Capítulo I
DO FUNDO

Artigo 1º. O **ETANOL FUNDO DE INVESTIMENTO EM PARTICIPAÇÕES - MULTIESTRATÉGIA** ("Fundo"), inscrito no CNPJ/MF sob nº 26.648.880/0001-09, é constituído sob a forma de condomínio fechado e regido pelo presente regulamento ("Regulamento") e pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") nº 578 de 30 de agosto de 2016 ("Instrução CVM 578") e pelo Código ABVCAP/ANBIMA, bem como pelas demais disposições legais e regulamentares que lhe forem aplicáveis.

Capítulo II
DO PÚBLICO - ALVO

Artigo 2º. O público-alvo do Fundo são investidores qualificados e profissionais, assim entendido as pessoas naturais ou jurídicas, brasileiras ou estrangeiras, que se enquadrem nos requisitos previstos na Instrução CVM nº 554, de 17 de dezembro de 2014, conforme alterada ("Instrução CVM 554") e em normas específicas editadas pela Comissão de Valores Mobiliários.

Parágrafo Primeiro. O investimento no Fundo é inadequado para investidores não qualificados ou, ainda, investidores que (i) busquem retorno de seus investimentos no curto prazo; (ii) necessitem de liquidez, tendo em vista a possibilidade de serem pequenas ou inexistentes as negociações das cotas de emissão do Fundo no mercado secundário; e/ou (iii) não estejam dispostos a correr os riscos relacionados a investimentos em Fundos de investimento em participações e/ou aos ativos que compõem sua carteira.

Parágrafo Segundo. Conforme classificação prevista nos artigos 23 e 26 do Código ABVCAP / ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de Fundos de Investimento em Participações (FIP) e Fundos de Investimentos em Empresas Emergentes (FIEE), este Fundo se enquadra, respectivamente, como restrito e como Tipo 3, e como Multiestratégia para fins da Instrução CVM 578/16.

Capítulo III
DO PRAZO DE DURAÇÃO

Artigo 3º. O Fundo terá prazo de duração indeterminado, podendo ser alterado ou liquidado mediante deliberação da Assembleia Geral de Cotistas neste sentido.

Capítulo IV
DO PERÍODO DE INVESTIMENTO & DE DESINVESTIMENTO

Artigo 4º. O Período de Investimento do Fundo ("Período de Investimento") é indeterminado, desta forma, o Fundo poderá realizar os investimentos nas companhias abertas ou fechadas, sediadas no Brasil que atuem em diversos setores da economia brasileira ("COMPANHIA(S) INVESTIDA(S)") a qualquer tempo.

Parágrafo Primeiro. O Período de Investimento poderá ser alterado mediante aprovação da Assembleia Geral de Cotistas.

Artigo 5º. Uma vez encerrado o Período de Investimento, nenhum novo investimento será realizado pelo Fundo, nem tampouco será exigida qualquer integralização remanescente, ressalvado o disposto nos

parágrafos seguintes.

Parágrafo Primeiro. Excepcionalmente, caso aprovado pela Assembleia Geral de Cotistas e o motivo não seja imputado ao Fundo, a Gestora poderá realizar investimentos adicionais na(s) COMPANHIA(S) INVESTIDA(S) no prazo de até 12 (doze) meses após o término do Período de Investimento, na forma dos itens abaixo, e exigir dos Cotistas a integralização das cotas por eles subscritas. Ressalta-se que nenhum cotista responderá por tais valores, se excederem aos respectivos boletins de subscrição. Tais integralizações serão utilizadas para o pagamento:

a) De compromissos de investimento específicos assumidos pelo Fundo antes ou no momento do término do Período de Investimento; ou
b) O valor de emissão de valores mobiliários emitidos por COMPANHIAS INVESTIDAS, com a finalidade de impedir diluição dos investimentos já realizados, ou a perda de controle nas COMPANHIAS INVESTIDAS.

Parágrafo Segundo. Fora do período disposto no caput do Artigo 3º, qualquer exercício de direitos do Fundo decorrentes de sua condição de acionista de COMPANHIAS INVESTIDAS, inclusive o direito de preferência para capitalização destas, deverão ser cedidos gratuitamente aos Cotistas do Fundo, desde que conste referida previsão nos documentos relevantes da COMPANHIA INVESTIDA e desde que não tenha sido autorizado o investimento nos termos previstos no Parágrafo Primeiro do presente Artigo.

Artigo 6º. O período posterior ao encerramento do Período de Investimento será considerado o Período de Desinvestimento do Fundo o qual também é indeterminado. (“Período de Desinvestimento”).

Artigo 7º. A Assembleia Geral de Cotistas, por recomendação da Gestora e concordância expressa da Administradora, poderá encerrar antecipadamente ou prorrogar o Período de Investimento e Desinvestimento.

Capítulo V
DO OBJETIVO DO FUNDO E DA SUA POLÍTICA DE INVESTIMENTO

Artigo 8º. O objetivo do Fundo é o de proporcionar aos seus Cotistas a valorização do capital investido no longo prazo, por meio de investimentos, diretos ou indiretos, em diversos setores da economia brasileira, mediante a aquisição de ações/cotas, debêntures conversíveis e/ou permutáveis, bônus de subscrição, cotas de outros Fundos de investimentos em participações e/ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão de companhias brasileiras abertas ou fechadas.

Parágrafo Primeiro. O Fundo pode realizar adiantamentos para futuro aumento de capital na COMPANHIA INVESTIDA, desde que:

a) O Fundo possua investimento em ações/cotas da COMPANHIA INVESTIDA na data da realização do referido adiantamento;
b) Os adiantamentos para futuro aumento de capital não excedam 50% (cinquenta por cento) do capital subscrito do Fundo;
c) Seja vedada qualquer forma de arrependimento do adiantamento por parte do Fundo; e

d) O adiantamento seja convertido em aumento de capital da COMPANHIA INVESTIDA em, no máximo, 12 meses.

Parágrafo Segundo. O Fundo buscará influenciar na definição das políticas estratégicas e na gestão da COMPANHIA INVESTIDA, através de, no mínimo, um dos seguintes mecanismos:

a) Pela detenção de ações/cotas que integrem o respectivo bloco de controle;
b) Pela detenção quantidade de cotas suficientes para influenciar decisões de outros Fundos que vierem a ser investidos;
c) Pela celebração de acordo de acionistas; ou
d) Pela celebração de qualquer contrato, acordo, negócio jurídico ou a adoção de outro procedimento que assegure ao Fundo efetiva influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão, inclusive por meio da indicação de membros do conselho de administração.

Parágrafo Terceiro. Na hipótese de investimento em debêntures simples, as respectivas escrituras de emissão das debêntures simples ou demais documentos firmados entre o Fundo e a COMPANHIA INVESTIDA devem possuir dispositivos que, ao mesmo tempo: (i) imponham a observância de padrões de boa governança corporativa à COMPANHIA INVESTIDA, (ii) prevejam o vencimento antecipado das debêntures, caso tais padrões deixem de ser observados, e (iii) contenham mecanismos que propiciem ao Fundo participar da administração da companhia emissora, bem como atendam ao disposto no caput deste artigo.

Parágrafo Quarto. O Fundo investirá preferencialmente em COMPANHIA INVESTIDA que adote as seguintes práticas diferenciadas de governança corporativa:

a) Proibição de emissão de partes beneficiárias e inexistência desses títulos em circulação;
b) Estabelecimento de um mandato unificado de até 2 (dois) anos para todo o Conselho de Administração, quando existente;
c) Disponibilização para os acionistas de contratos com partes relacionadas, acordos de acionistas e programas de opções de aquisição de ações/cotas ou de outros títulos ou valores mobiliários de emissão da COMPANHIA INVESTIDA;
d) Adesão a câmara de arbitragem para resolução de conflitos societários;
e) No caso de obtenção de registro de companhia aberta, “categoria A”, obrigar-se perante o Fundo a aderir a segmento especial de bolsa de valores ou entidade administradora de mercado de balcão organizado que assegure, no mínimo, práticas diferenciadas de governança corporativa previstas nas alíneas anteriores;
f) Auditoria anual de suas demonstrações contábeis por auditores independentes registrados na CVM; e
g) Pela aplicação do Programa Multidisciplinar de Mitigação de Riscos nas operações das empresas a serem financiadas.

