria condicionado: (i) ao vencimento e pagamento pelos Devedores das parcelas relativas aos direitos creditórios do Fundo; ou (ii) à venda dos direitos creditórios a terceiros, com risco de deságio capaz de comprometer a rentabilidade do Fundo. Em ambas as hipóteses, os Cotistas poderiam sofrer prejuízos patrimoniais.

Meta de Rentabilidade - A despeito dos esforços a serem empreendidos pela Instituição Administradora e pela Gestora a fim de se atingir a meta de rentabilidade, não há qualquer garantia de que tal meta será alcançada, não constituindo ela promessa de rendimentos. Referida meta constitui meramente um parâmetro, não vinculante para a Instituição Administradora, nem para a Gestora ou para as Empresas do Grupo Telefônica. Portanto, os Cotistas somente receberão rendimentos se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

GERENCIAMENTO DE RISCOS

Os fatores de riscos envolvidos na operação deste fundo são gerenciados conforme seu tipo. O risco de mercado é monitorado através de relatórios elaborados com o objetivo de estimar as perdas potenciais dos fundos decorrentes de flutuações dos preços dos títulos e valores mobiliários e das taxas de juros. O acompanhamento do risco de crédito é realizado por meio de análise criteriosa da capacidade de pagamento dos direitos creditórios integrantes do fundo, enquanto que o risco de liquidez é avaliado semanalmente, estipulando limites máximos de exposição para ativos de menor

liquidez.

COTAS DO FUNDO

Características Gerais

As Cotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio e são resgatáveis conforme o descrito no Regulamento, não sendo admitida sua amortização.

Todas as Cotas terão direitos, taxas, despesas e prazos iguais aos conferidos às demais.

Serão emitidas inicialmente Cotas no valor de R$1,00 (um real) cada. Fica a exclusivo critério da Instituição Administradora a quantidade de Cotas a ser emitida, desde que observado o limite mínimo do Patrimônio Líquido do Fundo de R$ 500.000,00 (quinhentos mil reais).

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

As Cotas serão escriturais, mantidas em conta de depósitos em nome de seus respectivos titulares.

A qualidade de Cotista caracteriza-se pela abertura de conta de depósitos em nome do Cotista.

É indispensável, por ocasião da subscrição de Cotas do Fundo, a adesão do Cotista aos termos do Regulamento, por meio da assinatura de termo de adesão fornecido pela Instituição Administradora.

As Cotas do Fundo só podem ser colocadas por instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. As Cotas do Fundo serão colocadas pela Instituição Administradora e por outras instituições eventualmente contratadas por ela, integrantes do sistema de distribuição.

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

Somente poderão adquirir as Cotas Sênior do Fundo os investidores qualificados, conforme definidos pela Instrução n.º 409/04 da CVM e alterações posteriores, bem como fundos de investimento em Cotas de fundos de investimento classificados como "Renda Fixa" ou "Multimercado", nos termos do inciso II do Artigo 91 da Instrução CVM n.º 409/04, que sejam habilitados a adquirir Cotas de fundos de investimento em direitos creditórios, que busquem obter rentabilidade por meio da aplicação de seus recursos na aquisição das Cotas e aceitem os riscos e prazos relacionados ao seu investimento no Fundo.

A integralização e o resgate de Cotas do Fundo podem ser efetuados em débito e crédito em conta corrente, documento de ordem de crédito e Transferência Eletrônica Disponível – TED.

A integralização e o resgate de Cotas do Fundo serão sempre efetuados em nome do respectivo titular dos recursos, não se admitindo integralização de Cotas com recursos provenientes diretamente de terceiros nem imputação de pagamento a terceiros.

Emissão de Novas Cotas

Na emissão de Cotas do Fundo que ocorrer após a data da primeira integralização, será utilizado o valor da Cota em vigor no próprio dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor à Instituição Administradora, em sua sede ou dependências.

Avaliação das Cotas do Fundo

As Cotas do Fundo terão seu valor calculado todo dia útil.

O valor unitário das Cotas será o resultado da divisão, pelo número de Cotas, do patrimônio líquido do Fundo, após o pagamento ou provisionamento das despesas e encargos do Fundo.

O disposto na presente seção não constitui promessa de rendimentos, estabelecendo meramente critérios de distribuição de rendimentos entre as Cotas. Portanto, os Cotistas somente receberão rendimentos se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

Resgate das Cotas

As Cotas Sênior do Fundo poderão ser resgatadas a qualquer tempo, inexistindo qualquer prazo de carência.

