

# Driver BRASIL two



## PROSPECTO DEFINITIVO DE DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DE COTAS SENIORES E COTAS SUBORDINADAS MEZANINO DO DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS

CNPJ/MF nº 17.920.603/0001-04

Código ISIN para Cotas Seniores: BRDVERCTF004

Código ISIN para Cotas Subordinadas Mezanino: BRDVERCTF012

Classificação de Risco (Rating) Moody's das Cotas Seniores: AAA.br

Classificação de Risco (Rating) S&P das Cotas Seniores: brAAA

Classificação de Risco (Rating) Moody's das Cotas Subordinadas Mezanino: A1.br

Classificação de Risco (Rating) S&P das Cotas Subordinadas Mezanino: brA+

Classificação ANBIMA: FIDC Financeiro, Foco de Atuação: FIDC Financiamento de Veículos

Cedente

**Banco Volkswagen**



perfazendo o montante total de

**R\$ 1.000.000.000,00**

sendo

**R\$ 957.000.000,00**

para as Cotas Seniores

**R\$ 43.000.000,00**

para as Cotas Subordinadas Mezanino

COORDENADOR LÍDER



COORDENADOR



COORDENADORES CONTRATADOS



CEDENTE

Banco Volkswagen



ADMINISTRADOR



GESTOR



CUSTODIANTE



AUDITOR INDEPENDENTE



ASSESSOR JURÍDICO

**MATTOS FILHO** > Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr e Quiroga Advogados

Driver  
BRASIL two



**DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

CNPJ/MF nº 17.920.603/0001-04  
 Código ISIN para Cotas Seniores: BRDVERCTF004  
 Código ISIN para Cotas Subordinadas Mezanino: BRDVERCTF012  
 Classificação de Risco (Rating) Moody's das Cotas Seniores: AAA.br  
 Classificação de Risco (Rating) S&P das Cotas Seniores: brAAA  
 Classificação de Risco (Rating) Moody's das Cotas Subordinadas Mezanino: A1.br  
 Classificação de Risco (Rating) S&P das Cotas Subordinadas Mezanino: brA+  
 Classificação ANBIMA: FIDC Financeiro, Foco de Atuação: FIDC Financiamento de Veículos  
 Cedente

**Banco Volkswagen**



Banco Volkswagen S.A.  
 Rua Volkswagen, 291  
 São Paulo – SP  
 CNPJ/MF nº 59.109.165/0001-49

O Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículo ("Fundo"), constituído sob a forma de condomínio fechado, realizará a oferta de 38.280 (trinta e oito mil duzentas e oitenta) cotas seniores ("Cotas Seniores") e de 1.720 (mil setecentas e vinte) cotas subordinadas mezanino ("Cotas Subordinadas Mezanino"), com valor unitário de emissão de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais) ("Oferta"), perfazendo o montante total de

**R\$ 1.000.000.000,00**  
sendo

**R\$ 957.000.000,00**  
para as Cotas Seniores

**R\$ 43.000.000,00**  
para as Cotas Subordinadas Mezanino

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão objeto de distribuição pública, exclusivamente no mercado brasileiro, no mercado de balcão não organizado e no mercado de balcão organizado, que será conduzida pelo Banco Itaú BBA S.A., instituição financeira integrante do sistema brasileiro de distribuição de valores mobiliários, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, 3400, 3ª a 8ª andares, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 17.298.092/0001-30 ("Coordenador Líder") e pelo Banco Santander (Brasil) S.A., instituição financeira integrante do sistema brasileiro de distribuição de valores mobiliários, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, nº 2.235, Bloco A, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 90.400.888/0001-42 ("Santander") e, em conjunto com o Coordenador Líder, "Coordenadores", com a participação do Banco Crédito Agrícola Brasil S.A., instituição financeira integrante do sistema brasileiro de distribuição de valores mobiliários, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 3.064, 2º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 58.229.246/0001-10 ("HSBC") e, em conjunto com o Crédito Agrícola e com o HSBC, "Coordenadores Contratados". A Oferta será realizada sob regime de melhores esforços de colocação dos Coordenadores. Adicionalmente às Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino, o Fundo emitirá inicialmente 3.400 (três mil e quatrocentas) cotas subordinadas junior ("Cotas Subordinadas Junior") e, em conjunto com as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino, simplesmente, "Cotas", perfazendo um montante total de R\$ 85.000.000,00 (oitenta e cinco milhões de reais). As Cotas Subordinadas Junior serão integralmente subscritas e integralizadas pelo Cedente e não farão parte da presente Oferta. O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Cotistas, ao longo das amortizações de suas respectivas Cotas, a valorização dos recursos aplicados inicialmente no Fundo, por meio do investimento dos recursos do Fundo na aquisição final dos Direitos Creditórios Elegíveis originados pelo Cedente, observada a Política de Investimento descrita no regulamento do Fundo ("Regulamento"). O Fundo foi constituído e o Regulamento aprovado por meio de Instrumento Particular de Constituição do Fundo, datado de 10 de abril de 2013, e registrado no 2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos da Comarca de Osasco, Estado de São Paulo sob o nº 268.086, em 11 de abril de 2013. O Regulamento foi alterado nos dias 21 de agosto, 20 de setembro, 21 de outubro e 28 de novembro, por meio de Instrumentos Particulares de Alteração, registrados no 2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos da Comarca de Osasco, Estado de São Paulo sob os nºs 271.173, 272.352, 273.061 e 274.058, respectivamente. O Fundo é regido pelas disposições de seu Regulamento, pela Resolução nº 2.907, emitida pelo Conselho Monetário Nacional ("CMN") em 29 de novembro de 2001, e pela Instrução nº 356, emitida pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM") em 17 de dezembro de 2001, conforme alterada ("Instrução CVM 356/01"), além das demais disposições legais e regulamentares aplicáveis.

O Fundo é administrado pela BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., sociedade regularmente constituída e em funcionamento no Brasil, devidamente autorizada e habilitada pela CVM a administrar carteiras de valores mobiliários pelo Ato Declaratório CVM nº 3.067, de 6 de setembro de 1994, com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, Cidade de Deus, Vila Yara, Prédio Prata, 4º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 00.066.670/0001-00 ("Administrador"). O Administrador contratou a BRAM - Bradesco Asset Management S.A. DITVM, sociedade por ações, devidamente autorizada e habilitada pela CVM para o exercício profissional de gestão de carteiras de valores mobiliários pelo Ato Declaratório CVM nº 2.669, de 6 de dezembro de 1993, com sede na Avenida Paulista, nº 1.450, 6º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, registrada no CNPJ/MF sob o nº 62.375.134/0001-44, para ser responsável pela gestão profissional da carteira do Fundo ("Gestor").

A aprovação desta emissão de Cotas ocorreu por meio do Instrumento Particular de Primeira Alteração do Regulamento, datado de 21 de agosto de 2013, e registrado no 2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos da Comarca de Osasco, Estado de São Paulo sob o nº 271.173, em 21 de agosto de 2013. Os termos e condições desta emissão de Cotas foram alterados em 21 de outubro de 2013, conforme Instrumento Particular de Terceira Alteração do Regulamento, registrado no 2º Oficial de Registro de Títulos e Documentos da Comarca de Osasco, Estado de São Paulo sob o nº 273.061, em 21 de outubro de 2013.

O Fundo e a Oferta foram registrados na CVM em 4 de outubro de 2013 e 9 de dezembro de 2013, respectivamente, sob os nºs OFÍCIO/CVM/SIN/GIE/Nº3409/2013 para o Fundo, OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº229/2013 para as Cotas Seniores e OFÍCIO/CVM/SRE/GER-1/Nº229/2013 para as Cotas Subordinadas Mezanino, nos termos da Instrução CVM 356/01 e da Instrução da CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada ("Instrução CVM 400/03"). Somente poderão subscrever e/ou adquirir Cotas, nos termos da regulamentação aplicável, (i) Investidores Qualificados, residentes/sem sede no Brasil ou no exterior, e (ii) fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento constituídos de acordo com a Instrução CVM 409/04, desde que autorizados a adquirir cotas de fundos de investimento em direitos creditórios nos termos dos respectivos regulamentos (conforme atestado pelos respectivos administradores nos Termos de Adesão). As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão registradas para (i) distribuição no MDA - Módulo de Distribuição de Ativos, integrante da CETIP S.A. - Mercados Organizados ("CETIP"); e (ii) negociação no mercado secundário no SF - Módulo de Fundos, administrado pela CETIP, observada a responsabilidade dos intermediários de assegurar que somente Investidores Qualificados adquiram Cotas, conforme aplicável.

O registro da presente distribuição não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou em julgamento sobre a qualidade do Fundo e/ou das Cotas a serem emitidas. As informações contidas nesse Prospecto estão em consonância com o Regulamento, mas não o substituem. É recomendada a leitura cuidadosa tanto deste Prospecto quanto do Regulamento, com especial atenção para as seções relativas ao objetivo e à Política de Investimento, bem como as disposições deste Prospecto e do Regulamento que tratam dos "Fatores de Risco" a que o Fundo está exposto, para uma avaliação dos riscos que devem ser consideradas na aquisição das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino. Os investidores devem ler a Seção "Fatores de Risco", nas páginas 63 a 70.

Este Fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus Cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo.

O investimento do Fundo 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 e para o investidor.

O Fundo de que trata este Prospecto não conta com garantia do Administrador, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

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

Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo e a Oferta poderão ser obtidas junto ao Administrador, aos Coordenadores, aos Coordenadores Contratados e à CVM. O Cedente não prestará quaisquer informações e/ou esclarecimentos aos investidores sobre o Fundo e/ou a Oferta.



Este Prospecto foi preparado com as informações necessárias ao atendimento das disposições do Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para os Fundos de Investimento, da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais ("ANBIMA"), bem como das normas emanadas da CVM. A autorização para funcionamento e/ou venda das Cotas Seniores e/ou das Cotas Subordinadas Mezanino não implica, por parte da CVM ou da ANBIMA, garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade do Fundo, do Administrador ou das demais instituições prestadoras de serviços do Fundo.

COORDENADOR LÍDER



COORDENADOR



COORDENADORES CONTRATADOS



CEDENTE



ADMINISTRADOR



GESTOR



CUSTODIANTE



AUDITOR INDEPENDENTE



ASSESSOR JURÍDICO



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## ÍNDICE

<b>I. INTRODUÇÃO</b> .....	<b>5</b>
<b>Definições</b> .....	<b>7</b>
1.1. Características Básicas da Operação.....	19
1.2. Sumário do Fundo.....	25
<b>II. IDENTIFICAÇÃO DO ADMINISTRADOR, DOS COORDENADORES, DOS COORDENADORES CONTRATADOS, DO CUSTODIANTE, DO GESTOR, DO ASSESSOR LEGAL, DO AUDITOR INDEPENDENTE E DAS AGÊNCIAS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO</b> .....	<b>27</b>
2.1. Administrador .....	31
2.2. Coordenador Líder.....	31
2.3. Santander .....	32
2.4. Coordenadores Contratados.....	35
2.5. Custodiante .....	39
2.6. Gestor .....	40
2.7. Assessor Legal.....	40
2.8. Auditor Independente .....	40
2.9. Agências de Classificação de Risco.....	41
2.10. Declarações do Administrador e do Coordenador Líder nos termos do art. 56 da Instrução CVM 400/03 .....	41
2.11. Relacionamento entre as Partes .....	42
2.12. Conflitos de Interesse .....	50
<b>III. INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA</b> .....	<b>51</b>
3.1. Regime e Prazo de Colocação .....	53
3.2. Público Alvo .....	53
3.3. Registro da Oferta.....	53
3.4. Quantidade de Cotas.....	53
3.5. Preço de Emissão.....	53
3.6. Subscrição e Integralização de Cotas.....	54
3.7. Distribuição e Procedimento de Bookbuilding .....	54
3.8. Cronograma Estimado das Etapas da Oferta.....	56
3.9. Aplicação Inicial Mínima .....	56
3.10. Aceitação, Modificação e Revogação da Oferta.....	57
3.11. Negociação das Cotas .....	57
3.12. Custos de Distribuição Pública das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino.....	58
3.13. Custo Unitário de Distribuição .....	58
3.14. Outras Informações.....	58
<b>IV. FATORES DE RISCO</b> .....	<b>61</b>
4.1. Riscos de Mercado.....	63
<i>Descasamento de Taxas</i> .....	63
<i>Baixa Valorização dos Ativos pós-fixados</i> .....	63
<i>Flutuação de Preços dos Ativos</i> .....	63
<i>Risco decorrente da precificação dos Investimentos Permitidos</i> .....	63
<i>Efeitos da Política Econômica do Governo Federal</i> .....	64
<i>Risco de restrições à negociação</i> .....	64
4.2. Riscos de Crédito.....	64
<i>Inexistência de Garantia das Aplicações do Fundo</i> .....	64
<i>Fatores Macroeconômicos</i> .....	64
<i>Inexistência de Rendimento Pré-determinado</i> .....	64
<i>Riscos de Crédito dos Investimentos Permitidos que integram os Ativos do Fundo</i> .....	64
<i>Riscos Decorrentes dos Critérios Adotados pelo Cedente para Concessão de Crédito</i> .....	65
4.3. Riscos de Liquidez.....	65
<i>Inexistência de Mercado Secundário para Negociação de Direitos Creditórios</i> .....	65
<i>Falta de Liquidez dos Investimentos Permitidos</i> .....	65
<i>Fundo Fechado e Mercado Secundário</i> .....	65
<i>Liquidação Antecipada e Amortização Compulsória</i> .....	65
<i>Reserva de Liquidez não Constitui Garantia de Pagamento</i> .....	66
<i>Insuficiência de Recursos no Momento da Liquidação Antecipada</i> .....	66
<i>Risco de Pré-Pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos</i> .....	66