Parágrafo Quinto. O Fundo, por classificar-se como FIP – Multiestratégia, poderá investir em empresas que não sigam todas as regras de governança corporativa elencadas no parágrafo anterior conforme autorizado pelo art. 18, 1 º, da Instrução CVM 578/16, desde que haja deliberação em Assembleia Geral de Cotistas, bem como concordância da Gestora e Consultor do Fundo.

Parágrafo Sexto. O Fundo poderá aplicar seus recursos em Títulos e Valores Mobiliários emitidos por uma única companhia com o objetivo de elevar o ganho de escala e facilitar operações de alienação de ações/cotas da COMPANHIA INVESTIDA ou, preferencialmente, a abertura de capital da COMPANHIA INVESTIDA estando, dessa forma, o Fundo e seus cotistas sujeitos ao risco de concentração de que trata o Capítulo XII desse Regulamento.

Parágrafo Sétimo. O Fundo poderá aplicar seus recursos em companhias que estejam, ou possam estar, em processo de reestruturação financeira, societária e/ou operacional e recuperação, sendo admitida a integralização de cotas em bens ou direitos especialmente ações da companhia e inclusive créditos, desde que tais bens e direitos estejam vinculados ao processo de reestruturação ou recuperação da sociedade investida e desde que o valor dos mesmos esteja respaldado em laudo de avaliação elaborado por empresa especializada.

Parágrafo Oitavo. O Fundo investirá prioritariamente nas seguintes Companhias e Fundos:

a) Portopar Participações S/A, inscrita no CNPJ/ME sob o n°. 07.340.609/0001-59;

Parágrafo Nono. As companhias e Fundo indicados no Parágrafo Oitavo deste artigo, são considerados Ativos Alvo Preferenciais para aquisição pelo Fundo (“Ativos Preferenciais”).

Parágrafo Décimo. Considera-se investimento em Ativos Preferenciais aqueles realizados ainda que indiretamente, ou realizados através da aquisição de títulos de crédito privado, ainda que vencidos.

Artigo 9º. O Fundo não possui objetivo de retorno definido por nenhum indicador.

Parágrafo Único. Sem prejuízo do disposto no caput, eventual retorno mencionado acima é meramente indicativo, não havendo qualquer garantia de retorno aos cotistas de seu capital investido, incluindo o principal. Ainda a Administradora, a Gestora e demais prestadores de serviços do Fundo não prometem ou garantem qualquer tipo de retorno aos cotistas do Fundo, observado o descrito no Capítulo Fatores de Risco deste Regulamento.

Artigo 10. O Fundo investirá seus recursos de acordo com a política de investimentos e objetivos estipulados neste Regulamento, devendo sempre ser observados os dispositivos legais aplicáveis e a composição da carteira descrita a seguir:

I. No mínimo 90% (noventa por cento) de seu patrimônio líquido investido em ações/cotas, debêntures, bônus de subscrição, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações de emissão da COMPANHIA INVESTIDA (“Títulos e Valores Mobiliários”);
II. No máximo 10% (dez por cento) de seu patrimônio líquido (com a exclusiva finalidade de propiciar à carteira do Fundo a liquidez necessária para arcar com as despesas e encargos previstos neste Regulamento e na regulamentação aplicável), por decisão exclusiva da Gestora, em:
    a. Cotas de Fundos de investimento classificados como Renda Fixa e Referenciado DI, inclusive aqueles administrados ou geridos pela Administradora ou pela Gestora do Fundo;
    b. Títulos de renda fixa de emissão do Tesouro Nacional ou do Banco Central do Brasil;

c. Operações compromissadas lastreadas em títulos públicos federais; e
d. Títulos emitidos por instituição financeira pública ou privada consideradas como de baixo risco de crédito.

Parágrafo Primeiro. Para os fins do Artigo 9°, inciso IV e § 3° da Instrução CVM 578, e observado o disposto neste Regulamento e cada Boletim de Subscrição, o Fundo deverá aplicar, no mínimo, 90% (noventa por cento) dos recursos decorrentes da integralização de cotas, em Títulos e Valores Mobiliários até o último dia útil do 2° mês subsequente à data inicial para a integralização de cotas. Em caso da não concretização do investimento neste prazo, será convocada pela Administradora, no prazo de até 15 (quinze) dias, uma Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre a restituição do capital ou prorrogação do prazo para aplicação dos recursos. A Administradora e a Gestora não serão responsabilizadas caso a não concretização do investimento no prazo aqui fixado decorra de ausência de integralização, total ou parcial, pelos cotistas.

Parágrafo Segundo. É vedada ao Fundo a realização de operações com derivativos, exceto quando tais operações forem realizadas exclusivamente para fins de: (i) proteção patrimonial; ou (ii) envolverem opções de compra ou venda de ações/cotas das companhias que integram a carteira do Fundo com o propósito de ajustar o preço de aquisição da companhia com o consequente aumento ou diminuição futura na quantidade de ações/cotas investidas, ou alienar essas ações/cotas no futuro como parte da estratégia de desinvestimento.

Parágrafo Terceiro. Em função das características do Fundo, os investimentos dos cotistas estarão sujeitos aos riscos de concentração de carteira e de iliquidez, não sendo a Administradora ou a Gestora responsável por eventual depreciação dos ativos que compõem a carteira do Fundo, ressalvado em caso de dolo ou má-fé de qualquer um destes, nos termos da legislação em vigor.

Parágrafo Quarto. Conforme o art. 11, § 2º da Instrução CVM 578/16, os limites de enquadramento estabelecidos neste Regulamento, não se aplicam durante o prazo de aplicação de recursos, estabelecido conforme o art. 9°, inciso IV e § 3° da Instrução CVM 578, de cada um dos eventos de integralização de cotas previstos no compromisso de investimento.

Artigo 11. Salvo se aprovada por maioria em Assembleia Geral de Cotistas, é vedada a aplicação de recursos do Fundo em Títulos e Valores Mobiliários da COMPANHIA INVESTIDA na qual participe, direta ou indiretamente:

I. A Administradora, a Gestora, membros de comitês ou conselhos criados pelo Fundo, e cotistas titulares de cotas representativas de, ao menos, 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido do Fundo, seus sócios e respectivos cônjuges, individualmente ou em conjunto, com porcentagem superior a 10% (dez por cento) do capital social votante ou total;
II. Quaisquer das pessoas mencionadas no inciso anterior que:
    a. estejam envolvidas, direta ou indiretamente, na estruturação financeira de operação de emissão ou oferta de Títulos e Valores Mobiliários a serem subscritos ou adquiridos pelo Fundo, inclusive na condição de agente de colocação, coordenação ou garantidor da emissão; ou
    b. façam parte de Conselhos de Administração, Consultivo ou Fiscal de COMPANHIA INVESTIDA, antes do primeiro investimento por parte do Fundo.

Parágrafo Primeiro. Salvo aprovação da maioria dos cotistas, é vedada:

a) a realização de operações, pelo Fundo, em que este figure como contraparte das pessoas mencionadas no inciso (I) deste artigo, bem como de outros Fundos de investimento ou carteira de valores mobiliários administrados e/ou geridos pela Administradora;
b) a realização de operações pelo Fundo nas quais seja possível a identificação de existência de conflitos de interesses entre a Administradora, a Gestora e os cotistas do Fundo, e o investimento realizado.

Parágrafo Segundo. A Administradora deverá manter os cotistas atualizados sobre a ocorrência de situações em que haja potencial conflito de interesses.

Capítulo VI
DOS PRESTADORES DE SERVIÇOS DO FUNDO E DA ADMINISTRAÇÃO

Artigo 12. A atividade de administração do Fundo será exercida pela **BFL ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.**, sociedade com sede na cidade e Estado de São Paulo, na Rua Conceição de Monte Alegre, nº 107, Conjunto 163 - Torre A, Cidade Monções, CEP: 04576-020, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 14.717.397/0001-41, devidamente autorizada pela CVM a exercer a atividade de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório nº 12.255, de 02 de abril de 2012 ("Administrador").