As Cotas Subordinadas poderão ser resgatadas depois de transcorrido o prazo de 60 (sessenta) dias contados do pedido de resgate. A Instituição Administradora, no terceiro dia útil após o recebimento do pedido de resgate de Cotas Subordinadas, comunicará o titular das Cotas Sênior sobre o valor solicitado e a data da realização do resgate.

Caso as Cotas Subordinadas representem mais de 50% (cinqüenta por cento) do Patrimônio Líquido do Fundo, essas poderão ser resgatadas, em montante limitado para trazer o citado percentual a até 50% (cinqüenta por cento).

O resgate das Cotas Subordinadas será realizado nas mesmas condições dos resgates de Cotas Sênior, conforme disposto abaixo

O pagamento do resgate das Cotas Sênior ocorrerá no mesmo dia da sua solicitação à Instituição Administradora, pelo valor da cota vigente no dia útil imediatamente anterior, desde que o Fundo tenha recursos suficientes para tal.

Na hipótese de o dia da efetivação do pagamento (o dia útil seguinte à solicitação) coincidir com dia que seja feriado na sede da Instituição Administradora, os valores correspondentes serão pagos ao(s) Cotista(s) no primeiro dia útil seguinte, pelo valor originalmente devido, sendo que nenhum acréscimo será devido ao(s) Cotista(s).

Na hipótese de o dia da efetivação do pagamento (o dia útil seguinte à solicitação), coincidir com dia que seja feriado na sede da instituição financeira em que for mantida, pelo Cotista, conta corrente na qual serão depositados os pagamentos referentes às Cotas, o respectivo pagamento será efetuado no primeiro dia útil seguinte, pelo valor originalmente devido, sendo que nenhum acréscimo será devido ao(s) Cotista(s).

Caso, no momento do agendamento do resgate, a Instituição Administradora verifique haver dificuldade em atender o determinado volume de resgate, será proposta ao Cotista nova data para o resgate que deverá ser devidamente formalizada.

O Fundo interromperá a aquisição de novos Direitos Creditórios, até o pagamento do resgate ao Cotista.

O resgate de Cotas do Fundo podem ser efetuados em crédito em conta corrente, documento de ordem de crédito e Transferência Eletrônica Disponível – TED.

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO

Os ativos do Fundo terão seu valor calculado todo dia útil, mediante a apuração do seu valor de mercado, de acordo com critérios consistentes e passíveis de verificação, amparados por informações externas e internas que levem em consideração aspectos relacionados ao devedor, aos seus garantidores e às características da correspondente operação, observadas as regras e procedimentos definidos pela Instituição Administradora, aceitos pelo Banco Central do Brasil e pela CVM e aplicáveis aos fundos de investimento em direitos creditórios.

Os direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo terão seu valor calculado, todo dia útil, pelos respectivos custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período.

A metodologia de avaliação dos direitos creditórios acima especificada é justificada pelos seguintes fatores:

i) a inexistência de mercado organizado e ativo para os direitos creditórios;

ii) as características dos direitos creditórios;

iii) a intenção de se manterem os direitos creditórios na carteira do Fundo até suas respectivas datas de vencimento;

iv) o Fundo é destinado exclusivamente para investidores qualificados; e

v) todos os Cotistas, ao aderirem aos termos do Regulamento, concordaram com a intenção de que os direitos creditórios sejam mantidos na carteira do Fundo até suas datas de vencimento, conforme os respectivos termos de adesão.

DO ENQUADRAMENTO DA RAZÃO DE GARANTIA

Na hipótese de desenquadramento da Razão de Garantia, conforme disposto noitem12.6.1 do Regulamento do Fundo, em qualquer das datas de verificação, os detentores de Cotas Subordinadas serão imediatamente informados de tal fato pela Instituição Administradora, na forma do Anexo III do Regulamento do Fundo (“ Aviso de Desenquadramento”). Os Cotistas deverão devolver o Aviso de Desenquadramento à Instituição Administradora, com cópia para o Custodiante, impreterivelmente até o 5º (quinto) dia subseqüente à data do seu recebimento, informando sua decisão com relação à integralização ou não de Novas Cotas Subordinadas.

Caso a decisão dos detentores de Cotas Subordinadas seja pela integralização de Novas Cotas Subordinadas, o pagamento será realizado em moeda corrente nacional, no prazo máximo de 10 (dez) dias contados da data de recebimento do Aviso de Desenquadramento.

Após o recebimento de notificação dos detentores de Cotas Subordinadas no sentido de integralizar Novas Cotas Subordinadas, a Instituição Administradora deliberará pela emissão de Novas Cotas Subordinadas, sem necessidade de autorização da Assembléia Geral de Cotistas do Fundo.