4.4.	Riscos Provenientes do Uso de Derivativos .....	66
	<i>Operações de Swap entre o Fundo e a Contraparte Elegível em Swap</i> .....	66
	<i>Operações de Swap entre Contraparte Elegível em Swap e Cedente</i> .....	66
4.5.	Fatores de Risco Adicionais .....	67
	<i>Irregularidades dos Documentos Comprobatórios</i> .....	67
	<i>Forma de Pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos</i> .....	67
	<i>Falhas dos Bancos de Cobrança, do Agente de Cobrança</i> .....	67
	<i>Guarda dos Documentos Comprobatórios</i> .....	67
	<i>Risco da Notificação</i> .....	67
	<i>Veículos Garantidos por Alienação Fiduciária</i> .....	68
	<i>Perecimento ou roubo do Veículo objeto da Cédula de Crédito Bancário</i> .....	68
	<i>Questionamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no Âmbito Judicial</i> .....	68
	<i>A Titularidade das Cotas é Diferente da Titularidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos</i> .....	68
	<i>Riscos Operacionais</i> .....	68
	<i>Risco do Impacto dos Custos e Despesas Referentes à Cobrança Judicial ou Extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos</i> .....	68
	<i>Observação da Alocação Mínima</i> .....	69
	<i>Liquidação Antecipada do Fundo</i> .....	69
	<i>Risco de Descontinuidade do Fundo em Decorrência da Descontinuidade das Atividades do Cedente no Brasil</i> .....	69
	<i>Risco de Descumprimento pelo Cedente de suas Obrigações nos Termos do Contrato de Cessão</i> .....	69
	<i>Concentração em Modalidade de Investimento</i> .....	69
	<i>Intervenção ou Liquidação do Custodiante</i> .....	69
	<i>Alteração do Regulamento</i> .....	69
	<i>Risco da Cobrança Extrajudicial e Judicial pelo Cedente</i> .....	70
	<i>Redução das Cotas</i> .....	70
	<i>Ausência de Coobrigação do Cedente</i> .....	70
	<i>Possibilidade de Ocorrência de Patrimônio Líquido Negativo</i> .....	70
	<i>Risco Relacionado ao Eventual Conflito de Interesses Decorrente do Fato de o Administrador, o Custodiante, o Agente Escriturador e o Gestor Pertencerem ao Mesmo Grupo Econômico</i> .....	70
<b>V.</b>	<b>CARACTERÍSTICAS DO FUNDO</b> .....	<b>71</b>
5.1.	Forma de Constituição do Fundo .....	73
5.2.	Objetivo .....	73
5.3.	Base Legal .....	73
5.4.	Composição do Patrimônio Líquido .....	73
5.5.	Prazo de Duração .....	73
5.6.	Público Alvo .....	74
5.7.	Política de Investimento e Composição da Carteira .....	74
5.8.	Características das Cotas .....	75
5.9.	Metodologia de Avaliação dos Ativos do Fundo .....	76
5.10.	Reserva de Liquidez .....	76
5.11.	Enquadramento às Razões de Garantia .....	76
5.12.	Ordem de Prioridade do Fundo .....	78
5.13.	Assembleia Geral de Cotistas .....	79
5.14.	Informações Obrigatórias e Periódicas .....	82
5.15.	Critérios de Divulgação e Publicação de Informação aos Cotistas .....	83
5.16.	Eventos de Avaliação .....	83
5.17.	Eventos de Liquidação Antecipada do Fundo .....	85
5.18.	Liquidação Ordinária do Fundo .....	87
5.19.	Despesas e Encargos do Fundo .....	87
5.20.	Tributação do Fundo e dos Cotistas .....	88
<b>VI.</b>	<b>PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO</b> .....	<b>91</b>
6.1.	Administrador .....	93
6.2.	Gestor .....	93
6.3.	Controladoria, Custódia Qualificada e Escrituração das Cotas .....	94
6.4.	Agências de Classificação de Risco .....	95
6.5.	Auditor Independente .....	95

6.6.	Agente de Cobrança.....	95
6.7.	Regras e Procedimentos Adotados pelo Administrador e/ou pelo Custodiante para Diligenciar o Cumprimento das Obrigações Assumidas pelos Prestadores de Serviço do Fundo.....	96
6.8.	Critérios e Procedimentos para Substituição do Administrador, Gestor, Custodiante, Agente Depositário, Agências de Classificação de Risco, Auditor Independente e Agente de Cobrança.....	99
6.9.	Mecanismos de Reforço de Crédito e Outras Garantias .....	100
6.10.	Gerenciamento de Riscos.....	100
<b>VII.</b>	<b>COTAS.....</b>	<b>101</b>
7.1.	Cotas e Classes de Cotas.....	103
	<i>Cotas Seniores.....</i>	<i>103</i>
	<i>Cotas Subordinadas Mezanino.....</i>	<i>103</i>
	<i>Cotas Subordinadas Junior.....</i>	<i>103</i>
7.2.	Subscrição e Integralização das Cotas .....	104
7.3.	Avaliação das Cotas.....	104
7.4.	Amortização das Cotas .....	105
<b>VIII.</b>	<b>INFORMAÇÕES RELATIVAS À OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO.....</b>	<b>107</b>
8.1.	Descrição da Operação .....	109
8.2.	Sumário dos Principais Contratos Firmados pelo Fundo .....	110
<b>IX.</b>	<b>INFORMAÇÕES SOBRE OS DIREITOS CREDITÓRIOS.....</b>	<b>125</b>
	<i>Características dos Recebíveis decorrentes do Financiamento de Veículos.....</i>	<i>127</i>
9.1.	Cessão dos Recebíveis ao Fundo .....	128
9.2.	Níveis de Concentração dos Direitos Creditórios Elegíveis .....	128
9.3.	Inadimplemento, Perdas e Pré-Pagamentos .....	129
9.4.	Critérios de Elegibilidade dos Direitos Creditórios .....	133
9.5.	Condições de Cessão dos Direitos Creditórios .....	133
9.6.	Cessão dos Direitos Creditórios.....	134
9.7.	Aspectos Gerais da Política de Concessão de Crédito do Cedente .....	135
9.8.	Aspectos Gerais da Política de Cobrança .....	138
9.9.	Verificação do Lastro dos Direitos Creditórios .....	140
<b>X.</b>	<b>VISÃO GERAL DO FINANCIAMENTO NO BRASIL.....</b>	<b>141</b>
<b>XI.</b>	<b>O CEDENTE DOS DIREITOS CREDITÓRIOS.....</b>	<b>153</b>
11.1.	Volkswagen Financial Services .....	155
11.2.	Visão Geral e Histórico do Cedente.....	161
11.3.	Eventos Recentes .....	162
11.4.	Características Gerais do seu Negócio.....	164
11.5.	Composição do Capital Social.....	165
11.6.	Gerenciamento e Controle de Riscos.....	166
<b>XII.</b>	<b>OS DEVEDORES DOS DIREITOS CREDITÓRIOS.....</b>	<b>169</b>
12.1.	Principais Características dos Devedores dos Direitos Creditórios .....	171
12.2.	Informações dos Devedores Responsáveis pelo Pagamento de mais de 10% dos Recebíveis.....	171
<b>XIII.</b>	<b>DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO ÚLTIMO EXERCÍCIO, INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS E EVENTOS SUBSEQUENTES .....</b>	<b>173</b>
<b>ANEXOS .....</b>	<b>175</b>	
	<i>Anexo A – Cópia do Regulamento do Fundo.....</i>	<i>177</i>
	<i>Anexo B – Cópia do Contrato de Cessão .....</i>	<i>251</i>
	<i>Anexo C – Suplemento de Emissão de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo .....</i>	<i>277</i>
	<i>Anexo D – Relatório de Classificação de Riscos.....</i>	<i>283</i>
	<i>Anexo E – Declarações do Administrador e do Coordenador Líder.....</i>	<i>321</i>
	<i>Anexo F – Relatório da Empresa de Auditoria .....</i>	<i>325</i>
	<i>Anexo G – Demonstrações Financeiras do Cedente .....</i>	<i>377</i>
	<i>Anexo H – Prazo Médio Ponderado das Cotas e Cenários Hipotéticos de Amortização .....</i>	<i>539</i>
	<i>Anexo I – Composição da Carteira e Desempenho Histórico dos Direitos Creditórios do Cedente .....</i>	<i>553</i>

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## **I. INTRODUÇÃO**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## *Definições*

Os termos e expressões a seguir, quando utilizados no presente Prospecto com letras iniciais maiúsculas, no singular ou no plural, terão os significados a eles especificamente atribuídos abaixo. Além dos termos e expressões abaixo, outros termos e expressões ora empregados e não relacionados abaixo terão seus significados atribuídos no Regulamento e em seus respectivos Anexos:

<b>Administrador</b>	BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., sociedade regularmente constituída e em funcionamento no Brasil, devidamente autorizada e habilitada pela CVM a administrar carteiras de valores mobiliários pelo Ato Declaratório CVM n.º 3.067, de 6 de setembro de 1994, com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, Cidade de Deus, Vila Yara, Prédio Prata, 4º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 00.066.670/0001-00, ou qualquer de seus sucessores ou cessionários.
<b>Agências de Classificação de Risco</b>	Moody's América Latina Ltda., sociedade com sede na Avenida Nações Unidas, 12.551, 16º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.101.919/0001-05; e/ou  Standard and Poor's, divisão da McGraw Hill Interamericana do Brasil Ltda., sociedade com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 201, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.295.585/0001-40.
<b>Agente Autorizado de Cobrança</b>	Significa qualquer terceiro contratado pelo Agente de Cobrança para auxiliar na cobrança extrajudicial ou judicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.
<b>Agente de Cobrança</b>	Significa o Banco Volkswagen, ou qualquer de seus sucessores ou cessionários, na qualidade de agente contratado pelo Fundo, representado pelo Administrador, com a interveniência do Custodiante, para realizar serviços de cobrança e de administração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.
<b>Agente Depositário</b>	Tem seu significado atribuído no item 6.4.2 do Regulamento.
<b>Agente Escriturador</b>	Banco Bradesco S.A., instituição financeira, com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, na Cidade de Deus, Vila Yara, Prédio Prata, 4º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 60.746.948/0001-12 ou seu sucessor a qualquer título.
<b>ANBIMA</b>	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, associação civil com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, n.º 230, 12º e 13º andares, Centro, CEP 20031-070, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 34.271.171/0001-77.
<b>Anexo</b>	Significa qualquer anexo a este Prospecto, que constitui parte integrante e indivisível do presente Prospecto.
<b>Anúncio de Encerramento</b>	Significa o anúncio de encerramento de distribuição pública de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo.

<b>Anúncio de Início</b>	Significa o anúncio de início de distribuição pública de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo, que deverá ser publicado em 11 de dezembro de 2013.
<b>Assembleia Geral de Cotistas</b>	Tem seu significado atribuído no item 19 do Regulamento.
<b>Ativos</b>	Significam, em conjunto, os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, os Investimentos Permitidos, e todos os valores depositados na Conta do Fundo.
<b>Auditor Independente</b>	PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, sociedade com sede na Avenida Francisco Matarazzo, 1.400, 10º e 13º ao 17º andares, Torre Torino, Água Branca, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 61.562.112/0001-20 e no CRC/SP sob n.º 2SP000160/O-5.
<b>BACEN</b>	Banco Central do Brasil, autarquia federal com sede na Cidade de Brasília, Distrito Federal, no Setor Bancário Sul (SBS), Quadra 3, Bloco B, Edifício Sede, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 00.038.166/0001-05.
<b>Banco Volkswagen</b>	Banco Volkswagen S.A., com sede na Rua Volkswagen, n.º 291, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 59.109.165/0001-49.
<b>Bancos de Cobrança</b>	Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A. e/ou Itaú Unibanco S.A., instituições financeiras devidamente contratadas pelo Fundo, representado pelo Administrador, para a prestação de serviços de cobrança bancária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, nos termos do item 6.4.1 do Regulamento e dos Contratos de Cobrança Ordinária. Nos termos do Regulamento e dos Contratos de Cobrança Ordinária, os pagamentos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos que venham a ser realizados pelos respectivos Devedores serão depositados diretamente nas Contas de Cobrança (abertas em nome do Fundo junto aos Bancos de Cobrança).
<b>Benchmark Mezanino</b>	Significa o parâmetro de rentabilidade atribuído às Cotas Subordinadas Mezanino, a ser definido no respectivo Suplemento do Regulamento.
<b>Benchmark Sênior</b>	Significa o parâmetro de rentabilidade atribuído às Cotas Seniores, a ser definido no respectivo Suplemento do Regulamento.
<b>BM&amp;FBovespa</b>	BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Praça Antonio Prado, n.º 48, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 09.346.601/0001-25.
<b>C3</b>	Central de Cessão de Créditos, operada pela Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), na qual deverão ser registradas e liquidadas as operações de cessão de Direitos Creditórios entre o Cedente e o Fundo, nos termos da Resolução CMN 3.998/11 e da Circular BACEN 3.553/11.
<b>CCF</b>	Cadastro de Emitentes de Cheque sem Fundo.
<b>Cedente</b>	Significa o Banco Volkswagen, na qualidade de cedente dos Direitos Creditórios ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão.

<b>Cédula de Crédito Bancário ou CCB</b>	Significa o título de crédito emitido por pessoa física ou jurídica, conforme definido na Lei n.º 10.931, de 2 de agosto de 2004, em favor do Cedente, representando promessa de pagamento em dinheiro.
<b>CETIP</b>	CETIP S.A. – Mercados Organizados, sociedade por ações com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, n.º 230, 11º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 09.358.105/0001-91.
<b>Circular BACEN 3.553/11</b>	Circular BACEN 3.553, de 3 de agosto de 2011, que regulamentou os procedimentos para registro da cessão de direitos creditórios previstos na Resolução CMN 3.998/11.
<b>Classificação de Risco</b>	Significam, em conjunto, as classificações de risco das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, divulgadas pelas Agências de Classificação de Risco, em conformidade com sua respectiva escala de classificação brasileira.
<b>CMN</b>	Conselho Monetário Nacional.
<b>CNPJ/MF</b>	Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda.
<b>Cobranças</b>	Significa o montante total dos valores recebidos pelo Fundo relativamente aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, incluindo os valores recebidos a título de pré-pagamento, e aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.
<b>Condições de Cessão</b>	Tem seu significado atribuído no item 9.6 do Regulamento.
<b>Contas de Cobrança</b>	Significam as contas abertas e mantidas em nome do Fundo em cada Banco de Cobrança, as quais deverão receber os pagamentos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos efetuados pelos Devedores.
<b>Conta do Fundo</b>	Significa a conta aberta e mantida em nome do Fundo no Banco Bradesco S.A., na qual serão centralizados os valores relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e aos Direitos Creditórios Cedidos Inadimplidos recebidos pelo Fundo e onde serão mantidos todos os valores em caixa do Fundo exceto por (i) Investimentos Permitidos; e (ii) Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.
<b>Contraparte Elegível em Swap</b>	Significa o Banco Bradesco S.A., o Itaú Unibanco S.A., o Banco Santander (Brasil) S.A. ou o HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
<b>Contrato de Cessão</b>	Significa o Contrato de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos Creditórios celebrado entre o Cedente e o Fundo, representado pelo Administrador, com a interveniência do Custodiante, anexo ao presente Prospecto como Anexo B.
<b>Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos</b>	Significa o Contrato de Prestação de Serviços de Cobrança de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos e Outras Avenças, celebrado entre o Fundo, representado pelo Administrador, o Agente de Cobrança, com a interveniência do Custodiante, estabelecendo os termos e condições para a prestação de serviços de cobrança e administração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos pelo Agente de Cobrança.