Artigo 13. [SUPRIMIDO]

Artigo 14. Os serviços de auditoria independente do Fundo são realizados pelo Auditor Independente contratado pela Administradora em nome do Fundo.

Artigo 15. A atividade de gestão do Fundo será exercida pela **POSITIVA INVESTIMENTOS LTDA.**, inscrita na CNPJ/ME sob o nº 33.202.473/0001-20, sociedade autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários para a prestação de serviços de gestão de carteiras de valores mobiliários, com sede na Cidade de São Paulo, na Rua Apiacás, nº 756, conj. 102, Perdizes, CEP 05017-020. ("Gestor").

Parágrafo Primeiro. Cabe exclusivamente à Gestora, sem prejuízo das demais disposições do presente Regulamento, a competência para gerir a carteira do Fundo, cujas funções incluem, mas não se limitam a:

I. Prospecção, seleção, avaliação, negociação de investimentos em COMPANHIAS INVESTIDAS e exercício dos demais direitos inerentes aos ativos financeiros e às modalidades operacionais que integrem a carteira do Fundo;
II. Execução das transações de investimento e desinvestimento em COMPANHIAS INVESTIDAS de acordo com a política de investimentos do Fundo;
III. Representação do Fundo, na forma da legislação aplicável, perante as COMPANHIAS INVESTIDAS, e monitoramento dos investimentos, mantendo atualizada a documentação hábil;
IV. Manutenção de documentação que embase o processo decisório relativo à composição da carteira do Fundo.

Parágrafo Segundo. No caso de desligamento do Diretor da Administradora e da Gestora, por qualquer motivo, tal fato deverá ser comunicado, pela Administradora, aos cotistas que deverão deliberar em Assembleia Geral a manutenção ou não da prestação de serviços pela atual Administradora e atual Gestora.

Parágrafo Terceiro. Compete exclusivamente a Gestora, por delegação da Administradora, firmar, em nome do Fundo, os acordos de acionistas das sociedades de que o Fundo participe.

Artigo 16. São obrigações da Administradora, sem prejuízo das demais atribuições legais que lhe competem e do disposto no Artigo 9º, parágrafo segundo acima:

I. Manter por 5 (cinco) anos após o encerramento do Fundo, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem:
   a. O registro dos cotistas e de transferência de cotas;
   b. O livro de atas das Assembleias Gerais de Cotistas e de atas de reuniões dos conselhos consultivos, comitês técnicos ou de investimentos, conforme aplicável;
   c. O livro ou lista de presença de cotistas;
   d. Os relatórios dos auditores independentes sobre as demonstrações contábeis;
   e. Os registros e demonstrações contábeis referentes às operações realizadas pelo Fundo e seu patrimônio; e
   f. Cópia da documentação relativa às operações do Fundo.

II. Receber dividendos, bonificações e quaisquer outros rendimentos ou valores atribuídos ao Fundo;

III. Custear, às suas expensas, as despesas de propaganda do Fundo;

IV. Pagar, às suas expensas, eventuais multas cominatórias impostas pela CVM, nos termos da legislação vigente, em razão de atrasos no cumprimento dos prazos previstos na Instrução CVM 578;

V. Elaborar, em conjunto com a Gestora, relatório a respeito das operações e resultados do Fundo, incluindo a declaração de que foram obedecidas as disposições da Instrução CVM 578 e do Regulamento;

VI. Fornecer aos cotistas que assim requererem, estudos e análises de investimento, elaborados pela Gestora, que fundamentem as decisões tomadas em Assembleia Geral, incluindo os registros apropriados com as justificativas das recomendações e respectivas decisões;

VII. Fornecer aos cotistas que assim requererem, atualizações periódicas dos estudos e análises elaborados pela Gestora, permitindo acompanhamento dos investimentos realizados, objetivos alcançados, perspectivas de retorno e identificação de possíveis ações que maximizem o resultado do investimento;

VIII. No caso de instauração de procedimento administrativo pela CVM, manter a documentação referida no inciso I acima até o término de tal inquérito;

IX. Exercer, ou diligenciar para que sejam exercidos, todos os direitos inerentes ao patrimônio e às atividades do Fundo;

X. Transferir ao Fundo qualquer benefício ou vantagem que possa alcançar em decorrência de sua condição de Administradora do Fundo;

XI. Manter os títulos e valores mobiliários integrantes da carteira do Fundo custodiados em entidade de custódia autorizada ao exercício da atividade pela CVM, ressalvado o disposto no artigo 37 da Instrução CVM 578;

XII. Elaborar e divulgar as informações previstas no Capítulo VIII da Instrução CVM 578;
XIII. Firmar, em nome do Fundo, acordos de acionistas das sociedades de que o Fundo participe, podendo delegar esta atribuição a Gestora;
XIV. Cumprir as deliberações da Assembleia Geral de Cotistas;
XV. Manter atualizada junto à CVM a lista de prestadores de serviços contratados pelo Fundo e informados no momento do seu registro, bem como as demais informações cadastrais
XVI. Fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo Fundo; e
XVII. Cumprir e fazer cumprir todas as disposições do Regulamento.

Parágrafo Primeiro. Sempre que forem requeridas informações na forma prevista nos incisos VI e VII deste artigo, a Gestora, em conjunto com a Administradora, poderá submeter a questão à prévia apreciação da Assembleia Geral de Cotistas, tendo em conta os interesses do Fundo e dos demais cotistas, e eventuais conflitos de interesses em relação a conhecimentos técnicos e às empresas nas quais o Fundo tenha investido, ficando, nesta hipótese, impedidos de votar, os cotistas que requereram a informação.

Parágrafo Segundo. É vedado a Administradora e a Gestora, direta ou indiretamente, praticar os seguintes atos em nome do Fundo:

I. Receber depósito em conta corrente;
II. Contrair ou efetuar empréstimos, salvo:
    a. O disposto no art. 10 da Instrução CVM 578;
    b. Nas modalidades estabelecidas pela CVM; ou
    c. Para fazer frente ao inadimplemento de cotistas que deixem de integralizar as suas cotas subscritas.
III. Prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto mediante aprovação da maioria qualificada dos cotistas reunidos em assembleia geral;
IV. Vender cotas à prestação, salvo o disposto no artigo 20, §1º da Instrução CVM 578;
V. Prometer rendimento predeterminado aos cotistas;
VI. Aplicar recursos: a) no exterior; b) na aquisição de bens imóveis c) na aquisição de direitos creditórios, ressalvadas as hipóteses previstas no art. 5º da Instrução CVM 578 ou caso os direitos creditórios sejam emitidos por companhias ou sociedades investidas do Fundo; e d) na subscrição ou aquisição de ações de sua própria emissão;
VII. Utilizar recursos do Fundo para pagamento de seguro contra perdas financeiras de cotistas; e
VIII. Praticar qualquer ato de liberalidade.

Parágrafo Terceiro. É facultado a Administradora, Gestora e Distribuidora participarem do Fundo como cotistas.

Capítulo VII
RENÚNCIA E/OU DESCREDENCIAMENTO E/OU DESTITUIÇÃO DO ADMINISTRADOR, DO CUSTODIANTE OU DO GESTOR

Artigo 17. A perda da condição de Administradora, de Gestora ou de Custodiante do Fundo se dará, conforme o caso, em qualquer das seguintes hipóteses:

a) Renúncia da Administradora, da Gestora ou do Custodiante, mediante aviso prévio de no mínimo 60 (sessenta) dias, endereçado a cada um dos cotistas e à CVM, bem como, se for o caso, a Administradora, a Gestora e ao Custodiante;
b) Destituição da Administradora ou da Gestora e do Custodiante por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas regularmente convocada e instalada nos termos deste Regulamento, na qual deverá também ser eleito o substituto; e
c) Descredenciamento da Administradora, do Custodiante ou da Gestora, em conformidade com as normas que regulam o exercício das respectivas atividades.

Parágrafo Primeiro. Nas hipóteses de renúncia, a Administradora e a Gestora, conforme o caso, devem permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição, que deve ocorrer no prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias, sob pena de liquidação do Fundo pela Administradora. No caso de descredenciamento, a CVM poderá indicar Administradora temporário até a eleição do substituto.