Na hipótese de os detentores de Cotas Subordinadas não informarem a Instituição Administradora sobre qual medida pretendem tomar nos termos e prazo descritos acima ou se informarem que não pretendem integralizar Novas Cotas Subordinadas, a Instituição Administradora considerará tal evento como sendo Evento de Avaliação do Fundo.

DO RESGATE COMPULSÓRIO DAS COTAS SÊNIOR PARA FINS DE REENQUADRAMENTO DA RAZÃO DE GARANTIA

A Instituição Administradora poderá realizar, mediante autorização da Assembléia Geral de Cotistas, Resgate Compulsório das Cotas Sênior em circulação (a "Resgate Compulsório das Cotas Sênior"), observando-se o disposto nos itens 12.19 a 12.21 do Regulamento do Fundo, exclusivamente para fins de enquadramento do patrimônio do Fundo à Razão de Garantia.

Na hipótese de realização de Resgate Compulsório das Cotas Sênior nos termos deste Capítulo, todos os Cotistas serão informados, inclusive sobre o valor total envolvendo cada Resgate Compulsório das Cotas Senior.

Qualquer Resgate Compulsório das Cotas Sênior afetará todos os Cotistas titulares de Cotas Sênior, de forma proporcional e em igualdade de condições e observará, no que for aplicável, o disposto no Regulamento do Fundo.

Dos Eventos de Avaliação

São considerados eventos de avaliação do Fundo (os "Eventos de Avaliação") quaisquer das seguintes ocorrências:

(i) não observância pelo Custodiante dos deveres e das obrigações previstos no Regulamento do Fundo, em qualquer dos Contratos de Cessão e no Contrato de Custódia, desde que, notificado pela Instituição Administradora para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 2 (dois) dias úteis contado do recebimento da referida notificação;

(ii) caso o Fundo deixe de atender à Razão de Garantia, nas respectivas Datas de Verificação, e (i) tal evento não seja sanado ou (ii) não tenham sido iniciados os procedimentos de reenquadramento definidos nos Capítulos XIV e/ou XV do Regulamento do Fundo;

(iii) rebaixamento da classificação de risco das Cotas Sênior em 2 (dois) níveis de classificação abaixo da inicialmente atribuída às Cotas Sênior, de acordo com os critérios de classificação atualmente adotados pela Agência Classificadora de Risco e/ou não divulgação da classificação de risco pela Agência Classificadora de Risco ou outra agência que venha a substituí-la;

(iv) inobservância, pela Instituição Administradora, de seus deveres e obrigações previstos no Regulamento do Fundo, que não seja um Evento de Liquidação, verificado pelo Custodiante, desde que, se notificado por este para sanar ou justificar o descumprimento, não o faça no prazo de 2 (dois) dias úteis contado do recebimento da referida notificação;

(v) aquisição, pelo Fundo, de Direitos Creditórios em desacordo com os Critérios de Elegibilidade, conforme apurado por auditores do Fundo e/ou pelo Custodiante e/ou qualquer outro terceiro, sem prejuízo de eventual responsabilização destes;

(vi) verificação de inadimplência superior a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido do Fundo por prazo superior a 5 (cinco) dias úteis consecutivos; e

(vii) não observância, pelos Cedentes, dos respectivos Contratos de Cessão celebrados com o Fundo, desde que, notificados para sanar ou justificar o descumprimento, não o façam no prazo de 5 (cinco) dias úteis contado do recebimento da referida notificação.

Sem prejuízo do disposto no subitem 16.1.2. do Regulamento do Fundo, naocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação descritos acima, o Fundo interromperá os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios a Instituição Administradora convocará Assembléia Geral de Cotistas, até o 5º (quinto) dia útil seguinte à ocorrência do Evento de Avaliação, a qual decidirá se tal Evento de Avaliação deve ser considerado como um evento de liquidação do Fundo.

Somente na ocorrência do Evento de Avaliação descrito no item (ii) acima, os cotistas poderão deliberar por Resgate Compulsório das Cotas Senior, em montante

suficiente para o reenquadramento do Fundo à Razão de Garantia. Tal resgate deverá ocorrer conforme o previsto nos itens 12.19 a 12.21 do Regulamento do Fundo.

No caso da Assembléia Geral de Cotistas deliberar que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um evento de liquidação do Fundo, a Instituição Administradora observará os procedimentos de que trata o item 16.2. do Regulamento do Fundo, sem que, para tanto, seja necessária a convocação de uma nova Assembléia Geral de Cotistas, podendo a referida Assembléia Geral de Cotistas deliberar sobre os procedimentos envolvendo a liquidação do Fundo, independentemente da notificação dos Cotistas ausentes.