<b>Contrato de Custódia</b>	Significa o Contrato de Prestação de Serviços de Custódia Qualificada e Controladoria de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, firmado entre o Custodiante e o Administrador, por meio do qual são estabelecidas as condições para prestação dos serviços de custódia qualificada e controladoria do Fundo a serem prestados pelo Custodiante.
<b>Contrato de Depósito</b>	Significa o Contrato de Prestação de Serviços de Depósito e Outras Avenças, celebrado entre o Custodiante, o Agente Depositário e o Banco Volkswagen, com a interveniência do Fundo, representado pelo Administrador, estabelecendo os termos e condições para a prestação do serviço de guarda física das vias originais dos Documentos Comprobatórios que lastrearem os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.
<b>Contrato de Escrituração</b>	Significa o Contrato de Escrituração de Cotas de Fundos de Investimentos, celebrado entre o Fundo, representado pelo Administrador e o Agente Escriturador.
<b>Contrato de Gestão</b>	Significa o Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira do Fundo, celebrado entre o Gestor e o Administrador.
<b>Contrato de Swap</b>	Significa o Contrato de Swap ( <i>Interest Rate Swap</i> ) a ser celebrado com a Contraparte Elegível em Swap, de acordo com o qual a Contraparte Elegível em Swap deverá realizar pagamentos de taxas variáveis ao Fundo e o Fundo deverá realizar pagamentos de taxas fixas à Contraparte Elegível em Swap.
<b>Contratos de Cobrança Ordinária</b>	Significam os contratos celebrados entre o Fundo, representado pelo Administrador, e os Bancos de Cobrança, por meio dos quais os Bancos de Cobrança são contratados para a prestação dos serviços de cobrança bancária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.
<b>Coordenador Líder ou Itaú BBA</b>	Banco Itaú BBA S.A., instituição financeira integrante do sistema brasileiro de distribuição de valores mobiliários, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Brigadeiro Faria Lima, 3400, 3º a 8º andares, Itaim Bibi, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 17.298.092/0001-30.
<b>Coordenadores</b>	Significam o Coordenador Líder e o Santander, em conjunto.
<b>Coordenadores Contratados</b>	Significam o Crédit Agricole e o HSBC, em conjunto.
<b>Cotas</b>	Significam as Cotas Seniores, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior, em conjunto.
<b>Cotas Seniores</b>	Significam as cotas do Fundo que não se subordinam a qualquer outro tipo de Cota para os fins de amortização e resgate, bem como de distribuição de rendimentos relacionados aos Ativos do Fundo.
<b>Cotas Subordinadas Junior</b>	Significam as cotas do Fundo que se subordinam às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino para os fins de amortização, resgate e distribuição de rendimentos relacionados aos Ativos do Fundo.
<b>Cotas Subordinadas Mezanino</b>	Significam as cotas do Fundo que se subordinam às Cotas Seniores para fins de amortização, resgate e distribuição de rendimentos relacionados aos Ativos do Fundo, mas que possuem prioridade às Cotas Subordinadas Junior para os mesmos fins.

<b>Cotistas</b>	Significam os titulares das Cotas.
<b>Cotistas Dissidentes</b>	Significam os Cotistas Seniores que não concordarem com a decisão da Assembleia Geral de Cotistas de deliberar pela não Liquidação Antecipada do Fundo, aos quais será concedido o resgate antecipado de suas Cotas Seniores, em conformidade com as regras a serem definidas na Assembleia Geral de Cotistas.
<b>Cotistas Subordinados Mezanino</b>	Significam os titulares das Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo.
<b>Cotistas Seniores</b>	Significam os titulares das Cotas Seniores do Fundo.
<b>Cotista Subordinado Junior</b>	Significa o Banco Volkswagen, na qualidade de titular da totalidade das Cotas Subordinadas Junior do Fundo.
<b>Crédit Agricole</b>	Banco Crédit Agricole Brasil S.A., instituição financeira integrante do sistema brasileiro de distribuição de valores mobiliários, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Alameda Itu, n.º 852, 12º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 75.647.891/0001-71.
<b>Crítérios de Elegibilidade</b>	Significam os critérios aplicáveis à seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, cuja observância deverá ser verificada pelo Custodiante, previamente à aquisição de Direitos Creditórios, nos termos do item 8 do Regulamento.
<b>Custodiante</b>	Banco Bradesco S.A., instituição financeira com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, na Cidade de Deus, Vila Yara, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 60.746.948/0001-12, para a prestação dos serviços de custódia qualificada, controladoria e escrituração das Cotas.
<b>CVM</b>	Comissão de Valores Mobiliários.
<b>Data de Amortização</b>	Significa o 4º (quarto) Dia Útil de cada mês civil, no qual o Fundo deverá realizar os pagamentos descritos no item 14 do Regulamento. A Data de Amortização inicial deverá observar um período mínimo de 30 (trinta) dias a contar da Data de Emissão.
<b>Data de Aquisição</b>	Significa a data na qual o Fundo e o Cedente formalizarão a cessão, transferência e pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis do Cedente para o Fundo, por meio da celebração e formalização do correspondente Termo de Cessão, conforme disposto no Contrato de Cessão.
<b>Data de Emissão</b>	Significa a data de subscrição e integralização das Cotas.
<b>Data de Vencimento do Fundo</b>	Significa o dia em que se encerrar o prazo de duração do Fundo, conforme previsto no item 4.1 e no item 24.1 do Regulamento ou, se tal dia não for um Dia Útil, o Dia Útil imediatamente subsequente, no qual se espera que ocorra o Resgate Compulsório das Cotas Seniores e/ou das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação.
<b>Data de Verificação</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.1 do Regulamento.
<b>Data Estendida de Vencimento do Fundo</b>	Tem seu significado atribuído no item 4.2.1 do Regulamento.
<b>Despesas</b>	Significam todas as despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, conforme determinado no item 18 do Regulamento, nos contratos firmados pelo Fundo e na regulamentação aplicável.

<b>Devedor(es)</b>	Significa(m) a(s) pessoa(s) física(s) ou jurídica(s), emitente(s) das Cédulas de Crédito Bancário.
<b>Dia Útil</b>	Significa um dia que não seja um sábado, um domingo ou um feriado no âmbito nacional.
<b>Direito Creditório</b>	Significam os direitos de crédito representados pelas Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores em favor do Cedente em virtude de operações de Financiamento de Veículos.
<b>Direito Creditório Elegível</b>	Significa o Direito Creditório que, no momento de sua aquisição pelo Fundo, preenche todos os Critérios de Elegibilidade e Condições de Cessão.
<b>Direito Creditório Elegível Cedido</b>	Significa um Direito Creditório Elegível adquirido pelo Fundo por meio da celebração e formalização do Termo de Cessão, conforme disposto no Contrato de Cessão.
<b>Direito Creditório Elegível Cedido Inadimplido</b>	Significa qualquer Direito Creditório Elegível Cedido vencido e não pago na respectiva data de vencimento.
<b>Documentos Comprobatórios</b>	Significam os documentos que representam legalmente os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, quais sejam, as Cédulas de Crédito Bancário e seus eventuais aditamentos.
<b>Evento Fiscal Adverso</b>	Significa a criação de novos tributos, o aumento de alíquota de tributos existentes ou alterações na base de cálculo de quaisquer tributos, tanto no que se refere a tributos existentes quanto àqueles que vierem a ser criados, e que em qualquer caso afete(m) substancialmente o equilíbrio econômico financeiro do Fundo e/ou represente(m) ônus excessivos à consecução de seu objetivo. Conforme o caso, o Administrador deverá informar os Cotistas, ou os Cotistas deverão informar o Administrador, após a ocorrência de qualquer Evento Fiscal Adverso.
<b>Eventos de Avaliação</b>	Significam os eventos descritos no item 22 do Regulamento.
<b>Eventos de Liquidação Antecipada</b>	Significam os eventos descritos no item 23 do Regulamento, que, uma vez verificados, poderão causar a Liquidação Antecipada do Fundo.
<b>Faixas de Remuneração</b>	Os intervalos entre as remunerações mínimas e as remunerações máximas que poderão corresponder ao <i>Benchmark</i> Sênior e ao <i>Benchmark</i> Mezanino, a serem utilizados como parâmetros iniciais para os Investidores Qualificados interessados em subscrever Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino no âmbito da Oferta. A Faixa de Remuneração das Cotas Seniores corresponde ao mínimo de 0,90% (zero vírgula noventa por cento) e o máximo de 1,40% (um vírgula quarenta por cento); e a Faixa de Remuneração das Cotas Subordinadas Mezanino corresponde ao mínimo de 1,70% (um vírgula setenta por cento) e o máximo de 2,20% (dois vírgula vinte por cento).
<b>FGC</b>	Fundo Garantidor de Créditos, entidade privada, sem fins lucrativos, destinada a administrar mecanismos de proteção a titulares de créditos contra instituições financeiras, criada pela Resolução n.º 2.211 de 1995, emitida pelo CMN.

<b>Financiamento de Veículos</b>	Significam as operações de financiamento celebradas entre os Devedores e o Cedente mediante a emissão de Cédulas de Crédito Bancário para a aquisição de Veículos e, conforme o caso, peças, acessórios e prêmios de seguros, que geralmente requerem pagamentos mensais de juros e de principal.
<b>Fundo</b>	Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos.
<b>Gestor</b>	BRAM – Bradesco Asset Management S.A. DTVM, sociedade com sede na Avenida Paulista, 1.450, 6º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 62.375.134/0001-44, devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de gestão de carteiras de valores mobiliários pelo Ato Declaratório CVM n.º 2.669, de 6 de dezembro de 1993.
<b>HSBC</b>	HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.064, 2º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 58.229.246/0001-10.
<b>IGP-M</b>	Índice Geral de Preços ao Mercado, publicado mensalmente pela Fundação Getúlio Vargas.
<b>Instrução CVM 301/99</b>	Instrução n.º 301, emitida pela CVM em 16 de abril de 1999, conforme alterada.
<b>Instrução CVM 356/01</b>	Instrução n.º 356, emitida pela CVM em 17 de dezembro de 2001, conforme alterada.
<b>Instrução CVM 400/03</b>	Instrução n.º 400, emitida pela CVM em 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.
<b>Instrução CVM 409/04</b>	Instrução n.º 409, emitida pela CVM em 24 de agosto de 2004, conforme alterada.
<b>Instrução CVM 489/11</b>	Instrução n.º 489, emitida pela CVM em 14 de janeiro de 2011.
<b>Investidores Qualificados</b>	Significam os investidores qualificados nos termos do artigo 109 da Instrução CVM 409/04, nomeadamente (i) instituições financeiras; (ii) companhias seguradoras e sociedades de capitalização; (iii) entidades abertas e fechadas de previdência complementar; (iv) pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; (v) fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; (vi) administradores de carteiras e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a recursos próprios; e (vii) regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por municípios.
<b>Investimentos Permitidos</b>	Significam os títulos e valores mobiliários descritos no item 7.3 do Regulamento.
<b>Lei 6.404/76</b>	Lei n.º 6.404, de 17 de dezembro de 1976, conforme alterada.

<b>Liquidação</b>	Significa a liquidação do Fundo e o resgate da totalidade das Cotas em circulação.
<b>Liquidação Antecipada</b>	Significa a liquidação antecipada do Fundo, após deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, em decorrência de quaisquer dos Eventos de Liquidação Antecipada, conforme descritos no item 23 do Regulamento.
<b>Nível 1 de Cobertura</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.3(i) do Regulamento.
<b>Nível 2 de Cobertura</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.3(ii) do Regulamento.
<b>Novas Faixas de Remuneração</b>	Os novos intervalos entre as remunerações mínimas e as remunerações máximas que poderão corresponder ao <i>Benchmark</i> Sênior e ao <i>Benchmark</i> Mezanino, apurados pelos Coordenadores com base nas informações recebidas durante os 2 (dois) primeiros Dias Úteis do Procedimento de <i>Bookbuilding</i> , a serem utilizados como parâmetros para os Investidores Qualificados interessados em subscrever Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino no âmbito da Oferta.
<b>Oferta</b>	Significa a distribuição pública de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino.
<b>Opção de Recompra Total</b>	Significa a opção atribuída ao Cedente para que este readquira o saldo dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, a qualquer tempo, pelo Valor Presente, quando o saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos for menor que 10% (dez por cento) do total do saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição.
<b>Ordem de Prioridade</b>	Significa a ordem de prioridade a ser observada pelo Administrador, conforme definida no item 14.1 do Regulamento, para fins de distribuição dos valores disponíveis na Conta do Fundo em cada Data de Amortização.
<b>Patrimônio Líquido</b>	Significa o patrimônio líquido do Fundo, o qual será calculado pela diferença do valor de Ativos do Fundo menos a soma de todas as Despesas provisionadas.
<b>Periódico do Fundo</b>	Significa o jornal Valor Econômico, edição nacional.
<b>Período de Liquidação Antecipada</b>	Significa o período a se iniciar com a ocorrência de um Evento de Liquidação Antecipada e a se encerrar com o resgate total das Cotas remanescentes.
<b>Período Mensal</b>	Significa o mês civil imediatamente anterior a cada Data de Amortização. Para a primeira Data de Amortização, o Período Mensal terá início na Data de Emissão.
<b>Pessoa</b>	Qualquer pessoa física ou jurídica, incluindo qualquer sociedade, parceria, associação, consórcio, fundo, sociedade não-personificada ou entidade governamental.
<b>Política de Cobrança</b>	Significa a política de cobrança vigente do Agente de Cobrança, com relação à prestação de serviços de cobrança extrajudicial e judicial, recebimento e recuperação dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, podendo ser alterada de tempos em tempos, observado o disposto no Regulamento, no Contrato de Cessão e no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

<b>Política de Investimento</b>	Significa a política de investimento do Fundo, a ser observada pelo Administrador para realizar o investimento dos valores disponíveis na Conta do Fundo, conforme descrita no item 7 do Regulamento.
<b>Prazo de Colocação</b>	Tem seu significado atribuído no item 3.1 deste Prospecto.
<b>Preço de Cessão</b>	Tem seu significado atribuído no item 9.8 do Prospecto.
<b>Principal</b>	Significa, com relação a qualquer Cota, o saldo, se existente, do valor da Cota na Data de Emissão menos a soma de todos os valores pagos pela Cota durante os passos (vii) e (viii) da Ordem de Prioridade do Fundo, pagos até a última Data de Amortização.
<b>Procedimento de <i>Bookbuilding</i></b>	Significa o procedimento de coleta e gerenciamento de intenções de investimento, nos termos dos parágrafos 1º e 2º do artigo 23 e do artigo 44 da Instrução CVM 400/03, sem recebimento de reservas, para a definição do <i>spread</i> ou sobretaxa sobre a remuneração das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino.
<b>Prospecto ou Prospecto Definitivo</b>	Significa o presente Prospecto Definitivo de Distribuição Pública de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino do Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos.
<b>Prospecto Preliminar</b>	Significa o Prospecto Preliminar de Distribuição Pública de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino do Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos, datado de 6 de dezembro de 2013.
<b>Razão de Garantia Mezanino</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(b) do Regulamento.
<b>Razão de Garantia Sênior</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(a) do Regulamento.
<b>Razão Mínima Mezanino</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(d) do Regulamento.
<b>Razão Mínima Sênior</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(c) do Regulamento.
<b>Razão do Patrimônio Líquido</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(e) do Regulamento.
<b>Razão de Perda Bruta</b>	Significará, para cada Data de Amortização, o valor, expresso em forma percentual, equivalente à seguinte fração: <ul style="list-style-type: none"> <li>(a) o numerador será o somatório do Valor de Principal Descontado de todos os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos vencidos e não pagos em atraso por 180 (cento e oitenta dias) ou mais desde a Data de Aquisição até o final do Período Mensal imediatamente anterior. O saldo do Valor de Principal Descontado de cada Direito Creditório Elegível Cedido será calculado ao final do Período Mensal em que tal Direito Creditório Elegível Cedido se torne, pela primeira vez, vencido e não pago por 180 (cento e oitenta) dias ou mais. Fica desde já observado que um eventual pagamento de qualquer parcela inadimplida por 180 (cento e oitenta) dias ou mais não afetará o cálculo desta Razão de Perda Bruta; e</li> <li>(b) o denominador será o total do saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição.</li> </ul>