Parágrafo Segundo. Na hipótese de renúncia ou descredenciamento, ficará a Administradora ou a Gestora, conforme o caso, obrigado a convocar, imediatamente, a Assembleia Geral de Cotistas para eleição de seu substituto, a se realizar no prazo de até 10 (dez) dias da comunicação, sendo também facultada aos cotistas que detenham ao menos 5% (cinco por cento) das cotas emitidas, em qualquer caso, ou à CVM, nos casos de descredenciamento, a convocação da Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo Terceiro. Em qualquer das hipóteses de substituição, a Administradora substituído deverá enviar a nova Administradora todos os documentos ou cópias, referentes à sua atividade, acompanhados de relatórios preparados pelo Auditor Independente do Fundo.

Parágrafo Quarto. Na hipótese de substituição da Administradora ou da Gestora, fica definido que após a data da efetiva transferência da administração, a Administradora não mais fará jus ao recebimento da taxa de administração prevista neste Regulamento.

Capítulo VIII
COMITÊ DE INVESTIMENTOS

Artigo 18. SUPRIMIDO
Artigo 19. SUPRIMIDO
Artigo 20. SUPRIMIDO
Artigo 21. SUPRIMIDO
Artigo 22. SUPRIMIDO
Artigo 23. SUPRIMIDO

Capítulo IX
DA EMISSÃO DE COTAS

Artigo 24. O Fundo será constituído por cotas que corresponderão a frações ideais de seu patrimônio líquido e terão a forma nominativa, conferindo a seus titulares os mesmos direitos e deveres patrimoniais e econômicos.

Parágrafo Primeiro. As cotas têm o seu valor diário determinado com base na divisão do valor do patrimônio líquido do Fundo pelo número de cotas do Fundo ao final de cada dia, observadas as normas contábeis aplicáveis ao Fundo e as disposições do presente Regulamento.

Parágrafo Segundo. As cotas serão mantidas em contas de depósito em nome dos cotistas.

Parágrafo Terceiro. A Administradora, em nome do Fundo, poderá emitir uma ou mais Emissões de Cotas, a qualquer tempo, desde que a emissão seja objeto de:

a) distribuição pública, devidamente registrada perante a CVM, nos termos da Instrução CVM 356 e/ou da Instrução CVM 400, ou;
b) distribuição pública com dispensa de registro, perante a CVM, conforme a Instrução CVM 400, ou;
c) distribuição pública com esforços restritos, nos termos da Instrução CVM 476;

Artigo 25. A prestação de serviços de controladoria, escrituração e distribuição serão contratadas pela Administradora, conforme determina a ICVM 555.

Parágrafo Primeiro. Ao subscrever cotas do Fundo, o investidor celebrará um Boletim de Subscrição de Cotas e Compromisso de Investimento com o Fundo, do qual deverá constar o valor total que o cotista se obriga a integralizar no decorrer do Período de Investimento do Fundo, podendo haver a necessidade de integralização à vista, caso o documento seja firmado após a Data da Primeira Integralização.

Parágrafo Segundo. Como Data da Primeira Integralização, tem-se a data a ser informada aos cotistas pela Administradora, mediante orientação da Gestora, quando da decisão de início de funcionamento do Fundo, que constará da primeira Chamada de Capital a ser realizada na forma do parágrafo terceiro, a seguir.

Parágrafo Terceiro. Sempre que identificadas situações em que sejam necessárias, a Administradora realizará chamadas de capital (“Chamadas de Capital”), por meio de correspondência encaminhada a cada cotista, para que esses integralizem suas cotas, em moeda corrente nacional, em até 15 (quinze) dias seguidos contados do envio da respectiva correspondência.

Parágrafo Quarto. Os procedimentos para cumprimento das Chamadas de Capital serão estabelecidos pela Administradora, em correspondência encaminhada a cada cotista, respeitado o Boletim de Subscrição de Cotas e Compromisso de Investimento.

Parágrafo Quinto. A Administradora emitirá o respectivo comprovante do recebimento dos valores integralizados.

Parágrafo Sexto. A integralização de cotas poderá se dar por meio de:

a) Transferência eletrônica disponível – TED;
b) Mercado de balcão organizado, por meio do MDA - Módulo de Distribuição de Ativos, operacionalizado pela CETIP S.A. – Mercados Organizados (“CETIP”); ou

c) Mediante transferência, para o Fundo, de ativos de titularidade dos cotistas, aprovados pela Gestora, e cujo valor justo deve estar respaldado em laudo de avaliação.

Parágrafo Sétimo. Observado o disposto no Compromisso de Investimento, em caso de atraso na integralização das cotas subscritas, os débitos em atraso ficarão sujeitos, independentemente de aviso, notificação ou interpelação judicial ou extrajudicial, à multa moratória de 2% (dois por cento) do montante que não tenha sido integralizado e juros de mora de 1% (um por cento) ao mês, incidentes sobre o valor devido em atraso, calculados pro rata die, calculado pro rata temporis desde a data em que o pagamento seria devido até a data do efetivo pagamento, sem prejuízo dos honorários advocatícios que venham a ser arbitrados em sentença judicial, na eventualidade de instauração de procedimento judicial.

Parágrafo Oitavo. Além das cominações previstas no parágrafo anterior, ficará o cotista inadimplente responsável por ressarcir os respectivos prejuízos a que der causa em decorrência de seu inadimplemento, arcando, ainda, com todas as custas e despesas judiciais e extrajudiciais e honorários advocatícios, decorrentes da tomada de quaisquer das medidas descritas nos parágrafos seguintes.

Parágrafo Nono. Na hipótese de o cotista não realizar o pagamento nas condições previstas neste Regulamento e no respectivo Compromisso de Investimento, os demais cotistas não responderão por tal inadimplemento, observado que o cotista inadimplente perderá o direito a voto com relação à totalidade de suas cotas enquanto mantiver tal condição.

Parágrafo Décimo. As cotas em inadimplência, sem prejuízo de demais sanções, a critério da Gestora, caso permaneçam em inadimplência por prazo superior a 30 (trinta) dias, serão oferecidas para venda aos demais cotistas e, posteriormente, ao mercado, caso os demais cotistas não adquiram a totalidade das cotas em inadimplência oferecidas.

Parágrafo Décimo Primeiro. Caso as cotas ofertadas, nos termos do parágrafo anterior, não sejam integralizadas na sua totalidade, a Administradora poderá, sob determinação da Assembleia de Cotistas, cancelar o saldo não colocado, sem prejuízo da cobrança de danos causados pelo inadimplemento.

Artigo 26. As cotas poderão ser negociadas em mercado secundário no Sistema de Fundos Fechados - SF, operacionalizado pela CETIP ou cedidas por meio de instrumento particular assinado entre cedente e cessionário e registrado em Cartório de Títulos e Documentos.

Parágrafo Primeiro. O cotista que desejar alienar suas cotas no todo ou em parte deverá respeitar o prazo de 90 (noventa) dias contados de sua subscrição ou aquisição, nos termos da Instrução CVM 476, bem como certificar-se que o novo cotista é investidor qualificado, conforme disposto nos artigos 13 e 15 da Instrução CVM 476.

Parágrafo Segundo. No caso de transferência de cotas na forma do caput, o cessionário deverá comunicar a Administradora e ao Custodiante (este último na qualidade de Escriturador de cotas) no prazo máximo de 48 (quarenta e oito) horas para que estes tomem as devidas providências para alteração da titularidade das cotas, sem prejuízo do disposto no parágrafo terceiro seguinte.

Parágrafo Terceiro. Caso o cotista desejar transferir suas cotas, total ou parcialmente, durante o Período

de Investimento, tal cotista deverá assegurar o cumprimento dos compromissos para com o Fundo antecipadamente à transferência ou o novo cotista deverá manifestar, por escrito, o conhecimento dos compromissos pendentes e a aceitação de cumpri-los nas datas programadas, tornando-se, neste caso, cedente e cessionário solidariamente responsáveis pelos compromissos pendentes de integralização.

Parágrafo Quarto. Sem prejuízo do acima disposto, a Administradora poderá aprovar ou recusar o novo cotista ou cotista cessionário em razão dos procedimentos de verificação da adequação de perfil de risco e investimento e de know your client (conheça seu cliente) dos potenciais novos cotistas.