Caso a Assembléia Geral de Cotistas delibere que o Evento de Avaliação não constitui um evento de liquidação do Fundo, o Fundo reiniciará o processo de aquisição de Direitos Creditórios, sem prejuízo de eventuais ajustes aprovados pelos Cotistas na Assembléia Geral de Cotistas competente.

Dos Eventos de Liquidação Antecipada

Além das hipóteses previstas na regulamentação, são considerados eventos de liquidação antecipada do Fundo (os "Eventos de Liquidação"), quaisquer das seguintes ocorrências:

(i) caso seja deliberado em Assembléia Geral de Cotistas do Fundo que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação;

(ii) verificação, por parte da Instituição Administradora ou da Gestora, da impossibilidade de aquisição de direitos creditórios que preencham os critérios de elegibilidade (item 9.2 do Regulamento), de modo a gerar desenquadramento permanente e irreversível do patrimônio do Fundo em relação ao critério especificado no item 9.1.1 do Regulamento do Fundo;

(iii) caso não seja determinado pela Assembléia Geral de Cotistas do Fundo um novo parâmetro de apuração do valor das Cotas Sênior, na hipótese de

indisponibilidade, extinção ou impossibilidade legal de utilização da Taxa DI;

(iv) resilição do Contrato de Custódia ou renúncia do Custodiante, sem a assunção das funções do Custodiante por uma nova instituição, nos termos ali definidos;

(v) na hipótese de rescisão do(s) contrato(s) de cobrança dos Direitos Creditórios e/ou do(s) contrato(s) de custódia física dos Documentos Comprobatórios de Crédito referentes aos Direitos Creditórios celebrado(s) entre o Fundo e o(s) Agente(s) de Cobrança ou Agente(s) de Cobrança, respectivamente, sem que haja substituição dos mesmos por outros prestadores de serviços igualmente qualificados;

(vi) resilição do Contrato de Cessão celebrado entre o Fundo e os Cedentes;

(vii) na hipótese de a Telefônica ou alguma das sacadas entrar em processo de falência ou apresentar pedido de recuperação judicial ou extrajudicial;

(viii) na hipótese de falência, intervenção, liquidação ou recuperação judicial ou extrajudicial dos Devedores ou seus controladores;

(ix) alterações no sistema de contas a pagar das Empresas do Grupo Telefônica, que possam por qualquer forma alterar (a) o mecanismo atualmente utilizado para pagamento aos Fornecedores e ao Fundo; e/ou (b) a emissão dos extratos representativos dos direitos creditórios; e/ou (c) a geração da informação do saldo devido pela respectiva empresa ao Fundo;

Na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação, a Instituição Administradora imediatamente (i) notificará tal fato aos Cotistas, (ii) convocará Assembléia Geral de Cotistas para aprovar a liquidação antecipada do Fundo e deliberar sobre os procedimentos descritos nos subitens abaixo e, se for o caso, iniciar os procedimentos de liquidação antecipada do Fundo e (iii) interromperá a aquisição de Direitos Creditórios.

Na Assembléia Geral de Cotistas mencionada acima, os titulares de Cotas Sênior poderão optar, de acordo com o quorum de deliberação previsto no Regulamento do Fundo, por não liquidar antecipadamente o Fundo.

Na hipótese (i) de não instalação da Assembléia Geral de Cotistas mencionada no acima, por falta de quorum, ou (ii) de aprovação pelos Cotistas de acordo com o quorum de deliberação previsto no Regulamento do Fundo, sobre a liquidação antecipada do Fundo, a Instituição Administradora deverá iniciar os procedimentos referentes à liquidação do Fundo.

Na hipótese de ocorrência de quaisquer dos Eventos de Liquidação e a Assembléia Geral de Cotistas deliberar pela não liquidação antecipada do Fundo, será concedido aos Cotistas titulares de Cotas Sênior do Fundo, que não concordarem com a decisão ("Cotistas Dissidentes"), o resgate de suas Cotas Sênior, conforme instruções a serem definidas pela própria Assembléia Geral de Cotistas que deliberar pela não liquidação antecipada, que não poderá estabelecer prazo superior a 90 (noventa) dias para tal resgate. Se as instruções específicas para o resgate não forem deliberadas em Assembléia Geral de Cotistas, os Cotistas Dissidentes poderão requerer o resgate em até 15 (quinze) dias contados da data da realização da referida Assembléia Geral de Cotistas, pelo valor da Cota Sênior do dia útil imediatamente anterior ao dia do pagamento, calculado na forma do Regulamento do Fundo.