<b>Receita Federal</b>	Secretaria da Receita Federal do Brasil, órgão da administração direta responsável pela administração dos tributos de competência da União Federal, inclusive os previdenciários, e aqueles incidentes sobre o comércio exterior, abrangendo parte significativa das contribuições sociais do País.
<b>Regulamento</b>	Significa o regulamento do Fundo, anexo a este Prospecto como Anexo A.
<b>Rendimentos Líquidos</b>	Significam retornos sobre Investimentos Permitidos, líquidos de eventuais perdas, impostos e taxas, conforme depositados na Conta do Fundo em qualquer Data de Amortização.
<b>Reserva de Liquidez</b>	Significa a reserva mantida pelo Administrador, cujo valor deverá ser equivalente ao Valor Requerido da Reserva de Liquidez, que poderá ser aplicada em Investimentos Permitidos, para cobrir (i) diferenças negativas no pagamento da remuneração das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, conforme o <i>Benchmark</i> Sênior e o <i>Benchmark</i> Mezanino, respectivamente, e (ii) Despesas do Fundo.
<b>Resgate Compulsório</b>	Significa o resgate obrigatório de Cotas que ocorrerá ao final do prazo de duração do Fundo, nos termos do item 4.2 do Regulamento.
<b>Resolução CMN 2.907/01</b>	Significa a Resolução CMN n.º 2.907, de 29 de novembro de 2001.
<b>Resolução CMN 3.998/11</b>	Significa a Resolução CMN n.º 3.998, de 28 de julho de 2011, que regulamenta a obrigatoriedade de registro das operações de cessão de crédito em sistemas de registro e liquidação financeira de ativos autorizados pelo BACEN.
<b>Santander</b>	Banco Santander (Brasil) S.A., instituição financeira integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 2.235, Bloco A, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 90.400.888/0001-42.
<b>SELIC</b>	Sistema Especial de Liquidação e Custódia, criado pela Circular n.º 466, de 11 de outubro de 1979 do BACEN, e constitui sistema informatizado destinado à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional, bem como ao registro e à liquidação de operações com esses títulos.
<b>SERASA</b>	Serasa Experian S.A., empresa privada responsável pelo fornecimento de informações, serviços de análise e de marketing, que auxilia organizações e consumidores a gerenciar os riscos e benefícios das decisões comerciais e financeiras.
<b>SISBACEN</b>	Sistema de Informações do Banco Central, o qual consiste em um conjunto de recursos de tecnologia da informação, interligados em rede, utilizado pelo BACEN na condução de seus processos de trabalho.

<b>SPC</b>	SPC Brasil, que é o sistema de informações das Câmaras de Dirigentes Lojistas – CDLs, que mantém informações creditícias sobre pessoas físicas e jurídicas, auxiliando na tomada de decisão para concessão de crédito pelas empresas em todo país.
<b>Suplemento</b>	Tem seu significado atribuído no item 13.10.1 do Regulamento.
<b>Swap</b>	Significam as operações de swap de taxas de juros ( <i>interest rate swaps</i> ) realizadas pelo Fundo com qualquer Contraparte Elegível em Swap, conforme os termos do respectivo Contrato de Swap, com o objetivo de minimizar o potencial descasamento entre a taxa fixa de suas posições à vista e o <i>Benchmark Sênior</i> e o <i>Benchmark Mezanino</i> .
<b>Taxa DI</b>	Significa a taxa média dos depósitos interfinanceiros de um dia, extra grupo, calculada numa base de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis e publicada diariamente pela CETIP.
<b>Taxa de Administração</b>	A taxa a que o Administrador terá direito pela prestação dos serviços de administração do Fundo, conforme definida no item 5.6 do Regulamento.
<b>Taxa de Cobrança</b>	Significa a remuneração do Agente de Cobrança, que deverá ser paga ao Agente de Cobrança, nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.
<b>Taxa de Desconto</b>	Tem seu significado atribuído no Contrato de Cessão.
<b>Taxa de Custódia</b>	Tem seu significado atribuído no item 6.5 do Regulamento.
<b>Taxa de Gestão</b>	Significa a parcela da Taxa de Administração devida ao Gestor como pagamento pela prestação de serviços de gestão dos Ativos do Fundo, conforme previsto no item 6.11 do Regulamento.
<b>Termo de Adesão</b>	Significa o termo de ciência de risco e adesão ao Regulamento, a ser assinado por cada Cotista quando do seu ingresso como Cotista do Fundo, e por meio do qual o Cotista ( <i>i</i> ) declara estar ciente dos riscos envolvidos no investimento nas Cotas; e ( <i>ii</i> ) adere ao Regulamento, na forma do Anexo I ao Regulamento.
<b>Termo de Cessão</b>	Significa o Termo de Cessão a ser celebrado entre o Fundo e o Cedente na Data de Aquisição para a formalização da cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, substancialmente na forma estabelecida no Contrato de Cessão.
<b>Valor de Principal Descontado</b>	Significa, com relação a um Direito Creditório Elegível Cedido, o somatório do Valor Presente da totalidade de suas parcelas menos o somatório do Valor Presente de suas parcelas que já foram pagas até o final do Período Mensal imediatamente anterior. Para fins de cálculo do Valor de Principal Descontado, as parcelas serão descontadas pela Taxa de Desconto até 30 (trinta) dias antes da respectiva Data de Aquisição do Direito Creditório Elegível Cedido, com base em um ano de 360 (trezentos e sessenta) dias, equivalente a 12 (doze) meses, com cada mês contendo 30 (trinta) dias.

<b>Valor Disponível para Amortização</b>	Significará o valor disponível na Conta do Fundo em cada Data de Amortização, resultante da soma: <i>(i)</i> das Cobranças relativas ao Período Mensal imediatamente anterior à respectiva Data de Amortização; <i>(ii)</i> resgates da Reserva de Liquidez, caso necessário; <i>(iii)</i> de Rendimentos Líquidos; e <i>(iv)</i> de valores recebidos pelo Fundo em razão do(s) Contrato(s) de Swap.
<b>Valor Presente</b>	Significa a soma dos valores dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, calculada a valor presente pela Taxa de Desconto.
<b>Valor Requerido da Reserva de Liquidez</b>	Tem seu significado atribuído no item 15.1.1 do Regulamento.
<b>Veículos</b>	Significam os veículos automotores de passeio novos, semi-novos e usados, vendidos em concessionárias.

## 1.1. Características Básicas da Operação

<b>Emissor</b>	Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos.
<b>Base Legal</b>	Instrução CVM 356/01 e Resolução CMN 2.907/01.
<b>Tipo</b>	Fundo fechado.
<b>Classificação ANBIMA</b>	FIDC Financeiro.
<b>Foco de Atuação</b>	FIDC Financiamento de Veículos
<b>CNPJ/MF</b>	17.920.603/0001-04.
<b>Administrador</b>	BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
<b>Coordenadores</b>	Banco Itaú BBA S.A. (Líder) e Banco Santander (Brasil) S.A.
<b>Coordenadores Contratados</b>	Banco Crédit Agricole Brasil S.A. e HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
<b>Custodiante</b>	Banco Bradesco S.A.
<b>Gestor</b>	BRAM – Bradesco Asset Management S.A. DTVM.
<b>Auditor Independente</b>	PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes.
<b>Assessor Legal</b>	Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr e Quiroga Advogados.
<b>Cedente</b>	Banco Volkswagen S.A.
<b>Classificação de Risco</b>	<p>Classificação de Risco (<i>Rating</i>) Moody's das Cotas Seniores: AAA.br<sup>*</sup></p> <p>Classificação de Risco (<i>Rating</i>) S&amp;P das Cotas Seniores: brAAA<sup>*</sup></p> <p>Classificação de Risco (<i>Rating</i>) Moody's das Cotas Subordinadas Mezanino: A1.br<sup>*</sup></p> <p>Classificação de Risco (<i>Rating</i>) S&amp;P das Cotas Subordinadas Mezanino: brA+<sup>*</sup></p> <p><small>* Estas informações são baseadas em relatórios preliminares das Agências de Classificação de Risco (conforme constantes do Anexo D deste Prospecto) e, portanto, poderão estar eventualmente sujeitas a ajustes com base no relatório final a ser emitido por cada Agência de Classificação de Risco.</small></p>
<b>Valor total da Emissão</b>	R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais).
<b>Número Máximo de Cotas a serem Emitidas</b>	<p>Serão emitidas 38.280 (trinta e oito mil duzentas e oitenta) Cotas Seniores e 1.720 (mil setecentas e vinte) Cotas Subordinadas Mezanino.</p> <p>Em razão da demanda verificada durante o Procedimento de Bookbuilding, os Coordenadores decidiram aumentar a Oferta em 6,33% (seis vírgula trinta e três por cento) da quantidade de Cotas Seniores inicialmente ofertada e em 7,50% (sete vírgula cinquenta por cento) da quantidade de Cotas Subordinadas Mezanino inicialmente ofertada, nas condições e preços descritos neste Prospecto e no Suplemento, o que representa um aumento de 2.280 (duas mil duzentas e oitenta) Cotas Seniores e de 120 (cento e vinte) Cotas Subordinadas Mezanino em relação às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino originalmente ofertadas, respectivamente.</p> <p>No caso de distribuição com excesso de demanda superior a um terço da quantidade de Cotas Seniores e/ou Cotas Subordinadas Mezanino ofertada, é vedada a colocação de Cotas Seniores e/ou Cotas Subordinadas Mezanino para controladores ou administradores dos Coordenadores, dos</p>

	<p>Coordenadores Contratados, do Administrador e/ou outras pessoas vinculadas à emissão e distribuição, bem como seus cônjuges ou companheiros, seus ascendentes, descendentes e colaterais até o 2º (segundo) grau.</p> <p>O Cedente deverá subscrever e integralizar a totalidade das Cotas Subordinadas Junior.</p>
<b>Classes de Cotas</b>	Uma classe de Cotas Seniores de série única, e duas classes de cotas subordinadas, quais sejam, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior.
<b>Preço de Emissão</b>	Serão emitidas Cotas no valor nominal unitário de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).
<b>Público Alvo</b>	O Fundo é destinado a (i) Investidores Qualificados, residentes/com sede no Brasil ou no exterior, e (ii) fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento constituídos de acordo com a Instrução CVM 409/04, desde que autorizados a adquirir cotas de fundos de investimento em direitos creditórios nos termos dos respectivos regulamentos (conforme atestado pelos respectivos administradores nos Termos de Adesão), que, em ambos os casos, busquem rentabilidade no longo prazo compatível com a Política de Investimento do Fundo, conforme prevista no Regulamento, e aceitem os riscos associados aos investimentos do Fundo.
<b>Benchmark Mezanino</b>	Valorização correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada da Taxa DI, acrescido de <i>spread</i> de 1,70% (um vírgula setenta por cento) ao ano, definido em Procedimento de <i>Bookbuilding</i> , incidente sobre o valor da Cota Subordinada Mezanino, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Subordinada Mezanino.
<b>Benchmark Sênior</b>	Valorização correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada da Taxa DI, acrescido de <i>spread</i> de 0,92% (zero vírgula noventa e dois por cento) ao ano, definido em Procedimento de <i>Bookbuilding</i> , incidente sobre o valor da Cota Sênior, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Sênior.
<b>Forma de Colocação</b>	Pública.
<b>Valor Mínimo de Aplicação</b>	Sem prejuízo do disposto no item 13.9 do Regulamento, o valor mínimo de aplicação no Fundo na subscrição primária de Cotas será de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).
<b>Data de Emissão Inicial</b>	11 de dezembro de 2013.
<b>Procedimento de Bookbuilding</b>	Foi adotado o procedimento de <i>bookbuilding</i> , organizado pelos Coordenadores, por meio da coleta de intenções de investimento, nos termos dos parágrafos 1º e 2º do artigo 23 e do artigo 44 da Instrução CVM 400/03, sem recebimento de reservas, para a definição do <i>spread</i> ou sobretaxa incidente sobre a remuneração das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino.
<b>Aplicação nas Cotas Seniores e nas Cotas Subordinadas Mezanino</b>	O investimento em Cotas Seniores e/ou Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo pode ser efetuado por meio de débito em conta corrente ou conta de investimento, Transferência Eletrônica Disponível – TED ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizados pelo BACEN, a critério do Administrador. Os custos relativos às tarifas bancárias correm por conta do subscritor.

<b>Distribuição das Cotas e Regime de Colocação</b>	Os Coordenadores promoverão, em regime de melhores esforços, a colocação pública das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino junto aos investidores, com a participação dos Coordenadores Contratados.
<b>Registro para Distribuição e Negociação</b>	As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão registradas para (i) distribuição no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos, e (ii) negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, administrado e operacionalizado pela CETIP, observada a responsabilidade dos intermediários de assegurar que somente Investidores Qualificados adquiram Cotas, conforme aplicável.
<b>Direitos Creditórios</b>	Direitos de crédito representados pelas Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores em favor do Cedente em virtude de operações de Financiamento de Veículos, e que geralmente requerem pagamentos mensais de juros e de principal.
<b>Outros Ativos</b>	<p>O Fundo poderá aplicar o remanescente de seu Patrimônio Líquido nos seguintes títulos e ativos, desde que pós-fixados:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li data-bbox="672 806 1385 900">(i) títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e operações compromissadas de títulos emitidos pelo Tesouro Nacional; e</li> <li data-bbox="672 936 1385 999">(ii) cotas de fundos de investimento de renda fixa que invistam exclusivamente em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional.</li> </ul>
<b>Prazo de Duração do Fundo</b>	O prazo de duração do Fundo é de 5 (cinco) anos, contados da Data de Emissão, ressalvas as hipóteses de ocorrência de quaisquer Eventos de Liquidação Antecipada do Fundo, conforme disposto no Regulamento. Caso na Data de Vencimento do Fundo, o Administrador não possa realizar o Resgate Compulsório das Cotas, a referida Data de Vencimento do Fundo será estendida, em caráter extraordinário, por um período máximo compreendendo até 12 (doze) Datas de Amortização adicionais, contadas a partir da data de vencimento do último Direito Creditório Elegível Cedido.
<b>Taxa de Administração e demais taxas</b>	Os encargos e despesas previstos na Seção V deste Prospecto, bem como a Taxa de Administração, serão suportados pelo Fundo. Não será cobrada taxa de ingresso ou de saída dos Cotistas.
<b>Razões de Garantia</b>	<p><u>Razão de Garantia Sênior:</u> divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior e deverá ser equivalente a 12,5% (doze vírgula cinco por cento) durante o prazo de duração do Fundo.</p> <p><u>Razão de Garantia Mezanino:</u> divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior e deverá ser equivalente a 7,0% (sete por cento) durante o prazo de duração do Fundo.</p>

**Razão Mínima Sênior:** divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição e deverá ser maior ou igual a 1,6% (um vírgula seis por cento) durante o prazo de duração do Fundo.