Parágrafo Quinto. O cotista que desejar alienar suas cotas, no todo ou em parte, deverá manifestar sua intenção por comunicação escrita a Administradora, com indicação dos termos e condições da Oferta, e este convocará Assembleia Geral de Cotistas, para que os demais cotistas, na própria Assembleia Geral de Cotistas a ser convocada para este fim, manifestem seu interesse em exercer seu direito de preferência para adquiri-las em igualdade de condições.

Parágrafo Sexto. Caso nenhum cotista manifeste interesse em exercer o direito de preferência, ficará o cotista ofertante livre para alienar suas cotas a terceiros, desde que observados os termos e condições informados na comunicação escrita feita pelo cotista.

Artigo 27. A EMISSÃO INICIAL, deliberada pela Administradora no mesmo ato da constituição do Fundo, será de, no mínimo, 5.000.000 (cinco milhões) de cotas e, no máximo, 15.000.000 (quinze milhões) cotas, no valor unitário de R$ 1,00 (um real) por cota, na Data da Primeira Integralização, totalizando, assim, o mínimo de R$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) subscritos para início de funcionamento do Fundo, e o máximo de R$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais).

Parágrafo Primeiro. Cada cotista deverá subscrever, pelo menos, 100.000 (cem mil) cotas, totalizando o investimento mínimo de R$ 100.000,00 (cem mil reais), por investidor. Na emissão inicial as cotas serão subscritas e integralizadas pelo valor fixo de R$ 1,00 (um real) cada cota, na Data da Primeira integralização, conforme definido no Instrumento Particular de Subscrição de Cotas e Compromisso de Subscrição e Integralização. Para as Subscrições subsequentes, as cotas deverão ser integralizadas pelo valor da cota de encerramento do dia anterior ao da disponibilização dos recursos. Atingido o mínimo previsto no caput o Fundo poderá iniciar seu funcionamento, independentemente da manutenção da distribuição inicial, devendo os cotistas supervenientes integralizar, no ato da subscrição das cotas, o mesmo percentual já chamado e integralizado pelos demais.

Parágrafo Segundo. Novas emissões do Fundo, após o término da distribuição da emissão inicial estabelecida no caput deste Artigo, dependerão de recomendação da Gestora e aprovação pela Assembleia Geral de Cotistas, sem prejuízo do disposto no Artigo 27 a seguir.

Parágrafo Terceiro. O preço das novas emissões previstas no parágrafo segundo acima será aprovado pela Assembleia Geral de Cotistas que deliberar a nova emissão, de modo a refletir o valor de mercado dos ativos já existentes no Fundo e/ou o decurso do tempo entre as integralizações das emissões anteriores e daquela que está sendo deliberada.

Parágrafo Quarto. Os investidores que já tiverem aderido à oferta de cotas do Fundo, mediante a

assinatura do respectivo Boletim de Subscrição de Cotas e Compromisso de Investimento, poderão, em conjunto com os demais cotistas do Fundo, caso existentes, por meio de Assembleia Geral de Cotistas, proceder a alterações no Regulamento do Fundo, mesmo que antes do encerramento da distribuição, respeitadas as demais condições previstas na legislação vigente e no Regulamento, tal como o quórum de deliberações.

Parágrafo Quinto. Observada a legislação vigente, inclusive, se for o caso, o § 2º do artigo 8º da Instrução CVM 476, as cotas de cada distribuição deverão ser colocadas em até 6 (seis) meses contados da data do início da respectiva distribuição, podendo tal prazo ser prorrogado, 1 (uma) única vez por igual período, mediante deliberação dos cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas. Observado o mínimo de 100 (cem) cotas, as cotas que não sejam subscritas durante o respectivo período de distribuição serão canceladas pela Administradora.

Artigo 28. Encerrada a primeira distribuição de cotas, o Fundo poderá, a qualquer tempo, desde que previamente autorizado pela Assembleia Geral de Cotistas e pela CVM, promover aumentos de seu patrimônio mediante a emissão de novas cotas.

Parágrafo Primeiro. As cotas objeto de qualquer nova emissão assegurarão a seus titulares direitos iguais aos conferidos aos titulares das cotas já existentes.

Parágrafo Segundo. A Assembleia Geral de Cotistas deverá fixar o preço de emissão, características e condições de subscrição e integralização das cotas a que se refere o presente artigo, observado o disposto no parágrafo terceiro do Artigo 26.

Capítulo X
DAS AMORTIZAÇÕES

Artigo 29. Não haverá resgate de cotas, a não ser pelo término do prazo de duração, fixado no Artigo 3º deste Regulamento, ou pela liquidação do Fundo. Todavia, serão efetuadas amortizações parciais das cotas do Fundo após o Período de Investimento, sempre que ocorrer alienação de participação na COMPANHIA INVESTIDA, ou quaisquer outros eventos que impliquem no recebimento, pelo Fundo, de disponibilidades financeiras relacionadas à propriedade dos ativos do Fundo. Os recursos financeiros recebidos pelo Fundo a qualquer título, da COMPANHIA INVESTIDA, serão direcionados conforme abaixo:

I. Durante o Período de Investimentos: poderão ser aplicados, a critério da Gestora, em conformidade com a Política de Investimentos do Fundo;
II. Durante o Período de Desinvestimento: serão destinados à constituição de reserva especial de amortização, salvo o disposto no parágrafo terceiro, abaixo.

Parágrafo Primeiro. Haverá amortização das cotas do Fundo, pela Administradora, durante o Período de Desinvestimento, em valor correspondente ao saldo da conta de reserva tratada no inciso (ii) do caput, descontada da parcela necessária a novos investimentos e/ou para cobertura das despesas corriqueiras do Fundo a serem devidas nos 48 meses imediatamente subsequentes. Também deverão ocorrer amortizações sempre que o percentual indicado no artigo 6º, inciso II for superado e mantido por tempo superior ao previsto no parágrafo primeiro daquele mesmo artigo.

Parágrafo Segundo. O valor de cada amortização será rateado entre todos os cotistas, obedecida a proporção da participação de cada um no total de cotas subscritas e já integralizadas, com o abatimento de todas as taxas, encargos, comissões e despesas ordinárias do Fundo tratadas neste Regulamento.

Parágrafo Terceiro. Mediante proposta da Gestora e aprovação da Assembleia Geral de Cotistas, poderão ser realizadas amortizações extraordinárias de cotas, durante o Período de Desinvestimento do Fundo.

Parágrafo Quarto. Qualquer amortização de cotas do Fundo poderá ocorrer após o período de 48 (quarenta e oito) meses, contados da Data da Primeira Integralização.

Capítulo XI
DA ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS

Artigo 30. Sem prejuízo das matérias estabelecidas na regulamentação própria e de outras matérias previstas em outros artigos deste Regulamento, compete privativamente à assembleia geral de cotistas do Fundo ("Assembleia Geral de Cotistas") deliberar sobre:

I. As demonstrações contábeis do Fundo apresentadas pela Administradora, acompanhadas do relatório dos auditores independentes, em até 180 (cento e oitenta) dias após o término do exercício social a que se referirem;
II. A alteração do Regulamento do Fundo, salvo os casos de alteração para cumprimento de exigências legais e regulatórias;
III. A destituição ou substituição da Administradora ou da Gestora, e escolha de seus substitutos;
IV. A fusão, incorporação, cisão, transformação ou eventual liquidação do Fundo;
V. A emissão de novas cotas;
VI. O aumento nas taxas de remuneração da Administradora, da Gestora ou do Custodiante do Fundo;
VII. A alteração no prazo de duração, do Período de Investimento e do Período de Desinvestimento do Fundo;
VIII. A alteração do quórum de instalação e do quórum de deliberação da Assembleia Geral de Cotistas. O nome dos membros indicados pelos Cotistas, para compor o Conselho de Supervisão;
IX. A instalação, composição, organização e funcionamento dos comitês e conselhos do Fundo;
X. O requerimento de informações por parte de cotistas, observado o disposto no parágrafo único do artigo 40 da Instrução CVM 578;
XI. a prestação de fiança, aval, aceite, ou qualquer outra forma de coobrigação e de garantias reais, em nome do Fundo;
XII. A aprovação dos atos que configurem potencial conflito de interesses entre o Fundo e a Administradora ou Gestora e entre o Fundo e qualquer cotista, ou grupo de cotistas, que detenham mais de 10% das cotas subscritas;
XIII. A inclusão de encargos não previstos no art. 45 da Instrução CVM 578 ou o seu respectivo aumento acima dos limites máximos quando previstos no regulamento;
XIV. A aprovação do laudo de avaliação do valor justo de ativos utilizados na integralização de cotas do Fundo de que trata o art. 20, § 7 da Instrução CVM 578; e

XV. A alteração de categoria e classificação do tipo do Fundo nos termos do Código ABVCAP / ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de Fundos de Investimento em Participações (FIP) e Fundos de Investimentos em Empresas Emergentes (FIEE).