Na hipótese descrita acima, caso o Fundo não tenha recursos, em moeda corrente nacional, suficientes para efetuar o pagamento integral do resgate de Cotas Sênior aos Cotistas Dissidentes, no prazo mencionado acima, todos os recursos em moeda corrente nacional disponíveis no patrimônio líquido do Fundo serão prioritariamente alocados para o pagamento de resgate aos Cotistas Dissidentes, de forma *pro rata* e mediante a observância de igualdade de condições entre os Cotistas Dissidentes, observado que não será admitido o fracionamento das Cotas para tais fins. Caso seja necessário, os Cotistas Dissidentes reunir-se-ão em Assembléia Geral de Cotistas para aprovar o pagamento do resgate de suas Cotas Sênior mediante a entrega de Direitos Creditórios e Ativos Financeiros, de acordo com os princípios estabelecidos no Capítulo XXI, do Regulamento do Fundo, no que couber.

Na hipótese de ocorrência de quaisquer dos Eventos de Liquidação ou Eventos de Avaliação e a Assembléia Geral de Cotistas deliberar pela liquidação do Fundo, todas as Cotas do Fundo serão resgatadas, dentro de até 90 (noventa) dias contados da data de realização da referida Assembléia Geral de Cotistas ("Prazo para Resgate por Liquidação"), pelo valor da Cota do dia útil imediatamente anterior ao dia do pagamento, calculado na forma do Regulamento do Fundo e mediante a observância do seguinte procedimento e da seguinte ordem:

(i) as Cotas Sênior terão prioridade no pagamento de resgate sobre as Cotas Subordinadas;

(ii) as Cotas Subordinadas somente serão resgatadas após o pagamento integral de todas as Cotas Sênior;

(iii) durante o Prazo para Resgate por Liquidação, os pagamentos de resgate das Cotas somente serão realizados após o alcance, pelo Fundo, de montantes de no mínimo R$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) para cada pagamento de amortização das Cotas;

(iv) todos os recursos em moeda corrente nacional disponíveis no patrimônio do Fundo serão prioritariamente alocados para o pagamento do resgate das Cotas Sênior, de forma *pro rata* e mediante a observância de igualdade de condições entre todos os Cotistas, observado que não será admitido o fracionamento das Cotas para tais fins;

(v) se no último dia útil do Prazo para Resgate por Liquidação a totalidade das Cotas Sênior não tiver sido resgatada mediante pagamento em moeda corrente nacional, os Cotistas receberão Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros em pagamento pelo resgate de suas Cotas Sênior, entrega essa que será realizada de acordo com o disposto no Capítulo XXI do Regulamento do Fundo e

(vi) assegurada a prioridade de pagamento de resgate das Cotas Sênior, nos termos indicados nos subitens acima, as Cotas Subordinadas serão resgatadas prioritariamente em moeda corrente nacional, e, na hipótese de insuficiência de recursos em moeda corrente nacional, em Direitos Creditórios e/ou Ativos Financeiros, observado o disposto no Capítulo XXI do Regulamento do Fundo.

(vii) Durante a vigência da Contribuição Provisória sobre a Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira – CPMF, pagamentos de resgate de Cotas do Fundo que sejam realizados mediante a entrega de direitos creditórios e/ou ativos financeiros compreenderão o pagamento aos Cotistas de recursos, por qualquer meio de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil, concomitantemente à compra, pelos respectivos Cotistas, de direitos creditórios e ativos financeiros em valor correspondente ao valor líquido amortizado ou resgatado.

Antes da realização de qualquer procedimento referente à entrega de Direitos Creditórios e ativos financeiros aos Cotistas do Fundo, de acordo com o disposto nesta sessão, os Cedentes terão o direito, mas nunca a obrigação, de, a seu exclusivo critério, adquirir, em moeda corrente nacional, a totalidade dos Direitos Creditórios e dos ativos financeiros integrantes da carteira do Fundo, na Data de Resgate respectiva, pelo preço indicado no item abaixo.

Na hipótese de a Cedente decidir exercer a faculdade de que trata este item, a totalidade dos direitos creditórios e dos ativos financeiros integrantes da Carteira do Fundo serão adquiridos por preço equivalente ao valor atualizado de todas as Cotas Sênior objeto de resgate, calculado de acordo com o disposto no Regulamento do Fundo.

Na hipótese de a Assembléia Geral de Cotistas referida nessa sessão não chegar a acordo referente aos procedimentos de dação em pagamento dos direitos creditórios e dos ativos financeiros para fins de pagamento de resgate das Cotas, os direitos de crédito e os ativos financeiros serão dados em pagamento aos Cotistas, mediante a

constituição de um condomínio, cuja fração ideal de cada Cotista será calculada de acordo com a proporção de Cotas detida por cada titular sobre o valor total das Cotas em circulação à época. Após a constituição do condomínio acima referido, a Instituição Administradora estará desobrigada em relação às responsabilidades estabelecidas no Regulamento do Fundo, ficando autorizada a liquidar o Fundo perante as autoridades competentes.