**Razão Mínima Mezanino:** divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição e deverá ser maior ou igual a 0,9% (zero vírgula nove por cento) durante o prazo de duração do Fundo.

**Razão do Patrimônio Líquido:** divisão (1) do valor do Patrimônio Líquido menos o valor total das Cotas Seniores não amortizadas pelo (2) valor do Patrimônio Líquido apurado em qualquer momento durante o prazo do Fundo e deverá ser igual ou maior a 7,0% (sete por cento).

**Reforço de Crédito Inicial<sup>1</sup>**

	<b>Cotas Seniores</b>	<b>Cotas Subordinadas Mezanino</b>
<b>Reforço de Crédito Inicial</b>	<b>11,00%</b>	<b>7,0%</b>
Cotas Subordinadas Mezanino	4,0%	n/a
Cotas Subordinadas Junior	6,0%	6,0%
Reserva de Liquidez	1,0%	1,0%

**Níveis de Cobertura**

**Nível 1 de Cobertura:** será desenhado caso a Razão de Perda Bruta exceda 2,6% (dois vírgula seis por cento) durante ou antes da 12ª (décima segunda) Data de Amortização e 4,8% (quatro vírgula oito por cento) a partir da 13ª (décima terceira) até a 24ª (vigésima quarta) Data de Amortização.

**Nível 2 de Cobertura:** será desenhado caso a Razão de Perda Bruta exceda 7,4% (sete vírgula quatro por cento) durante qualquer Data de Amortização.

**Razões de Garantia Alvo**

	<b>Razão de Garantia Sênior</b>	<b>Razão de Garantia Mezanino</b>
Sem desenhamento	12,5%	7,0%
Desenhamento do Nível 1 de Cobertura	16,0%	10,0%
Desenhamento do Nível 2 de Cobertura	Amortização das Cotas em Sequência até encerramento do Fundo.	

**Amortização das Cotas**

O Fundo realizará, desde que tenha recursos, a amortização das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior em parcelas mensais em conformidade com (i) a Ordem de Prioridade, e (ii) a Razão de Garantia Sênior, a Razão Mínima Sênior, a Razão de Garantia Mezanino, a Razão Mínima Mezanino e a Razão do Patrimônio Líquido.

<sup>1</sup> Em percentual do Valor de Principal Descontado total inicial dos Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo.

<b>Datas de Amortização</b>	4º Dia Útil de cada mês, sendo a primeira data de amortização em fevereiro de 2014.
<b>Ordem de Prioridade do Fundo</b>	<p>Em cada Data de Amortização, o Administrador distribuirá os Valores Disponíveis para Amortização, de acordo com a ordem de prioridade a seguir descrita:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>(i) ao limite necessário para pagar tributos e Despesas incorridas pelo Fundo, inclusive a Taxa de Administração (exceto pela parcela equivalente à Taxa de Cobrança, cujo pagamento deverá ocorrer após o pagamento dos itens descritos neste item (i)), Taxa de Custódia e Taxa de Gestão;</li> <li>(ii) ao Agente de Cobrança, a Taxa de Cobrança, conforme disposto no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;</li> <li>(iii) à Contraparte Elegível em Swap, qualquer valor relacionado ao pagamento de resultado de Swap, quando negativo, ou qualquer valor de resilição relacionado ao Contrato de Swap, na hipótese da Contraparte Elegível em Swap não ser a parte inadimplente;</li> <li>(iv) aos Cotistas Seniores (de forma <i>pro rata</i> com base nos valores devidos à cada Cota Sênior), quaisquer resultados do Fundo devidos para as Cotas Seniores, até o limite do <i>Benchmark Sênior</i>;</li> <li>(v) aos Cotistas Subordinados Mezanino (de forma <i>pro rata</i> com base nos valores devidos à cada Cota Subordinada Mezanino) quaisquer resultados do Fundo devidos para as Cotas Subordinadas Mezanino, até o limite do <i>Benchmark Mezanino</i>;</li> <li>(vi) para manter a Reserva de Liquidez, até o limite do Valor Requerido da Reserva de Liquidez;</li> <li>(vii) o saldo remanescente dos Valores Disponíveis para Amortização após os pagamentos elencados acima será utilizado para o pagamento das Cotas Seniores (de forma <i>pro rata</i> com base nos valores devidos à cada Cota Sênior) de forma que, após a realização do respectivo pagamento, a Razão de Garantia Sênior e a Razão Mínima Sênior sejam mantidas;</li> <li>(viii) o saldo remanescente dos Valores Disponíveis para Amortização após os pagamentos elencados acima será utilizado para o pagamento das Cotas Subordinadas Mezanino (de forma <i>pro rata</i> com base nos valores devidos à cada Cota Subordinada Mezanino) de forma que, após a realização do respectivo pagamento, a Razão de Garantia Mezanino e a Razão Mínima Mezanino sejam mantidas e a Razão do Patrimônio Líquido seja observada;</li> <li>(ix) à Contraparte Elegível em Swap, na hipótese da Contraparte Elegível em Swap ser a parte inadimplente ou resilir o Contrato de Swap, qualquer pagamento relacionado ao Contrato de Swap que não tenha sido mencionado no item “(iii)” acima; e</li> </ul>

- (x) exceto se instruído de outra forma pelo Cotista Subordinado Junior, o montante em dinheiro restante será pago ao Cotista Subordinado Junior (no Dia Útil imediatamente subsequente à respectiva Data de Amortização), até o valor necessário para manter a Razão de Garantia Sênior, a Razão Mínima Sênior, a Razão de Garantia Mezanino, a Razão Mínima Mezanino e observar a Razão do Patrimônio Líquido.

***Opção de Recompra Total***

Opção atribuída ao Cedente, para aquisição da totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos do Fundo, exercível, nos termos do Contrato de Cessão, a qualquer tempo, pelo Valor Presente, quando o saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos for menor que 10% (dez por cento) do total do saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição.

***Periódico do Fundo***

Todas as publicações mencionadas no Regulamento serão realizadas no jornal “Valor Econômico”, edição nacional.

***Informações Complementares***

Quaisquer informações complementares sobre o Fundo e a emissão das Cotas poderão ser obtidas junto ao Administrador, aos Coordenadores ou à CVM.

## 1.2. Sumário do Fundo

### O Fundo

---

#### a) *Objetivo*

O Fundo é uma comunhão de recursos, com prazo de duração determinado de 5 (cinco) anos da Data de Emissão, que tem por objetivo, preponderantemente, a aplicação (i) em Direitos Creditórios Elegíveis, e (ii) em Investimentos Permitidos, nos termos da Política de Investimento descrita no item 7 do Regulamento. Para atingir seu objetivo, o Fundo deverá exercer cada uma das atividades descritas no Regulamento e no Contrato de Cessão para a implementação de um mecanismo de securitização dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Cotistas, ao longo das amortizações de suas respectivas Cotas, a valorização dos recursos aplicados inicialmente no Fundo, por meio do investimento dos recursos do Fundo na aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis originados pelo Cedente, observada a Política de Investimento prevista no item 7 do Regulamento.

O Fundo buscará, mas não garante alcançar, uma taxa de retorno para as Cotas Seniores equivalente ao *Benchmark Sênior* e uma taxa de retorno para as Cotas Subordinadas Mezanino equivalente ao *Benchmark Mezanino*.

Para maiores informações sobre o Fundo, favor referir-se à Seção V “Características do Fundo”.

#### b) *Política de Investimento*

O Fundo é voltado, primordialmente, à aplicação em (i) Direitos Creditórios Elegíveis performados e do segmento financeiro, originados pelo Cedente e (ii) Investimentos Permitidos. O Fundo poderá aplicar o remanescente de seu Patrimônio Líquido nos seguintes títulos e ativos, desde que pós-fixados:

- (i) títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e operações compromissadas de títulos emitidos pelo Tesouro Nacional; e
- (ii) cotas de fundos de investimento de renda fixa que invistam exclusivamente em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional.

Para maiores informações sobre o Fundo, favor referir-se à Seção V “Características do Fundo”.

### O Administrador

---

O Fundo é administrado pela *BEM - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.* O Administrador, observadas as limitações estabelecidas no Regulamento, nas deliberações da Assembleia Geral de Cotistas e com estrita observância da lei e das normas regulamentares, em especial as da CVM, tem amplos e gerais poderes para praticar todos os atos necessários à administração do Fundo e ao exercício de todos os direitos inerentes aos Direitos Creditórios Cedidos que integrem os Ativos do Fundo, sendo ainda responsável pela representação do Fundo em todos os atos, bem como os serviços de custódia, controladoria e escrituração das Cotas.

O Administrador administrará o Fundo cumprindo com seus deveres e obrigações, os quais se encontram detalhados na Seção VI deste Prospecto e no item 5 do Regulamento do Fundo, de acordo com os mais altos padrões de diligência e correção do mercado, praticando todos os seus atos com a estrita observância (i) da lei e das normas regulamentares aplicáveis, (ii) do Regulamento, (iii) das deliberações da Assembleia Geral de Cotistas, e (iv) dos deveres fiduciários de diligência e lealdade, de informação e de preservação dos direitos dos Cotistas.

## As Cotas

---

O Fundo emitirá uma classe de Cotas Seniores e duas classes de cotas subordinadas, quais sejam, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior. No total, serão emitidas 38.280 (trinta e oito mil duzentas e oitenta) Cotas Seniores, 1.720 (mil setecentas e vinte) Cotas Subordinadas Mezanino e 3.400 (três mil e quatrocentas) Cotas Subordinadas Junior. Cada Cota terá o valor unitário de emissão de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais). O Cedente subscreverá a totalidade das Cotas Subordinadas Junior.

Para maiores informações, favor referir-se à Seção VII “Cotas”.

## Os Direitos Creditórios

---

Os Direitos Creditórios deverão significar, conjunta ou separadamente, os direitos de crédito representados pelas Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores em favor do Cedente em virtude de operações de Financiamento de, e que geralmente requerem pagamentos mensais de juros e de principal.

## O Cedente

---

O Cedente é o Banco Volkswagen S.A.

Para maiores informações sobre o Cedente, favor referir-se à Seção XI “Cedente dos Direitos Creditórios”.

## Prestadores de Serviço do Fundo

---

**Coordenador Líder:** *Banco Itaú BBA S.A.*

**Coordenador:** *Banco Santander (Brasil) S.A.*

**Coordenadores Contratados:** *Banco Crédit Agricole Brasil S.A. e HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.*

**Custodiante:** *Banco Bradesco S.A.*

**Gestor:** *BRAM – Bradesco Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários.*

**Auditor Independente:** *PriceWaterhouseCoopers Auditores Independentes.*

**Agente de Cobrança:** *Banco Volkswagen S.A.*

**Agências de Classificação de Risco:** *Moody's América Latina Ltda. e Standard and Poor's, divisão da McGraw Hill Interamericana do Brasil Ltda.*

**II. IDENTIFICAÇÃO DO ADMINISTRADOR, DOS COORDENADORES, DOS  
COORDENADORES CONTRATADOS, DO CUSTODIANTE, DO GESTOR, DO ASSESSOR  
LEGAL, DO AUDITOR INDEPENDENTE E DAS AGÊNCIAS DE CLASSIFICAÇÃO DE  
RISCO**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## Identificação dos Prestadores de Serviço do Fundo

Administrador	<p><b>BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.</b> Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara 06029-900 - Osasco - SP At.: Sr. André Bernardino da Cruz Filho Tel: (11) 3684 4522 Fax: (11) 3684 5645 Correio Eletrônico: bemdtvm@bradesco.com.br Website: <a href="http://www.bemdtvm.com.br/">http://www.bemdtvm.com.br/</a></p>
Coordenadores	<p><b>Banco Itaú BBA S.A. (Líder)</b> Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 4º andar. 04538-132 - São Paulo - SP At.: Sr. Marcello Soledade Poggi de Aragão Tel: (11) 3708-8508 Fax: (11) 3708-2533 Correio eletrônico: marcello.aragao@itaubba.com Website: <a href="http://www.itaubba.com.br/portugues/atividades/prospectos.asp">www.itaubba.com.br/portugues/atividades/prospectos.asp</a></p> <p><b>Banco Santander (Brasil) S.A.</b> Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 2.235, Bloco A 04543-011- São Paulo - SP At.: Sra. Cristina Schulman Tel: (11) 3553-6792 Fax: (11) 3553-6792 Correio Eletrônico: cschulman@santander.com.br Website: <a href="http://www.santander.com.br/">http://www.santander.com.br/</a></p>
Coordenadores Contratados	<p><b>Banco Crédit Agricole Brasil S.A.</b> Alameda Itu, 852, 20º andar 01421-001- São Paulo - SP At.: Sr. Michael Guarda Tel: (11) 3896-6439 Fax: (11) 3896-6363 Correio Eletrônico: michael.guarda@ca-cib.com Website: <a href="http://www.ca-cib.com.br">http://www.ca-cib.com.br</a></p> <p><b>HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.</b> Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.064, 4º andar 01451-000 – São Paulo – SP At.: Sr. Antonio Marques de Oliveira Neto Tel: (11) 3847-5078 Fax: (11) 3847-9832 Correio Eletrônico: antonio.m.oliveira@hsbc.com.br Website: <a href="http://www.hsbc.com.br/">http://www.hsbc.com.br/</a></p>
Custodiante	<p><b>Banco Bradesco S.A.</b> Departamento de Ações e Custódia Cidade de Deus, Prédio Amarelo, 2º andar, Vila Yara 06029-900 – Osasco - SP At: Sr. Sr. Fabiano Bottignon Kosaka ou Raimundo de Souza Filho Tel: (11) 3684-9431 Fax: (11) 3684-5645 Correio Eletrônico: 4010.kosaka@bradesco.com.br; 4010.raimundo@bradesco.com.br Website: <a href="http://www.bradescocustodia.com.br">www.bradescocustodia.com.br</a></p>

<p>Gestor</p>	<p><b>BRAM - Bradesco Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários</b>  Avenida Paulista 1450, 6º andar  01310-917 São Paulo - SP  At.: Sr. Reinaldo Le Grazie  Tel: (11) 2178-6600  Fax: (11) 2178-6800  Correio Eletrônico:  gestaofundosestruturados@bram.bradesco.com.br  Website: www.bradescoasset.com.br</p>
<p>Assessor Legal</p>	<p><b>Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr e Quiroga Advogados</b>  Alameda Joaquim Eugênio de Lima, 447  01403-001 - São Paulo - SP  At.: Sra. Marina Anselmo Schneider  Tel: (11) 3147-7822  Fax: (11) 3147-7770  Correio Eletrônico: manselmo@mattosfilho.com.br  Website: www.mattosfilho.com.br</p>
<p>Auditor Independente</p>	<p><b>PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes</b>  Avenida Francisco Matarazzo, nº 1400, 9-10º, 13-17º andar  05001-100 - São Paulo - SP  At.: Sr. Washington Luiz Pereira Cavalcanti  Tel: (11) 3674-3657  Fax: (11) 3674-2000  Correio Eletrônico:  washington.cavalcanti@br.pwc.com  Website: www.pwc.com</p>
<p>Agências de Classificação de Risco</p>	<p><b>Moody's América Latina Ltda.</b>  Av. Nações Unidas, 12551 – 16º andar – cj. 1601  04578-903 – São Paulo – SP  At.: Sr. Martin Fernández Romero  Tel: (11) 3043-7300  Fax: (11) 3043-7311  Correio Eletrônico:  martin.fernandez-romero@moodys.com  Website: www.moodys.com.br</p> <p><b>Standard and Poor's</b>  Avenida Brigadeiro Faria Lima, nº 201, 18º andar  05426-100 - São Paulo – SP  At.: Sr. Gustavo Belger  Tel.: (11) 3039-9743  Fax: (11) 3039-9702  Correio Eletrônico:  gustavo_belger@standardandpoors.com  Website: www.standardandpoors.com.br</p>

## **2.1. Administrador**

A BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. pertencia ao Banco do Estado do Maranhão, tendo sido adquirida pelo Bradesco em 12 de fevereiro de 2004, passando, desde então, a contar com o corpo profissional, parque tecnológico e infraestrutura do Bradesco. O Administrador é atualmente controlado pelo Bradesco, 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.