Parágrafo Único. Este Regulamento poderá ser alterado pela Administradora, independentemente da deliberação da Assembleia Geral de Cotistas ou de consulta aos cotistas, sempre que tal alteração decorrer exclusivamente da necessidade de atendimento a expressas exigências da CVM, em consequência de normas legais ou regulamentares, devendo ser providenciada, no prazo de 30 (trinta) dias, a necessária comunicação aos cotistas.

Artigo 31. A Assembleia Geral de Cotistas pode ser convocada a qualquer tempo pela Administradora, pela Gestora ou por cotistas representando no mínimo 5% (cinco por cento) do total das cotas subscritas pelo Fundo.

Parágrafo Primeiro. A convocação da Assembleia Geral de Cotistas far-se-á por meio de correspondência encaminhada a cada cotista, ficando para que os cotistas responsáveis pela atualização de seus dados cadastrais, ou por publicação em periódico de grande circulação (informado previamente aos cotistas) e dela constarão, obrigatoriamente, dia, hora e local em que será realizada a Assembleia Geral de Cotistas, bem como a respectiva ordem do dia.

Parágrafo Segundo. As convocações da Assembleia Geral de Cotistas deverão ser feitas com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência da data prevista para a sua realização.

Parágrafo Terceiro. A Assembleia Geral de Cotistas poderá ser instalada com a presença de qualquer número de cotistas.

Parágrafo Quarto. Independentemente de convocação, será considerada regular a Assembleia Geral de Cotistas a que comparecerem todos os cotistas.

Artigo 32. Têm qualidade para comparecer à Assembleia Geral de Cotistas os representantes legais dos cotistas ou seus procuradores legalmente constituídos há menos de 1 (um) ano.

Parágrafo Primeiro. Nas deliberações das Assembleias Gerais de Cotistas, a cada cota subscrita será atribuído o direito a um voto.

Parágrafo Segundo. Todas as deliberações das Assembleias Gerais de Cotistas serão tomadas pela maioria dos votos dos cotistas presentes, nos termos deste Regulamento ou da regulamentação aplicável.

Parágrafo Terceiro. As matérias referidas nos incisos II, III, IV, V, VI, VIII, IX, XII, XIII e XIV do artigo 24 e artigo 44 da Instrução CVM 578, somente podem ser adotadas por votos que representem, ao menos, 50% (cinquenta por cento) das cotas subscritas mais 1 (uma) cota do Fundo.

Parágrafo Quarto. Os cotistas poderão votar por meio de comunicação escrita ou eletrônica, desde que recebida pela Administradora antes da Assembleia Geral de Cotistas, observado o disposto neste

Regulamento e os procedimentos descritos na convocação.

Artigo 33. O Fundo poderá ter um Conselho de Supervisão, formado por até 5 (cinco) membros, que serão indicados na forma do artigo 32 e seguintes, sendo referendados pela Assembleia Geral.

Artigo 34. SUPRIMIDO.
Artigo 35. SUPRIMIDO.
Artigo 36. SUPRIMIDO.
Artigo 37. SUPRIMIDO.

Capítulo XII
DAS TAXAS E ENCARGOS DO FUNDO

Artigo 38. Pela prestação dos serviços de administração do Fundo (Administração e Gestão), os prestadores de serviços serão remunerados por uma "Taxa de Administração" correspondente a R$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) mensais.

Parágrafo Primeiro. [SUPRIMIDO].

Parágrafo Segundo. A taxa de administração será calculada e provisionada diariamente sobre o valor diário do patrimônio líquido do Fundo, na base de 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias, e será paga pelo Fundo diretamente aos seus prestadores de serviço, conforme valores acordados entre eles, mensalmente, até o 5º (quinto) dia útil do mês subsequente ao da prestação dos serviços.

Parágrafo Terceiro. [SUPRIMIDO].

Parágrafo Quarto. A Taxa de Administração não inclui os valores devidos ao Custodiante (serviços de custódia, escrituração e controladoria).

Parágrafo Quinto. O Fundo não possui taxa de performance, porém caso implementada deve estar de acordo com o disposto nos parágrafos seguintes.

Parágrafo Sexto. O Fundo poderá investir em Fundos de Investimento que possuem taxa de performance.

Artigo 39. [SUPRIMIDO].

Artigo 40. Entende-se por dia útil, para fins deste Regulamento, qualquer dia que não sábado, domingo ou feriados de âmbito nacional ou ainda dias em que, por qualquer motivo, nacionalmente não houver expediente bancário ou não funcionar o mercado financeiro.

Artigo 41. Adicionalmente à Taxa de Administração, constituem encargos do Fundo:

I. Emolumentos encargos com empréstimos e comissões pagos por operações do Fundo;
II. Taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;

III. Registro de documentos em cartório, impressão, expedição e publicação de relatórios e informações periódicas previstas na Instrução CVM 578;

IV. Despesas com correspondência do interesse do Fundo, inclusive comunicações aos cotistas;

V. Honorários e despesas dos auditores encarregados da auditoria das demonstrações contábeis do Fundo;

VI. Honorários de advogados, custas e despesas correlatas incorridas em razão de defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, imputada ao Fundo, se for o caso;

VII. Parcela de prejuízos eventuais não coberta por apólices de seguro e não decorrentes de culpa ou dolo dos prestadores dos serviços de administração no exercício de suas respectivas funções;

VIII. Prêmios de seguro, bem como quaisquer despesas relativas à transferência de recursos do Fundo entre bancos;

IX. Quaisquer despesas inerentes à constituição, fusão, incorporação, cisão, transformação ou liquidação do Fundo;

X. Quaisquer despesas inerentes à realização de Assembleia Geral de Cotistas, reuniões de comitês ou conselhos do Fundo, dentro de limites estabelecidos neste Regulamento;

XI. Despesas com liquidação, registro, negociação e custódia de operações com ativos do Fundo;

XII. Despesas com a contratação de terceiros para prestar serviços legais, fiscais e contábeis, desde que limitados a 2% (dois por cento) ao ano sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo;

XIII. Despesas com contratação de Consultoria Especializada, até o valor de R$100.000,00 (cem mil reais), independente de aprovação por Assembleia Geral de Cotistas;

XIV. Relacionadas, direta ou indiretamente, ao exercício de direito de voto decorrente de ativos do Fundo;

XV. Contribuição anual devida às entidades autorreguladoras ou às entidades administradoras do mercado organizado em que o Fundo tenha suas cotas admitidas à negociação;

XVI. Despesas com fechamento de câmbio, vinculadas às suas operações ou com certificados ou recibos de depósito de valores mobiliários;

XVII. Gastos da distribuição primária de cotas, bem como com seu registro para negociação em mercado organizado de valores mobiliários; e

XVIII. Honorários e despesas relacionadas à atividade de formador de mercado. Parágrafo Primeiro. Quaisquer despesas não previstas nos incisos do caput como encargos do Fundo correrão por conta da Administradora, salvo decisão contrária da Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo Segundo. A Administradora, na qualidade de representante do Fundo e em nome deste, pode estabelecer que parcelas da Taxa de Administração, até o limite desta, sejam pagas diretamente pelo Fundo aos seus prestadores de serviços.

Capítulo XIII
DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS, PATRIMÔNIO LÍQUIDO E INFORMAÇÕES

Artigo 42. O Fundo terá escrituração contábil própria, devendo as aplicações, as contas e as demonstrações contábeis do Fundo estar segregadas das da Administradora, bem como do Custodiante, e do depositário eventualmente contratado pelo Fundo.