A Instituição Administradora deverá notificar os Cotistas, (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, (ii) informando a proporção de direitos creditórios e ativos financeiros a que cada Cotista fará *jus*, sem que isso represente qualquer responsabilidade da Instituição Administradora perante os Cotistas após a constituição do referido condomínio.

Caso os titulares das Cotas não procedam à eleição do administrador do condomínio referido acima, essa função será exercida pelo titular de Cotas Sênior que detenha a maior quantidade de Cotas Sênior em circulação.

O Custodiante e/ou empresa por ele contratada fará a guarda dos direitos creditórios e dos respectivos documentos comprobatórios de crédito e ativos financeiros pelo prazo improrrogável de 30 (trinta) dias (contado da notificação referida acima, dentro do qual o administrador do condomínio, eleito pelos Cotistas, ou ao qual essa função tenha sido atribuída nos termos do subitem 16.2.10 do Regulamento do Fundo, indicará à Instituição Administradora e ao Custodiante, hora e local para que seja feita a entrega dos direitos creditórios, documentos comprobatórios de crédito respectivos e ativos financeiros. Expirado este prazo, a Instituição Administradora poderá promover a consignação dos direitos creditórios e dos ativos financeiros, na forma do Artigo 334 do Código Civil Brasileiro.

Nas hipóteses 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 Instituição Administradora.

ASSEMBLÉIA GERAL

É da competência privativa da assembléia geral de condôminos:

i) tomar anualmente, no prazo máximo de quatro meses após o encerramento do exercício social, as contas do Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras desse;

ii) alterar o Regulamento;

iii) deliberar sobre a substituição da Instituição Administradora;

?

iv) deliberar sobre a elevação da taxa de administração praticada pela Instituição Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;

v) deliberar sobre a elevação da rentabilidade das Cotas Sênior do Fundo;

vi) deliberar sobre incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo; e

vii) eleger e destituir o(s) representante(s) dos condôminos, nos termos do Regulamento.

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

A convocação da Assembléia Geral deve ser feita mediante anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, do qual devem constar dia, hora e local de realização da Assembléia e os assuntos a serem tratados.

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

Não se realizando a Assembléia Geral, deve ser publicado novo anúncio de segunda convocação ou novamente providenciado o envio de carta com aviso de recebimento aos Cotistas, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

Para efeito do disposto no item anterior, admite-se que a segunda convocação da Assembléia Geral seja providenciada juntamente com o anúncio ou carta de primeira convocação.

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

Independentemente das formalidades previstas acima, deve ser considerada regular a Assembléia Geral a que comparecerem todos os Cotistas.

Na Assembléia Geral, a ser instalada com a presença de pelo menos um Cotistas, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de Cotas dos Cotistas presentes, observado o disposto nos itens abaixo.

A cada Cota Sênior e Subordinada corresponde um voto.

As deliberações relativas às matérias previstas no item 18.1 do Regulamento do Fundo, números “III” a “VI”, serão tomadas em primeira convocação, por 90% (noventa por cento) das Cotas emitidas (considerando as Cotas Sênior e Cotas Subordinadas) e, em segunda convocação, por 90% (noventa por cento) das Cotas dos Cotistas presentes.

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

Não têm direito a voto na Assembléia Geral a Instituição Administradora e seus empregados.

As decisões da Assembléia Geral devem ser divulgadas aos Cotistas no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização.

A divulgação referida no item acima deve ser providenciada mediante anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista.

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

i) lista de Cotistas presentes na Assembléia Geral;

ii) cópia da ata da Assembléia Geral;

iii) exemplar do Regulamento do Fundo, consolidando as alterações efetuadas, devidamente registrado em cartório de títulos e documentos; e

iv) modificações procedidas no prospecto de que trata o art. 23 da Instrução n° 356/01, da CVM.

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Taxa de Administração, Despesas e Encargos do Fundo

O Fundo terá como despesa a taxa de administração devida à Instituição Administradora. A Instituição Administradora terá direito a receber, pela prestação de

seus serviços ao Fundo, o percentual anual fixo de 0,06% (seis centésimos por cento) sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo, observado o pagamento mínimo descrito abaixo.