O Administrador, observado o estabelecido no Regulamento e nas disposições legais e regulamentares pertinentes, deverá administrar o Fundo, cumprindo suas obrigações com a diligência e correção que todo homem ativo e probo deve empregar na condução de seus próprios negócios, praticando todos os seus atos com a estrita observância (a) da lei, das normas regulamentares, em especial as da CVM, do Regulamento e das deliberações da Assembleia Geral de Cotistas; (b) na aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis, do estabelecido no Contrato de Cessão; e (c) dos deveres de diligência, lealdade, informação aos Cotistas e salvaguarda da integridade dos direitos destes.

## **2.2. Coordenador Líder**

O Itaú BBA é uma instituição financeira autorizada a funcionar pelo BACEN, constituída sob a forma de sociedade por ações, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 3º ao 8º andar, CEP 04538-132, bairro Itaim Bibi.

O Itaú BBA é um banco de atacado brasileiro com ativos na ordem de R\$233 bilhões e uma carteira de crédito de R\$158,5 bilhões em 31 de dezembro de 2012. O banco faz parte do grupo Itaú Unibanco, sendo controlado diretamente pelo Itaú Unibanco Holding S.A. O Itaú BBA é responsável por prover serviços financeiros para grandes empresas. O Itaú BBA possui sucursais no Rio de Janeiro, Campinas, Porto Alegre, Belo Horizonte, Curitiba, Salvador, Montevidéu, Buenos Aires, Santiago, Bogotá, Lisboa, além de escritórios de representação em Lima, Bogotá, Nova Iorque, Frankfurt, Paris, Luxemburgo, Madri, Londres e Xangai.

A área de Investment Banking oferece assessoria a clientes corporativos e investidores na estruturação de produtos de banco de investimento, incluindo renda fixa, renda variável, além de fusões e aquisições.

De acordo com a ANBIMA, o Itaú BBA tem apresentado liderança consistente no ranking de distribuição de operações de renda fixa no mercado doméstico, tendo ocupado o primeiro lugar nos anos de 2004 a 2012, com participação de mercado entre 19% e 55%. Adicionalmente, o Itaú BBA tem sido reconhecido como um dos melhores bancos de investimento do Brasil por instituições como Global Finance, Latin Finance e Euromoney. Em 2012, o Itaú BBA foi escolhido como o Banco mais inovador da América Latina pela The Banker e também como melhor banco de investimento da América Latina pela Global Finance.

Dentre as emissões de debêntures coordenadas pelo Itaú BBA recentemente, destacam-se as ofertas de debêntures da TAESA (R\$ 2,16 bilhões), da Algar (R\$ 294 milhões), Ecorodovias Concessões e Serviços (R\$ 800 milhões), AES Eletropaulo (R\$ 750 milhões), Mills (R\$ 270 milhões) e da BR Properties (R\$ 600 milhões). Em operações de notas promissórias recentemente coordenadas pelo Banco Itaú BBA, destacam-se as operações da BR Malls (R\$ 500 milhões), Ecorodovias Infraestrutura e Logística (R\$ 550 milhões), Natura (R\$400 milhões) e da Contax (R\$ 120 milhões). Destacam-se ainda as operações de FIDC do Banco Volkswagen (R\$ 930 milhões), da CEDAE

(R\$1,14 bilhões), FIDC Insumos Básicos da Indústria Petroquímica II (R\$500 milhões), CRI RB Capital com risco BR Malls (R\$ 500 milhões), CRI Brazilian Securities com risco Direcional Engenharia (R\$ 101 milhões) e CRI RB Capital com risco Petrobrás Distribuidora (R\$ 512 milhões). No segmento de renda fixa internacional, em 2012 o Itaú BBA participou como joint-bookrunner de 25 ofertas de bonds, cujo montante total alcançou mais de US\$21 bilhões. Dentre as operações recentes em que o Itaú BBA atuou como sole-bookrunner ou joint-bookrunner, destacam-se as ofertas da Cencosud (US\$ 1,2 bilhão), Banco Itaú Unibanco (US\$ 1,87 bilhão), Usina São João (US\$ 275 milhões), OAS (US\$ 500 milhões), Banco ABC Brasil (US\$ 100 milhões) e Odebrecht (US\$ 1,0 bilhão). Em renda variável, o Itaú BBA oferece serviços para estruturação de ofertas públicas primárias e secundárias de ações e de deposit receipts, ofertas públicas para aquisição e permuta de ações, além de assessoria na condução de processos de reestruturação societária de companhias abertas e trocas de participações acionárias. A condução das operações é realizada em conjunto com a Itaú Corretora de Valores S.A., que tem relacionamento com investidores domésticos e internacionais e possui reconhecida e premiada estrutura independente de pesquisa, conforme divulgado pela agência “Institutional Investor”.

Em 2012, o Itaú BBA atuou como coordenador e bookrunner de ofertas públicas iniciais e subsequentes que totalizaram R\$13,7 bilhões. No ranking da ANBIMA, o banco fechou o ano de 2012 em primeiro lugar em número de ofertas com participação no mercado de 53,8%. No segmento de renda fixa, o Itaú BBA conta com equipe dedicada para prover aos clientes diversos produtos no mercado doméstico e internacional, tais como: notas promissórias, debêntures, commercial papers, fixed e floating rate notes, fundos de investimento em direitos creditórios (FIDC) e certificados de recebíveis imobiliários (CRI). Em 2012, o Itaú BBA participou de operações de debêntures, notas promissórias de securitização que totalizaram R\$23,5 bilhões. De acordo com o ranking da ANBIMA, o Itaú BBA foi classificado em primeiro lugar no ranking 2012 de distribuição de operações em renda fixa e securitização. A participação de mercado somou 29,5%. Com equipe especializada, a área de fusões e aquisições do Itaú BBA oferece aos clientes estruturas e soluções eficientes para assessoria, coordenação, execução e negociação de aquisições, desinvestimentos, fusões e reestruturações societárias. A área detém acesso a investidores para assessorar clientes na viabilização de movimentos societários.

Na área de fusões e aquisições, o Itaú BBA prestou assessoria financeira a 50 transações até setembro de 2012, obtendo a liderança no ranking Thomson Reuters em volume de operações e acumulando um total de US\$ 14,9 bilhões.

### 2.3. Santander

O Santander é controlado pelo Banco Santander, S.A. ("**Santander Espanha**"), instituição com sede na Espanha fundada em 1857. O grupo Santander possui, atualmente, cerca de €1,3 trilhão em ativos, administra quase €1,4 trilhão em fundos, possui mais de 102 milhões de clientes e aproximadamente 14,5 mil agências. O Santander acredita ser um dos principais grupos financeiros da Espanha e da América Latina e desenvolve a maior parte de seus negócios na Europa. Adicionalmente, acredita ser um dos líderes em financiamento ao consumo na Europa, por meio do Santander *Consumer*, com presença em 12 países do continente europeu e nos Estados Unidos.

Na América Latina, no ano de 2012, o Grupo Santander registrou lucro líquido atribuído de aproximadamente €4.3 bilhões, o que representou, no mesmo período, aproximadamente 50% dos resultados das áreas de negócios do Grupo Santander no mundo. Também na América Latina, em 31 de dezembro de 2012, o Grupo Santander possuía cerca de 6.044 agências, 90,5 mil funcionários e atendia aproximadamente 44 milhões de clientes, de acordo com o Relatório Anual do Banco Santander S.A. divulgado em 31 de dezembro de 2012.

O Grupo Santander entrou no mercado brasileiro em 1957 por meio de um contrato operacional celebrado com o Banco Intercontinental do Brasil S.A. Em 1997, adquiriu o Banco Geral do Comércio S.A., em 1998 adquiriu o Banco Noroeste S.A., em 1999 adquiriu o Banco Meridional S.A. (incluindo sua subsidiária, o Banco Bozano, Simonsen S.A.) e em 2000 adquiriu o Banespa.

Em 1º de novembro de 2007, o RFS Holdings B.V., um consórcio composto pelo Santander Espanha, The Royal Bank of Scotland Group PLC, Fortis SA/NV e Fortis N.V., adquiriu 96,95% do capital do ABN AMRO, então controlador do Banco Real. Em seguida, em 12 de dezembro de 2007, o CADE aprovou sem ressalvas a aquisição das pessoas jurídicas brasileiras do ABN AMRO pelo consórcio. No primeiro trimestre de 2008, o Fortis e Santander Espanha chegaram a um acordo por meio do qual o Santander Espanha adquiriu direito às atividades de administração de ativos do ABN AMRO no Brasil, que o Fortis havia adquirido como parte da compra pelo consórcio do ABN AMRO.

Em 24 de julho de 2008, o Santander Espanha assumiu o controle acionário indireto do Banco Real. Por fim, em 30 de abril de 2009, o Banco Real foi incorporado pelo Santander Brasil e foi extinto como pessoa jurídica independente.

Com a incorporação do Banco Real, o Santander tem presença ativa em todos os segmentos do mercado financeiro, com uma completa gama de produtos e serviços em diferentes segmentos de clientes – pessoas físicas, pequenas e médias empresas, corporações, governos e instituições. As atividades do Santander compreendem três segmentos operacionais: banco comercial, banco global de atacado e gestão de recursos de terceiros.

Em 31 de dezembro de 2012, o Santander, no Brasil, possuía uma carteira de mais de 27,3 milhões de clientes, 3.788 entre agências e pontos de atendimento bancário (PABs) e mais de 17.793 caixas eletrônicos, além de um total de ativos em torno de R\$ 447 bilhões e patrimônio líquido de, aproximadamente, R\$ 52,9 bilhões, conforme divulgado nas demonstrações financeiras de 31 de dezembro de 2012. O Santander, no Brasil, possui uma participação de aproximadamente 26% dos resultados das áreas de negócios do Grupo Santander no Mundo, além de representar 51% no lucro líquido do Grupo Santander na América Latina, conforme demonstrado no relatório de informe de resultados em BR GAAP, de 31 de dezembro de 2012.

O Santander acredita oferecer aos seus clientes um amplo portfólio de produtos e serviços locais e internacionais que são direcionados às necessidades dos clientes. Produtos e serviços são oferecidos nas áreas de transações bancárias globais (*global transaction banking*), mercados de crédito (*credit markets*), finanças corporativas (*corporate finance*), ações (*equities*), taxas (*rates*), formação de mercado e mesa proprietária de tesouraria. Dessa forma, os clientes corporativos podem se beneficiar dos serviços globais fornecidos pelo Grupo Santander.

Na área de *equities* (renda variável), o Santander atua na estruturação de operações em boa parte da América Latina, contando com equipe de *equity research* (pesquisa de renda variável), *sales* (vendas) e *equity capital markets* (mercado de renda variável).

O Santander dispõe de estrutura de *research* (pesquisa) dedicada exclusivamente ao acompanhamento de ativos latino-americanos, o que assegura credibilidade e acesso de qualidade a investidores *target* (alvo) em operações brasileiras.

Presente no Brasil, Estados Unidos, Europa e Ásia, a equipe do grupo Santander figura dentre as melhores da América Latina pela publicação da “Institutional Investor”. O Santander dispõe de uma estrutura dedicada de acesso ao mercado de varejo e pequenos investidores institucionais no Brasil por meio de salas de ações e corretora.

Nos anos de 2007, 2008 e 2009, as seguintes operações e classificações merecem destaque: (i) foi classificado como a quarta instituição, tanto em termos de volume de originação quanto em número de operações de renda fixa da ANBIMA, tendo intermediado 31 operações que totalizaram R\$3.002 milhões, equivalente a 6,2% do volume acumulado de originação no ano; (ii) estruturou e atuou como coordenador líder da maior operação da história do mercado brasileiro de renda fixa - a sétima emissão pública de debêntures da Companhia Vale do Rio Doce, no valor de R\$5,5 bilhões; (iii) sétima emissão pública de debêntures da Telemar Participações S.A., no montante total de R\$250 milhões; (iv) primeira emissão pública de debêntures da Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., no montante total de R\$200 milhões; (v) primeira emissão pública de debêntures da Klabin Segall S.A., no montante total de R\$202,5 milhões; (vi) terceira emissão pública de debêntures da Tractebel Energia S.A., no montante total de R\$600 milhões; (vii) terceira emissão pública de debêntures da Elektro Eletricidade e Serviços S.A., no montante total de R\$300 milhões; (viii) quinta emissão pública de debêntures da Companhia de Concessões Rodoviárias – CCR, no montante total de R\$598 milhões; (ix) segunda emissão pública de debêntures da companhia Energética do Ceará – Coelce, no montante total de R\$245 milhões; (x) primeira emissão pública de debêntures da Ecorodovias Concessões e Serviços S.A., no montante de R\$600 milhões.

Ainda nos mesmos anos, no segmento de operações estruturadas, o Santander intermediou importantes operações, conforme descrição a seguir: (i) CRIs da primeira emissão da WT VRJ Securitizadora de Créditos Imobiliários S.A., totalizando R\$126,9 milhões; (ii) alienação de cotas subordinadas do FIDC Chemical, totalizando R\$41,8 milhões; (iii) CRIs da 3ª série e 4ª série da primeira emissão da Rio Bravo Crédito Cia. de Securitização, lastreados em créditos imobiliários devidos pela Petrobrás – Petróleo Brasileiro S.A., totalizando R\$100,2 milhões e R\$99,6 milhões, respectivamente; (iv) FIDC Chemical III, no montante de R\$324 milhões, sendo este o primeiro do programa de securitização da Braskem S.A.