Parágrafo Primeiro. O patrimônio líquido do Fundo corresponderá à soma algébrica de seu disponível com o valor da carteira de investimentos, mais os valores a receber, menos as suas exigibilidades.

Parágrafo Segundo. O exercício social do Fundo encerra-se em 31 de dezembro de cada ano.

Artigo 43. A precificação dos ativos que compõem a carteira do Fundo e o respectivo reflexo no valor das cotas do Fundo são de responsabilidade da Administradora e será efetivada utilizando-se, para cada título ou valor mobiliário integrante da carteira do Fundo, os critérios estabelecidos no Anexo I – Metodologia de Marcação à Mercado.

Parágrafo Único. Somente serão provisionadas perdas consideradas permanentes nos ativos da carteira do Fundo.

Artigo 44. Todos os ativos que compõem a carteira do Fundo serão precificados, com reflexo no valor das cotas do Fundo, independente de decisão da Assembleia Geral de Cotistas e às expensas do próprio Fundo, sempre que ocorrer um ou mais dos seguintes casos:

a) Emissão de novas cotas;
b) Término do período de duração do Fundo, não sendo este prorrogado, e existindo Títulos e Valores Mobiliários na carteira do Fundo;
c) Fusão, incorporação, cisão ou liquidação do Fundo; e
d) Destituição ou substituição da Administradora e da Gestora.

Parágrafo Único. A precificação em razão da ocorrência dos casos previstos nas alíneas deste artigo deverá ser concluída em até 30 (trinta) dias úteis antes da ocorrência dos respectivos eventos.

Artigo 45. A qualquer tempo, a Assembleia Geral de Cotistas poderá solicitar que os ativos que compõem a carteira do Fundo sejam precificados com base no seu valor econômico, apurado através do método do fluxo de caixa descontado, elaborado por instituição com comprovada experiência na matéria, escolhida pela Gestora, sendo que tal avaliação dar-se-á às expensas dos próprios cotistas, e não do Fundo, não podendo ocorrer em intervalos inferiores a 1 (um) ano.

Artigo 46. A Administradora deverá enviar à CVM, por meio do Sistema de Envio de Documentos, aos cotistas e à entidade administradora de mercado organizado onde as cotas estejam admitidas à negociação, as seguintes informações:

I. Trimestralmente, em até 15 (quinze) dias após o encerramento do trimestre civil a que se referirem, as seguintes informações referidas no modelo do Anexo 46-I da Instrução CVM 578;
II. Semestralmente, em até 150 (cento e cinquenta) dias após o encerramento do semestre a que se referirem, a composição da carteira, discriminando quantidade e espécie dos títulos e valores mobiliários que a integram; e
III. Anualmente, em até 150 (cento e cinquenta) dias após o encerramento do exercício social, as demonstrações contábeis auditadas referidas na Seção II do Capítulo VIII da Instrução CVM 578, acompanhadas do relatório dos auditores independentes e do relatório da Administradora e Gestora, conforme disposto na referida instrução.

Parágrafo Único. A Administradora se compromete, ainda, a disponibilizar aos cotistas todas as demais informações sobre o Fundo e/ou sua administração e a facilitar aos cotistas, ou terceiros em seu nome, devidamente constituídos por instrumento próprio, o exame de quaisquer documentos relativos ao Fundo e à sua administração, mediante solicitação prévia com antecedência mínima de 5 (cinco) dias, observadas as disposições deste Regulamento e da regulamentação aplicável.

Capítulo XIV
DA TRIBUTAÇÃO

Artigo 47. O Fundo e seus cotistas estão sujeitos à tributação que varia de acordo com suas características e com a legislação vigente. O Investidor deve consultar especialista para certificar-se acerca da tributação que incidirá sobre sua aplicação.

Parágrafo Único. A tributação a que o Fundo está submetido será apurada e paga nos termos da legislação vigente.

Capítulo XV
DOS RISCOS

Artigo 48. Os principais fatores de risco a serem observados quando da realização do investimento são:

I. Fatores Macroeconômicos Relevantes: Variáveis exógenas tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações especiais de mercado ou, ainda, de eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante o mercado financeiro e/ou de capitais brasileiro, incluindo variações nas taxas de juros, eventos de desvalorização da moeda e mudanças legislativas, poderão resultar em perdas para os cotistas. Não será devido pelo Fundo ou por qualquer pessoa, incluindo a Administradora e/ou a Gestora, qualquer indenização, multa ou penalidade de qualquer natureza, caso os cotistas sofram qualquer dano ou prejuízo resultante de quaisquer de tais eventos.

II. Risco de Liquidez na Amortização e Resgate: O Fundo está sujeito a riscos de liquidez no tocante às amortizações e ao resgate final de cotas. O Fundo pode não estar apto a efetuar pagamentos relativos às amortizações e ao resgate final de suas cotas no caso de (i) falta de liquidez dos mercados nos quais os Títulos e Valores Mobiliários integrantes da carteira são negociados, e/ou (ii) condições atípicas de mercado.

III. Riscos de Liquidez das Cotas: Em razão da não existência (i) de um mercado secundário ativo e organizado para as cotas e (ii) de o Fundo ser constituído sob a forma de condomínio fechado, inadmitindo que o cotista resgate suas cotas a qualquer tempo, eles, os cotistas, podem ter dificuldade em realizar seus investimentos.

IV. Riscos de Liquidez dos Ativos do Fundo: As aplicações do Fundo nos Títulos e Valores Mobiliários apresentam peculiaridades em relação às aplicações usuais da maioria dos Fundos de investimento brasileiros, já que não existe, no Brasil, mercado secundário com liquidez garantida para outros Fundos. Caso o Fundo precise vender os Títulos e Valores Mobiliários, poderá não haver comprador ou o preço de negociação obtido poderá ser bastante reduzido, causando perda de patrimônio do Fundo, e, consequentemente, do capital, parcial ou total, investido pelos cotistas.

V. Resgate por meio da em Pagamento dos Ativos integrantes de Carteira do Fundo: Este Regulamento estabelece que o Fundo poderá efetuar o resgate das cotas caso, findo o Prazo de Duração, ainda existam ativos na carteira do Fundo. Nesse caso, os cotistas poderão encontrar dificuldades para alienar tais ativos entregues em dação.

VI. Concentração e Riscos da Carteira: A carteira do Fundo poderá estar concentrada em Títulos e Valores Mobiliários de emissão de poucas COMPANHIAS INVESTIDAS e Ativos Preferenciais ou até uma única, tornando os riscos dos investimentos diretamente relacionados à performance de tais companhias.

VII. Ausência de COMPANHIAS INVESTIDAS: O Fundo foi constituído com a finalidade de investir seus recursos em COMPANHIAS INVESTIDAS. Assim, não há garantia de serem encontradas companhias dispostas a permitir a participação do Fundo, ou companhias cujos Títulos e Valores Mobiliários estejam com preço atrativo ao Fundo durante o Período de Investimento.

VIII. Risco do Mercado de Atuação das COMPANHIAS INVESTIDAS: Tendo em vista que o Fundo aplicará a maior parte de seus recursos em COMPANHIA INVESTIDA e o rendimento das cotas dependerá da realização de tais investimentos, o Fundo estará sujeito aos riscos inerentes aos mercados das COMPANHIAS INVESTIDAS, de forma que, qualquer ato ou fato que impacte negativamente, no todo ou em parte, tais mercados ou tais COMPANHIAS INVESTIDAS, poderá causar efeitos adversos no patrimônio líquido do Fundo e, por conseguinte, em suas cotas. Não obstante a diligência da Administradora e da Gestora, os proventos a serem distribuídos podem vir a se frustrar em razão da insolvência, recuperação judicial e/ou extrajudicial, falência, mau desempenho operacional ou ainda fatores diversos. Em tais ocorrências, o Fundo e os cotistas poderão sofrer perdas, não havendo qualquer garantia ou certeza quanto à possibilidade de eliminação de tais riscos.