A taxa de administração acima será paga à Instituição Administradora mensalmente, sendo calculada e provisionada todo dia útil, conforme a seguinte fórmula:

$$TA = \left(\frac{0{,}06}{100}\right) \times \frac{1}{252} \times PL_{D-1}, \text{ onde,}$$

TA = Taxa de Administração, calculada todo dia útil, base 252 (duzentos e cinqüenta e dois) dias úteis; e

PL_{D-1} = Patrimônio líquido do Fundo no dia útil anterior, apurado conforme descrito no Regulamento.

Ao fim de cada período de 12 (doze) meses de administração prestada, contados a partir da data de início das operações do Fundo, ou do encerramento do período de 12 (doze) meses imediatamente anterior, a remuneração total anual a que fizer jus a Instituição Administradora pela prestação de serviços de administração do Fundo não será inferior a R$5.000,00 (cinco mil reais), reajustados conforme disposto abaixo.

Na hipótese de a remuneração pelo período de 12 (doze) meses não alcançar o valor mínimo referido acima, será paga à Instituição Administradora a diferença a menor no primeiro dia útil seguinte ao encerramento do período de 12 (doze) meses em questão. Para fins de apuração do valor mínimo de remuneração, não haverá compensação entre a remuneração de cada período de 12 (doze) meses de administração.

O valor mínimo de remuneração da Instituição Administradora referido acima será reajustado anualmente, a partir do 13° (décimo terceiro) mês de administração prestada, inclusive, de acordo com a variação do IGP-M/FGV, ou outro índice que porventura venha a substituí-lo.

A remuneração acima não inclui os demais encargos e despesas do Fundo previstos abaixo, que serão debitados do Fundo pela Instituição Administradora.

A Instituição Administradora pode estabelecer que parcelas da taxa de administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços contratados desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da taxa de administração acima fixada.

Não poderão ser cobradas dos Cotistas do Fundo quaisquer outras taxas, tais como taxa de performance, taxa de ingresso e/ou saída.

Constituem encargos e despesas do Fundo, além da taxa de administração indicada acima:

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 no Regulamento ou na regulamentação pertinente;

iii) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos condôminos;

iv) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação da Instituição Administradora;

v) emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo;

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 à liquidação do Fundo ou à realização de assembléia geral de condôminos;

viii) taxas de custódia de ativos do Fundo;

ix) despesas com a contratação de agência classificadora de risco; e

x) despesas com o profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos condôminos.

Quaisquer despesas não descritas acima como encargos do Fundo devem correr por conta da Instituição Administradora.

Regras de Tributação do Fundo e de seus Cotistas

O Fundo não tem personalidade jurídica. Assim, não está sujeito a pagamento de (i) Imposto de Renda de Pessoa Jurídica - IRPJ; (ii) Contribuição Social sobre Lucro Líquido - CSLL; (iii) contribuição o PIS; e (iv) COFINS.

As operações do Fundo estão sujeitas a alíquota zero de (i) Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira – CPMF; e (ii) Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários – IOF. Os rendimentos e ganhos líquidos da carteira do Fundo são, ainda, isentos de imposto de renda.

Da parte dos cotistas, há incidência de imposto de renda, retido na fonte, à alíquota de 20% sobre os rendimentos obtidos com suas aplicações em Cotas do Fundo. A incidência de tal imposto ocorre no último dia útil de cada mês ou na data de resgate das Cotas, se este ocorrer em outra data, no caso de fundos abertos e sem prazo de carência. O cotista pagará também IOF se resgatar suas Cotas antes do prazo de trinta dias, contados da data do investimento em Cotas do Fundo. A alíquota do IOF é regressiva, ou seja, diminui no decorrer dos dias, zerando no trigésimo dia após o investimento.

Informações Obrigatórias e Periódicas

A Instituição Administradora deverá prestar, na forma e dentro dos prazos estabelecidos, todas as informações obrigatórias e periódicas constantes da presente seção, sem prejuízo de outras previstas no Regulamento ou na regulamentação pertinente.

A Instituição Administradora deve encaminhar à CVM, no prazo de 10 (dez) dias da data da primeira integralização de Cotas do fundo, as seguintes informações:

i) número de inscrição do Fundo no CNPJ; e

ii) a data da primeira integralização de Cotas do Fundo.

A Instituição Administradora deverá informar à CVM a data do encerramento de cada distribuição de Cotas.

A Instituição Administradora, por meio de seu diretor indicado, sem prejuízo do atendimento das determinações estabelecidas na regulamentação em vigor, deve elaborar demonstrativos trimestrais evidenciando que as operações praticadas pelo Fundo estão em consonância com a política de investimento prevista no Regulamento e com os limites de composição e de diversificação a ele aplicáveis, bem como que as modalidades de negociação foram realizadas a taxas de mercado.