Em 2010, o Santander (i) foi o coordenador líder da emissão de debêntures de Rota das Bandeiras, pelo montante de R\$1,1 bilhão; (ii) atuou como coordenador líder, finalizando a distribuição de 180.000 Cotas Seniores do FIDC Monsanto, totalizando o montante de R\$180 milhões; (iii) foi coordenador líder da segunda emissão pública de debêntures da Brookfield Incorporações S.A., no montante total de R\$366 milhões; (iv) foi o coordenador líder da emissão de debêntures de Forjas Taurus S.A., no montante de R\$113 milhões; (v) foi o Coordenador da emissão de debêntures de Hypermarchas S.A., no montante de R\$651 milhões; (vi) foi o coordenador líder da emissão de debêntures da Vianorte S.A., pelo montante de R\$253 milhões; (vii) atuou como coordenador líder da emissão de debêntures da Concessionária de Rodovias do Interior Paulista S.A., de montante de R\$307 milhões; (viii) foi coordenador líder de debêntures para Centrovias Sistemas Rodoviários S.A., pelo valor de R\$406 milhões; (ix) atuou como coordenador líder na emissão de debêntures de Autovias S.A., pelo valor de R\$405 milhões; (x) atuou como Coordenador na distribuição de Cotas Seniores do FIDC Lojas Renner no valor de R\$350 milhões; (xi) atuou como coordenador líder da emissão de debêntures de Gafisa S.A., somando o valor de R\$300 milhões; (xii) atuou como coordenador líder na emissão de debêntures de Telemar Norte Leste S.A, pelo valor de R\$2 bilhões.

No ano de 2011, o Santander (i) coordenou a 5ª emissão e distribuição pública de debêntures da Even Construtora e Incorporadora, no montante total de R\$250 milhões; (ii) atuou como coordenador líder na distribuição da Segunda Série de Cotas Seniores do FIDC Monsanto, somando o valor de R\$100 milhões; (iii) foi Coordenador da emissão pública de debêntures da ALL –

América Latina Logística S.A., no montante de R\$810 milhões; (iv) atuou como coordenador líder na Distribuição de CRIs da 216ª Série da 1ª Emissão da Brazilian Securities Companhia de Securitização, lastreados em Debêntures Simples da 4ª Emissão da Rossi Residencial S.A., no montante de R\$150 milhões; (v) atuou como coordenador líder na emissão pública de debêntures da Lojas Renner, no montante de R\$300 milhões; (vi) foi Coordenador da sexta emissão pública de debêntures da Ampla Energia e Serviços S.A., no montante de R\$300 milhões; (vii) foi Coordenador da quinta emissão pública de debêntures MRV Engenharia e Participações S.A., no montante de R\$500 milhões; (viii) atuou como coordenador líder na distribuição da primeira emissão de Letras Financeiras da Companhia de Crédito, Financiamento e Investimento RCI do Brasil, no montante de R\$ 200 milhões; (ix) foi Coordenador na distribuição da Primeira Série de Cotas Seniores do FIDC– Insumos Básicos da Indústria Petroquímica (Braskem), somando o valor de R\$500 milhões; (x) foi Coordenador da terceira emissão pública de debêntures da Companhia Energética do Ceará - COELCE, no montante de R\$400 milhões; (xi) foi Coordenador na distribuição da Primeira e Segunda Série de Cotas Seniores do FIDC da Companhia Estadual de águas e Esgotos - CEDAE, somando o valor de R\$1.140 milhões; (xii) foi Coordenador na distribuição da Segunda Série de Cotas Seniores do FIDC – Insumos Básicos da Indústria Petroquímica (Braskem), somando o valor de R\$500 milhões; (xiii) atuou como coordenador líder na primeira emissão de debêntures simples da Cachoeira Paulista Transmissora de Energia S.A., no montante de R\$220 milhões.

No ano de 2012, o Santander (i) atuou como coordenador líder na distribuição da Segunda emissão de Letras Financeiras da Companhia de Crédito, Financiamento e Investimento RCI do Brasil, no montante de R\$ 200 milhões; (ii) atuou como coordenador líder na terceira de debêntures simples da Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A., no montante de R\$300 milhões; (iii) foi Coordenador da primeira emissão de debêntures da Sul América S.A., no montante de R\$500 milhões; (iv) atuou como coordenador líder na distribuição da Terceira Série de Cotas Seniores do FIDC Monsanto, somando o valor de R\$176 milhões; (v) foi Coordenador da primeira emissão de debêntures da Autometal S.A., no montante de R\$250 milhões; (vi) atuou como coordenador líder na distribuição da Primeira emissão de Letras Financeiras do Banco Volkswagen S.A., no montante de R\$ 300 milhões; (vii) foi Coordenador da quinta emissão de debêntures simples da JSL S.A., no montante de R\$ 200 milhões; (viii) atuou como coordenador na distribuição da primeira emissão de Letras Financeiras do PSA Banque, no montante de R\$ 200 milhões; (ix) foi Coordenador Líder da segunda emissão de debêntures simples da Andrade Gutierrez Participações S.A., no montante de R\$ 639,45 milhões; (x) atuou como coordenador na distribuição da terceira emissão de Letras Financeiras da Companhia de Crédito, Financiamento e Investimento RCI Brasil, no montante de R\$ 300 milhões; (xi) foi coordenador líder da Emissão da 3ª Série de Cotas do FIDC Insumos Básicos da Indústria petroquímica, no montante de R\$500 milhões; (xii) foi Coordenador da primeira emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, da BR Properties no montante de R\$ 600 milhões; (xiii) foi Coordenador da terceira emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Espécie com Garantia Real, da MGI - Minas Gerais Participações S.A. no montante de R\$ 316 milhões; (xiv) foi Coordenador da segunda emissão de Debêntures Simples, Não Conversíveis em Ações, da Algar Telecom no montante de R\$293,98 milhões; e (xv) atuou como coordenador na distribuição da segunda emissão pública de Letras Financeiras do Banco Pine S.A., no montante de R\$200,1 milhões.

## **2.4. Coordenadores Contratados**

### *2.4.1. Crédit Agricole*

O Banco Crédit Agricole Brasil S.A. é uma subsidiária do Crédit Agricole Corporate & Investment Bank, banco de atacado do grupo Crédit Agricole, um conglomerado financeiro com presença mundial em mais de 60 países, com mais de 51 milhões de clientes e 71 bilhões de euros de patrimônio líquido em 31 de dezembro de 2012.

O Crédit Agricole Corporate & Investment Bank é o novo nome do Calyon que foi criado em 2004 como resultado da combinação dos negócios de Corporate and Investment Banking do Crédit Lyonnais e do Crédit Agricole Indosuez. Atualmente, o Crédit Agricole Corporate & Investment Bank conta com aproximadamente 13.000 funcionários em 31 países, atuando em 4 linhas de negócio principais: (i) *Cliente Coverage & International Network and Global Investment Banking*, (ii) *Debt Optimisation and Distribution*, (iii) *Global Markets Division*; e (iv) *Structured Finance*.

O Crédit Agricole Corporate & Investment Bank está presente no país desde 1948, inicialmente por intermédio do Crédit Lyonnais. Sua subsidiária no Brasil, Banco Crédit Agricole Brasil S.A. é um banco múltiplo com foco em operações de financiamento e crédito, operações de tesouraria, prestação de serviços de banco de investimento, incluindo a assessoria financeira em operações de fusões e aquisições, *project finance*, securitização e emissões no mercado de capitais local e internacional. O grupo Crédit Agricole também opera no Brasil por intermédio da Crédit Agricole Brasil S.A. DTVM, cujo foco é a atividade de administração de recursos por meio de fundos de investimentos e gestão de carteiras administradas para pessoas físicas de alta renda.

#### 2.4.2. HSBC

A HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. é indiretamente controlada pelo HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo, parte do grupo HSBC, corporação internacional sediada em Londres, na Inglaterra, presente em 86 países e territórios. Constituído no Brasil em 1997.

No Brasil, o HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo conta com uma carteira composta por aproximadamente 5,4 milhões clientes pessoas físicas e 358 mil clientes pessoas jurídicas, e possui mais de 2,3 mil agências e postos de atendimento bancários e eletrônicos em 564 municípios. O HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo possui uma infra estrutura de 5,2 mil caixas automáticos e 2,4 mil ambientes de auto atendimento, além de canais de conveniência, tais como o internet banking e o Phone Centre do HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo – Serviços Bancários.

O grupo HSBC, por meio de suas diversas empresas e escritórios, tem atuação global no mercado de estruturação e distribuição de títulos de dívidas corporativas.

No mercado de dívidas local, em 2008, a HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. participou de 12 operações de emissões de notas promissórias comerciais, debêntures e cotas de fundo de investimento em direitos creditórios, no valor total de R\$ 3,325 bilhões, atuando como coordenador líder nas emissões de R\$ 530,0 milhões em notas promissórias pela TCO-IP S.A., R\$ 105,0 milhões em debêntures simples do BIC Banco Arrendamento Mercantil S.A. e R\$ 220 milhões em debêntures simples pela Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – SABESP. Participou da terceira emissão de notas promissórias da Empresa Brasileira de Telecomunicações S.A., no valor de R\$ 400 milhões, da quinta emissão de notas promissórias da Vivo Participações S.A., no valor de R\$ 550 milhões, da emissão de quotas do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis Athos Farma – Distribuição Farmacêutica, no valor de R\$ 190 milhões, da primeira emissão de debêntures da Unidas S.A., no valor de R\$ 250 milhões, da primeira emissão de debêntures da MRV Engenharia e Participações S.A., no valor de R\$ 300 milhões, da primeira emissão de debêntures da Trisul S.A., no valor de R\$ 200 milhões, da terceira emissão de debêntures do BIC Arrendamento Mercantil S.A., no valor de R\$ 200 milhões, da segunda emissão de debêntures da Klabin Segall S.A., no valor de R\$ 230 milhões e da terceira emissão de debêntures da Energisa S.A., no valor de R\$ 150 milhões.

Em 2009, a HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. participou de 28 operações de emissões de notas promissórias comerciais, debêntures simples e cotas de fundo de investimento em direitos creditórios no valor total de R\$ 14,991 bilhões, atuando como coordenador líder nas emissões de R\$ 230 milhões de notas promissórias da Bandeirante Energia S.A., de R\$ 495 milhões de notas promissórias simultaneamente por seis empresas controladas pela CPFL Energia S.A., de R\$ 1 bilhão de debêntures simultaneamente por sete empresas controladas pela CPFL Energia S.A., e de R\$ 208 milhões em cotas de fundo de investimento em direitos creditórios que tem como cedente o Banco GMAC S.A.. Participou da segunda emissão de debêntures primeira emissão de notas promissórias da Battistella Administração e Participações S.A., no valor total de R\$ 162,2 milhões, da primeira emissão de debêntures da Natura Cosméticos S.A., no valor de R\$ 350 milhões, da segunda emissão de debêntures da Camargo Corrêa S.A., no valor de R\$ 1,0 bilhão, da quarta emissão de debêntures da Even Construtora e Incorporadora S.A., no valor de R\$ 75 milhões, da quarta emissão de notas promissórias da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - SABESP, no valor de R\$ 900 milhões, da terceira emissão de notas promissórias da Terna Participações S.A., no valor de R\$ 550 milhões, da terceira emissão de notas promissórias da Cemig Geração e Transmissão S.A., no valor de R\$ 2,7 bilhões, da primeira emissão de notas promissórias da Galvão Engenharia S.A., no valor de R\$ 120 milhões, da terceira emissão de notas promissórias da CTEEP – Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, no valor de R\$ 200 milhões, da terceira emissão de notas promissórias da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - SABESP, no valor de R\$ 600 milhões, da segunda emissão de notas promissórias da CTEEP – Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, no valor de R\$ 200 milhões, da terceira emissão de debêntures da Tractebel Energia S.A., no valor de R\$600 milhões e da segunda emissão de debêntures da Rio Grande Energia S.A., no valor de R\$ 160 milhões.

Em 2010, a HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. participou de 28 operações de emissão de notas promissórias e debêntures no valor de, aproximadamente, R\$ 17,686 bilhões, atuando como coordenador líder na primeira e na segunda emissão de notas promissórias da Camargo Corrêa S.A., ambas com o montante individual de R\$ 3 bilhões, na sétima emissão de debêntures da Companhia de Eletricidade do Estado da Bahia - COELBA, no valor de R\$ 80 milhões, na terceira emissão de debêntures da Julio Simões Logística S.A., no valor de R\$ 250 milhões, na primeira emissão de notas promissórias da State Grid Brazil Holding S.A., no valor de R\$ 300 milhões, na primeira emissão de notas promissórias e na terceira emissão de debêntures da Concessionária do Sistema Anhangüera-Bandeirantes S.A., no valor de R\$ 50 milhões e R\$ 75 milhões, respectivamente, na segunda emissão de debêntures da Editora Abril S.A., no valor de R\$ 100 milhões, na primeira emissão de debêntures da Ouro Verde Transporte e Locação S.A., no valor de R\$ 75 milhões, e na quinta emissão de notas promissórias da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – SABESP, no valor de R\$ 600 milhões.

Em 2011, a HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. participou de 49 operações de emissão de notas promissórias, debêntures e cotas de fundo de investimento em direitos creditórios no valor de, aproximadamente, R\$ 17,480 bilhões, atuando como coordenador líder na quinta emissão de debêntures da Camargo Correa, no valor de R\$ 810 milhões, na décima terceira emissão de debêntures da Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo – SABESP, no valor de R\$ 600 milhões, na quarta emissão de notas promissórias da Companhia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista, no valor de R\$ 200 milhões, na primeira emissão de debêntures da Inpar S.A., no valor de R\$ 300 milhões, na primeira emissão de debêntures da Empresa Amazonense de Transmissão de Energia S.A., no valor de R\$ 360 milhões, na primeira emissão de debêntures da ECTE- Empresa Catarinense de Transmissão de Energia S.A., no valor de R\$ 75 milhões, na primeira emissão de debêntures da Empresa Norte de Transmissão de Energia S.A., no valor de

R\$ 190 milhões, na quarta emissão de debêntures da Hypermarcas S.A., no valor de R\$ 400 milhões, na primeira emissão de notas promissórias da Andrade Gutierrez Concessões S.A., no valor de R\$ 55 milhões, na segunda emissão de debêntures da Concessionária do Rodoanel Oeste S.A. no valor de R\$ 1,8 bilhão, na primeira emissão de notas promissórias da Interligação Elétrica Serra do Japi S.A., no valor de R\$ 70 milhões, na primeira emissão de notas promissórias da Interligação Elétrica Serra do Madeira S.A., no valor de R\$ 180 milhões, na primeira emissão de debêntures da State Grid Brazil Holding S.A., no valor de R\$ 300 milhões, na primeira emissão de debêntures da Prolagos S.A. – Concessionária de Serviços Públicos de Água e Esgoto, no valor de R\$ 75 milhões, na terceira emissão de debêntures da Battistella Administração e Participações S.A., no valor de R\$ 120 milhões, na quarta emissão de debêntures da Brookfield Incorporações S.A., no valor de R\$ 300 milhões, na segunda emissão de notas promissórias da State Grid Brazil Holding S.A., no valor de R\$ 50 milhões, na primeira série de cotas seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Barigui Crédito Consignado, no valor de R\$ 70 milhões, na primeira série de cotas seniores do Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantil Crédito Consignado INSS, no valor de R\$ 300 milhões na 2ª emissão de debêntures do Hospital e Maternidade São Luiz S.A., no valor de R\$ 100 milhões, na 1ª emissão de notas promissórias da Concessionária da Rodovia Presidente Dutra S.A., no valor de R\$ 130 milhões e na 4ª emissão de notas promissórias da Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A., no valor de R\$ 1,17 bilhão.