IX. Inexistência de Garantia de Eliminação de Riscos: A realização de investimentos no Fundo sujeita o investidor aos riscos aos quais o Fundo e a sua carteira estão sujeitos, que poderão acarretar perdas do capital investido pelos cotistas no Fundo. Embora a Administradora mantenha sistema de gerenciamento de riscos das aplicações do Fundo, não há qualquer garantia de completa eliminação da possibilidade de perdas para o Fundo e para os cotistas. O Fundo não conta com garantia da Administradora, da Gestora e do Coordenador, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC, para redução ou eliminação dos riscos aos quais está sujeito, e consequentemente, os cotistas. Em condições adversas de mercado, referido sistema de gerenciamento de riscos poderá ter sua eficiência reduzida. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor do capital subscrito, de forma que os cotistas podem ser futuramente chamados a aportar recursos adicionais no Fundo.

X. Risco de Mercado: O valor dos ativos que integram a carteira do Fundo pode aumentar ou diminuir de acordo com as flutuações de preços e cotações de mercado. Em caso de queda do valor dos ativos, o patrimônio do Fundo pode ser afetado. A queda nos preços dos ativos integrantes da carteira do Fundo pode ser temporária, não existindo, no entanto, garantia de que não se estenda por períodos longos e/ou indeterminados.

XI. Risco de Crédito: Consiste no risco dos emissores de Títulos e Valores Mobiliários que integram a carteira do Fundo não cumprirem com suas obrigações de pagá-las pontual e integralmente. Alterações na avaliação do risco de crédito do emissor podem acarretar oscilações no preço de negociação dos títulos que integram a carteira do Fundo.

XII. Risco da Titularidade Indireta: A titularidade das cotas não confere aos cotistas o domínio direto sobre ativos integrantes da carteira do Fundo ou sobre fração ideal específica desses ativos, sendo

exercidos os direitos dos cotistas sobre todos os ativos integrantes da carteira do Fundo de modo não individualizado, por intermédio da Administradora.

XIII. Risco de Derivativos: Embora o Fundo possa utilizar instrumentos derivativos exclusivamente para proteger as suas posições detidas à vista, esta proteção pode não ser perfeita, gerando oscilações adversas nas cotas.

XIV. Prazo para Resgate das Cotas: Ressalvada a amortização de cotas do Fundo, pelo fato de o Fundo ter sido constituído sob a forma de condomínio fechado, o resgate de suas cotas somente poderá ocorrer após o término do prazo de duração do Fundo, ocasião em que todos os cotistas deverão resgatar suas cotas, ou nas hipóteses de liquidação, conforme previsto no Regulamento. Tal característica do Fundo poderá limitar o interesse de outros investidores pelas cotas do Fundo, reduzindo sua liquidez no mercado secundário.

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

Parágrafo Primeiro. A Administradora e a Gestora, salvo por culpa ou dolo, não serão responsáveis pela eventual depreciação dos ativos da carteira ou por quaisquer perdas ou prejuízos que venham a ser suportados pelo Fundo e pelos seus cotistas, em decorrência dos fatores acima elencados.

Parágrafo Segundo. O investidor, antes de adquirir cotas, deve ler cuidadosamente este Capítulo.

Capítulo XVI
DA LIQUIDAÇÃO

Artigo 49. O Fundo entrará em liquidação ao final de seu prazo de duração ou conforme prorrogado, se for o caso, ou por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas.

Parágrafo Único. Mediante indicação da Gestora e aprovação da Assembleia Geral de Cotistas, a liquidação do Fundo será feita de uma das formas a seguir, sempre se levando em consideração a opção que possa gerar maior resultado para os Cotistas: (i) venda através de transações privadas dos títulos e valores mobiliários que compõem a carteira do Fundo e não são negociáveis em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado, no Brasil; (ii) venda em bolsa de valores ou em mercado de balcão organizado, no Brasil; ou (iii) excepcionalmente, através da entrega de títulos e valores mobiliários negociados em mercado organizado de bolsa ou de balcão ou nos mercados financeiros aos Cotistas.

Artigo 50. Na hipótese em que, encerrado o prazo de duração do Fundo, existam ativos integrantes da carteira que não tenham sido alienados ou resgatados integralmente, tais ativos serão avaliados, de acordo com as seguintes regras:

I. A partir do início do exercício anual relativo ao encerramento do prazo de duração, os ativos integrantes da carteira que tenham sido objeto de oferta firme de compra formulada por terceiros interessados, mas não tenham sido alienados no último ano, deverão ser avaliados pelo preço ofertado, atualizado de acordo com a variação do IPCA desde a data da oferta e, poderão, a critério dos cotistas, ser (a) adquiridos pelos cotistas, proporcionalmente às cotas detidas, em dinheiro, ou

(b) distribuídos aos Cotistas, na proporção das cotas detidas no Fundo, na data do encerramento do prazo de duração do Fundo, desde que respeitadas as vedações legais e normativas aplicáveis a cada cotista;

II. Os ativos que, na data de encerramento do Fundo, não tiverem sido alienados ou resgatados integralmente, e não tenham sido objeto de oferta de compra na forma do item (i) acima, devem ser considerados, para efeito de cálculo do patrimônio líquido naquela data, como sem nenhum valor.

Parágrafo Único. Caso a liquidação do Fundo venha a ser aprovada em Assembleia Geral de Cotistas, a Gestora terá a opção de, por um período de um ano, realizar a venda dos ativos aos quais não tenha sido atribuído valor, de acordo com o item (ii) do caput deste Artigo. Na hipótese de a Gestora optar por realizar a venda dos ativos nos termos deste parágrafo, os Cotistas outorgarão a Gestora mandato, sem previsão de quaisquer despesas para os Cotistas, com plenos poderes para negociar livremente e alienar os ativos transferidos aos Cotistas, observado (i) o prazo de um ano e (ii) aprovação prévia pela maioria dos Cotistas do Fundo para referida alienação; a não obtenção de aprovação dos Cotistas nos termos deste item implicará a distribuição aos Cotistas dos ativos na forma dos itens (a) ou (b) do inciso (i) deste Artigo.

Artigo 51. No caso de liquidação do Fundo, a Administradora promoverá a divisão do patrimônio do Fundo entre os cotistas, deduzidas a taxa de administração e quaisquer outras despesas do Fundo, na proporção de suas respectivas cotas, no prazo máximo de 30 (trinta dias), devendo a Assembleia Geral de Cotistas que deliberar a liquidação manifestar-se a respeito de eventual pagamento em ativos aos cotistas ou a alienação destes ativos em condições especiais.

Capítulo XVII
DAS DISPOSIÇÕES FINAIS

Artigo 52. A aquisição de cotas pelo investidor configura, para todos os fins de direito, sua expressa ciência e concordância com todas as cláusulas do presente Regulamento, a cujo cumprimento estará obrigado a partir da aquisição de cotas.

Artigo 53. Para fins do disposto neste Regulamento, considera-se o correio eletrônico (e-mail) como uma forma de correspondência válida nas comunicações entre a Administradora e os cotistas.

Artigo 54. Todas as divergências oriundas ou relacionadas ao presente Regulamento deverão ser dirimidas por arbitragem em conformidade com as Regras de Arbitragem da Bolsa de Valores de São Paulo - BOVESPA (“Regras”).

Parágrafo Primeiro. A sede da arbitragem deverá ser na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, e legislação processual brasileira deverá ser aplicada quando as Regras forem omissas.

Parágrafo Segundo. A sentença arbitral será imediatamente cumprida em todos os seus termos pelos cotistas, pela Administradora e pela Gestora, devendo ser proferida no prazo máximo de 6 (seis) meses, sendo vedado o julgamento por equidade.

Parágrafo Terceiro. As despesas relacionadas a qualquer disputa submetida à arbitragem e conduzida de

acordo com o presente artigo deverão ser arcadas pela parte perdedora ao final do processo, a não ser que os árbitros decidam de outra forma.

Parágrafo Quarto. Os cotistas e a Administradora reconhecem que qualquer ordem, decisão ou determinação arbitral será definitiva e vinculativa, constituindo o laudo final título executivo judicial.

Artigo 55. Fica eleito o foro central da comarca de São Paulo - SP, com expressa exclusão de qualquer outro, por mais privilegiado que seja, exclusivamente para medidas cautelares ou coercitivas, provisionais ou permanentes, e para a execução da sentença arbitral.

BFL ADMINISTRAÇÃO DE RECURSOS LTDA.
Administradora