Os demonstrativos referidos no acima devem ser enviados à CVM e permanecer à disposição dos condôminos do Fundo, bem como ser examinados por ocasião da auditoria independente.

A Instituição Administradora deve divulgar mensalmente, no periódico referido no abaixo, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições que coloquem Cotas desse, o valor do patrimônio líquido do Fundo, o valor das Cotas, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, e o(s) relatório(s) da(s) agência(s) classificadora(s) de risco contratada(s) pelo Fundo.

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 da Instituição Administradora designada nos termos do art. 8° da Instrução n° 356/01, da CVM, pela regularidade na prestação dessas informações.

A Instituição Administradora é obrigada a divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo, de modo a garantir a todos os condôminos acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no mesmo, se for o caso. Sem prejuízo de outras ocorrências relativas ao Fundo, considera-se fato relevante a alteração da classificação de risco das Cotas do Fundo ou dos direitos creditórios e demais ativos integrantes da respectiva carteira.

Nos termos do artigo 24, XIV, da Instrução n° 356/01, da CVM (com as alterações dadas pela Instrução n° 393/03, da CVM), na hipótese de rebaixamento da classificação de risco das Cotas do Fundo, o procedimento a se adotar é o de informar prontamente tal fato relevante aos condôminos, resguardado o direito destes de, com 5% do total das Cotas emitidas, convocar assembléia geral de Cotistas. Na hipótese de a classificação de risco das Cotas destinadas à colocação pública cair abaixo do nível de investimento ("investment grade"), será imediatamente convocada assembléia geral de Cotistas.

A divulgação das informações previstas acima deve ser feita por meio de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo e mantida disponível para os condôminos na sede e agência(s) da Instituição Administradora e nas instituições que coloquem Cotas do Fundo.

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

i) o número de Cotas de propriedade de cada um e o respectivo valor;

ii) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do mês; e

iii) o comportamento da carteira de direitos creditórios e demais ativos do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

As demonstrações financeiras anuais do Fundo serão auditadas por auditor independente registrado na CVM e estarão sujeitas às normas contábeis expedidas pela CVM. Enquanto a CVM não editar tais normas, aplicam-se ao Fundo as disposições do COSIF.

O Fundo terá escrituração contábil própria.

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

A Instituição Administradora deve colocar as demonstrações financeiras do Fundo à disposição de qualquer interessado que as solicitar, observados os seguintes prazos máximos:

i) de 20 (vinte) dias após o encerramento do período a que se referirem, em se tratando de demonstrações financeiras mensais; e

ii) de 60 (sessenta) dias após o encerramento de cada exercício social, em se tratando de demonstrações financeiras anuais.

A Instituição Administradora deve prestar à CVM, na forma por esta especificada, mensalmente, até o 3° (terceiro) dia útil após o encerramento do mês anterior, com base no último dia útil daquele mês, as seguintes informações relativas ao Fundo:

i) saldo das aplicações;

ii) valor do patrimônio líquido;

iii) valor da Cota e quantidade em circulação;

iv) valores totais das captações e dos resgates no mês referentes, considerados os valores efetivamente ingressados e retirados;

v) o comportamento da carteira de direitos creditórios, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado; e

vi) posições mantidas em mercados de derivativos.

No prazo máximo de 10 (dez) dias contados de sua ocorrência, devem ser protocolados na CVM, pela Instituição Administradora, os documentos correspondentes aos seguintes atos relativos ao Fundo:

i) alteração de Regulamento;

ii) substituição da Instituição Administradora;

ii) incorporação;

iv) fusão;

v) cisão; e

vi) liquidação.

Publicações

As publicações mencionadas no Regulamento do Fundo e neste Prospecto serão feitas no jornal "DCI – Comércio, Indústria e Serviços", da Cidade de São Paulo.

A Instituição Administradora deve fazer as publicações previstas no Regulamento do Fundo e neste Prospecto sempre no mesmo periódico e qualquer mudança deve ser precedida de aviso aos condôminos.

Atendimento aos Cotistas

Ao adquirir Cotas do Fundo, o Cotista receberá cópia do Regulamento, que deve ser lido com atenção. Para obter o histórico de performance, eventuais informações adicionais ou fazer reclamações, o Cotista deverá contatar a Instituição Administradora no endereço abaixo:

BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda

Sr. Carlos Alberto de Moraes – fone (011) 3684 4522.

Núcleo administrativo denominado – "Cidade de Deus"

Avenida Yara s/n

Cidade de Osasco, SP

Email: bemdtvl@bradesco.com.br

ANEXOS

Anexo I

Regulamento do Fundo

Anexo II

Relatório da Agência Classificadora de Risco

F:\@\02164\07494\7494pp06.doc