Em 2012, a HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. participou de 38 operações de emissão de notas promissórias, debêntures, letras financeiras e quotas de fundo de investimento em direitos creditórios no valor de, aproximadamente, R\$ 18,917 bilhões, atuando como coordenador líder na 1ª emissão de notas promissórias da Andrade Gutierrez S.A., no valor de R\$ 300 milhões, na 2ª emissão de debêntures da Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A., no valor de R\$ 100 milhões, na 4ª emissão de notas promissórias da CEMIG Geração e Transmissão S.A. – CEMIG GT, no valor de R\$ 1,0 bilhão, na 3ª emissão de debêntures da CEMIG Geração e Transmissão S.A. – CEMIG GT, no valor de R\$ 1,35 bilhão, na 5ª emissão de debêntures da Editora Abril S.A., no valor de R\$ 200.000.000,00, na 4ª emissão de notas promissórias da CPM Braxis S.A., no valor de R\$ 90 milhões, na 1ª emissão de letras financeiras do Banco PSA Finance Brasil S.A., no valor de R\$ 200 milhões, na 2ª emissão de notas promissórias da Andrade Gutierrez Concessões S.A., no valor de R\$ 76 milhões, e na 1ª emissão de notas promissórias da Companhia de Saneamento do Tocantins - SANEATINS, no valor de R\$ 30 milhões, na 1ª emissão de debêntures da EDP – Energias do Brasil S.A., no valor de R\$ 450 milhões, na 4ª emissão de debêntures da CCR AutoBan, no valor de R\$ 1,1 bilhão, na 1ª emissão de debêntures da OGX Petróleo e Gás S.A., no valor de R\$2,025 bilhões, na 5ª emissão de letras financeiras do Banco Mercedes-Benz e no valor de R\$ 200 milhões

Em 2013, até a presente data, a HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. participou de 55 operações de emissão de notas promissórias e debêntures, no valor de, aproximadamente, R\$ 17,925 bilhões, atuando como coordenador líder na 2ª emissão de notas promissórias da Companhia de Saneamento do Tocantins – SANEATINS, no valor de R\$ 70 milhões, na 7ª emissão de notas promissórias da Concessão Metroviária do Rio de Janeiro S.A., no valor de R\$ 160 milhões, na 3ª emissão de notas promissórias da Telemar Participações S.A., no valor de R\$ 100 milhões, na 2ª emissão de notas promissórias da SAMM – Sociedade de Atividades em Multimídia Ltda. No valor de R\$ 63 milhões, na 4ª emissão de notas promissórias da Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A., no valor de R\$ 275 milhões, na 2ª emissão de letras financeiras do Banco Volkswagen S.A., no valor de R\$ 200 milhões, na 1ª emissão de notas promissórias da Concessionária Rota do Atlântico S.A., no valor de R\$ 70 milhões, na 1ª emissão de debêntures da Guaraciaba Transmissora de Energia S.A., no valor de R\$ 400 milhões, na 1ª emissão de debêntures da Matrinchã Transmissora de Energia S.A., no valor de R\$ 800 milhões, na 1ª emissão de debêntures

da Philco Eletrônicos S.A., no valor de R\$ 120 milhões, na 8ª emissão de debêntures da OAS S.A., no valor de R\$ 694,7 milhões, na 3ª emissão de notas promissórias da Companhia de Saneamento do Tocantins – SANEATINS, no valor de R\$ 70 milhões, na 1ª emissão de debêntures da Companhia de Águas do Brasil – CAB Ambiental, no valor de R\$ 100 milhões e na 1ª emissão de notas promissórias da CAB Águas de Paranaguá S.A., no valor de R\$ 75 milhões.

## **2.5. Custodiante**

O Banco Bradesco foi fundado em 1943 como um banco comercial sob o nome de Banco Brasileiro de Descontos S.A. Em 1948, iniciou um período de intensa expansão, que fez com que se tornasse o maior banco comercial do setor privado no Brasil no final da década de 60. Expandiu suas atividades em todo o país durante a década de 70, conquistando mercados brasileiros urbanos e rurais. Em 1988, incorporou suas subsidiárias de financiamento imobiliário, banco de investimento e financiadora, tornando-se um banco múltiplo, e mudando sua denominação para Banco Bradesco S.A.

O Banco Bradesco é um dos maiores bancos do setor privado (não controlado pelo Governo) no Brasil, em termos de total de ativos. Fornece uma ampla gama de produtos e serviços bancários e financeiros no Brasil e no exterior para pessoas físicas, pequenas e médias empresas no Brasil, e importantes sociedades e instituições nacionais e internacionais. Possui a mais ampla rede de agências e serviços do setor privado no Brasil, o que permite abranger uma base de clientes diversificada. Seus serviços e produtos compreendem operações bancárias, tais como: operações de crédito e captação de depósitos, emissão de cartões de crédito, consórcio, seguros, arrendamento mercantil, cobrança e processamento de pagamentos, planos de previdência complementar, gestão de ativos e serviços de intermediação e corretagem de valores mobiliários.

O Bradesco, por meio do Departamento de Ações e Custódia - Bradesco Custódia, é um dos principais prestadores de Serviços Qualificados para o Mercado de Capitais, sendo líder nacional em Custódia Qualificada, conforme o Ranking ANBIMA de Custódia de Ativos – Mercado Doméstico. Está estruturado para a prestação de serviços qualificados para o mercado de capitais em geral como custódia, controladoria, escrituração de ativos, serviços de banco mandatário, fundo de investimento em direitos creditórios, *trustee* (agente fiduciário), agente de compensação, BDRs (Recibo de Depósito de Ações Brasileiras) e DRs (Recibo de Ações), há mais de 30 anos.

Contando com uma equipe de profissionais especializados, a oferta de serviços é feita em total aderência às demandas dos clientes e às diretrizes dos reguladores e auto-reguladores, tendo como principais pilares o relacionamento e a parceria de longo prazo. O Bradesco Custódia conta com 10 Certificações relacionadas à Gestão da Qualidade ISO 9001:2008 e 3 certificações referentes à Proteção de Dados “GoodPriv@cy”, que ampliam as estruturas de controles e reforçam a eficácia dos processos, cuja manutenção se dá mediante auditorias documentais e de campo, realizadas periodicamente por organismos certificadores credenciados.

O Bradesco Custódia também aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas dos Serviços Qualificados ao Mercado de Capitais, ratificando, assim, que todos os seus procedimentos e processos estão adequados às normas e exigências do citado código. Especificamente para a área de custódia, o Bradesco mantém sistemas que garantem a continuidade das atividades em eventual necessidade, a qualquer momento, sem prejuízo ao atendimento de seus clientes.

Os serviços de custódia e controladoria do Custodiante têm a qualidade dos seus processos atestada pela norma NBR ISO 9001:2008, cuja manutenção se dá mediante auditorias documentais e de campo, realizadas periodicamente por organismos certificadores credenciados.

Nessa área são mantidos diversos sistemas, existindo contingência de sistemas e ambiente físico, o que garante a continuidade das atividades em eventual necessidade, a qualquer momento, sem prejuízo ao atendimento de seus clientes.

## **2.6. Gestor**

A BRAM foi constituída, em dezembro de 2000, com o objetivo exclusivo de gerir recursos de terceiros administrados pelo Bradesco. A BRAM é o resultado da consolidação dos recursos administrados e profissionais da área de Administração de Fundos e Carteiras de Investimento do Bradesco, da Bradesco Templeton Asset Management Ltda., da BCN Alliance Capital Management S.A., da BES – Boavista Espírito Santo Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. e do BANEBA – Banco do Estado da Bahia, o que resulta em ganho de eficiência e otimização da estrutura, com aumento de escala e concentração de esforços no crescimento da participação de mercado.

A BRAM conta com estrutura especializada na gestão de recursos de terceiros, totalmente segregada, garantindo, dessa forma, o *Chinese Wall* (“Muralha Chinesa”). Atende aos mais variados segmentos de mercado, tais como varejo, *corporate* (empresarial), *private* (privado) e investidores institucionais. A sua atuação é desenvolvida por uma equipe de profissionais focados no atendimento das demandas específicas de cada perfil de investidor.

## **2.7. Assessor Legal**

A assessoria jurídica do Fundo ficou a cargo do Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr e Quiroga Advogados, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º. 67.003.673/0001-76, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Alameda Joaquim Eugênio de Lima, n.º 447, CEP 01403-001, que assessorou as partes na estruturação jurídica do Fundo, bem como na elaboração de sua documentação, entre outros serviços legais.

O escritório Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr & Quiroga Advogados foi constituído em 1992 e desde então tem prestado serviços jurídicos da mais alta qualidade a clientes nacionais e internacionais. Para que esses serviços alcancem elevados padrões de eficiência, o escritório preocupa-se em conhecer profundamente os negócios e os mercados de seus clientes. O escritório atua nas mais diversas áreas legais e nos mais variados setores empresariais, para assistir os seus clientes de forma segura e eficiente na realização de seus negócios, tanto no campo de consultoria preventiva, como no âmbito de solução de conflitos legais.

## **2.8. Auditor Independente**

Presente no País desde 1915, quando inaugurou seu primeiro escritório no Rio de Janeiro, a PwC Brasil possui cerca de 5.000 profissionais distribuídos em 17 escritórios em todas as regiões brasileiras. O aspecto mais estratégico dessa estrutura pulverizada é garantir que, além da capacitação e especialização inerentes a todos os profissionais da PwC Brasil, os colaboradores regionais tenham amplo conhecimento das culturas e das vocações econômicas próprias de cada região. Esse conhecimento da sociedade em que atuam, a experiência profissional e a excelência acadêmica dos colaboradores das firmas são fatores que garantem a eficiência na prestação de serviços do *network* (rede de relacionamentos). Além disso, o profundo comprometimento das firmas com princípios éticos e com a transparência em relação às suas atividades faz da PwC Brasil um símbolo inequívoco de qualidade e confiabilidade para seus clientes.

A PwC está presente em 158 países - através de suas firmas que atuam de forma independente e separadas - o que a consolida com o maior *network* de firmas de serviços profissionais do mundo. O trabalho integrado de seus 180.000 profissionais garante a eficiência, o foco na qualidade e o compromisso em ajudar seus clientes a criarem o valor que buscam.

## **2.9. Agências de Classificação de Risco**

O Fundo obterá a classificação de risco para as Cotas de todas as Agências de Classificação de Risco.

## **2.10. Declarações do Administrador e do Coordenador Líder nos termos do art. 56 da Instrução CVM 400/03**

O Administrador declara que (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro do Fundo perante a CVM e fornecidas ao mercado durante o período de realização da Oferta, (ii) este Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das Cotas, do Fundo e da Política de Investimento do Fundo, além dos riscos inerentes ao investimento no Fundo pelos investidores, (iii) este Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes, conforme declaração anexa a este Prospecto.

O Coordenador Líder declara que (i) tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que (a) as informações prestadas pelo Administrador sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta e (b) as informações fornecidas ao mercado durante todo o período de realização da Oferta, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e aquelas que integram este Prospecto, sejam suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, (ii) este Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores, da Oferta, das Cotas, do Fundo e da Política de Investimento do Fundo, além dos riscos inerentes ao investimento no Fundo pelos investidores, e (iii) este Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes, conforme declaração anexa a este Prospecto.

## **2.11. Relacionamento entre as Partes**

### *Relacionamento entre o Coordenador Líder e o Cedente*

---

O Coordenador Líder e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Cedente e partes relacionadas pela prestação de serviços bancários, incluindo serviços de cobrança, gestão de ativos e operações com produtos de tesouraria.

Em 30 de junho de 2013, o Coordenador Líder mantém atividades de depósito interbancário com o Cedente, de tal forma que seu montante fixo na data inicial foi de R\$725.000.000,00. Na medida da extensão das garantias bancárias, o saldo em aberto em 30 de junho de 2013 é de R\$51.654.642,02.

O Coordenador Líder também celebrou um contrato mestre de derivativos com o Cedente de forma a contratar um swap de taxa de juros com o Fundo, caso o Coordenador Líder venha a ser o selecionado no dia da concorrência do swap. Assim, além das transações de swap que podem vir a ser contratadas entre o Coordenador Líder e o Cedente durante o curso ordinário de seus negócios, o Coordenador Líder pode também contratar com o Fundo um contrato de swap de taxa de juros a fim de trocar com este posições de taxas de juros e, assim, minimizar a exposição de recebíveis do Fundo a potenciais incompatibilidades entre seus ativos de renda fixa e seus passivos de renda variável. O principal referencial do swap contratado entre as partes deve ser, no início, o mesmo montante do saldo em aberto de ambas as séries de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino, e ajustado posteriormente de acordo com cada Data de Amortização.

### *Relacionamento entre o Coordenador Líder e o Santander*

---

Em 30 de junho de 2013, o Coordenador Líder e outras empresas de seu grupo econômico mantêm, pelas características de suas operações, relacionamento comercial com o Santander e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

### *Relacionamento entre o Coordenador Líder e o Crédit Agricole*

---

Em 30 de junho de 2013, o Coordenador Líder e outras empresas de seu grupo econômico mantêm, pelas características de suas operações, relacionamento comercial com o Crédit Agricole e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

### *Relacionamento entre o Coordenador Líder e o HSBC*

---

Em 30 de junho de 2013, o Coordenador Líder e outras empresas de seu grupo econômico mantêm, pelas características de suas operações, relacionamento comercial com o HSBC e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

### *Relacionamento entre o Coordenador Líder, o Custodiante e o Agente Escriturador*

---

Em 30 de junho de 2013, o Coordenador Líder e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Custodiante, o Agente Escriturador e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Coordenador Líder e o Gestor*

---

Em 30 de junho de 2013, o Coordenador Líder e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Gestor e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Coordenador Líder e o Auditor Independente*

---

Em 30 de junho de 2013, o Auditor Independente presta serviços de auditoria para o Coordenador Líder. Adicionalmente, o Auditor Independente presta serviços a fundos de investimento administrados e/ou geridos pelo Coordenador Líder ou empresas de seu conglomerado financeiro.

#### *Relacionamento entre o Coordenador Líder e as Agências de Classificação de Risco*

---

Em 30 de junho de 2013, o Coordenador Líder não mantém qualquer relacionamento societário com as Agências de Classificação de Risco, bem como não mantém relações comerciais com as Agências de Classificação de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

#### *Relacionamento entre o Coordenador Líder e o Administrador*

---

Em 30 de junho de 2013, o Coordenador Líder e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Administrador e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Santander e o Cedente*

---

O Santander e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Cedente e suas partes relacionadas pela prestação de serviços bancários, incluindo os serviços de cobrança, gestão de ativos e operações com produtos de tesouraria.

Em 30 de junho, o Santander mantém atividades de depósito interbancário com o Cedente, de tal forma que seu montante fixo na data inicial foi de R\$900.000.000,00. Na medida da extensão das garantias bancárias, o saldo em aberto em 30 de junho de 2013 é de R\$1.240.000,00.

Em 2012, o Santander atuou como coordenador líder na emissão de R\$300.000.000,00 em letras financeiras emitidas pelo Cedente.

O Santander também celebrou um contrato mestre de derivativos com o Cedente de forma a contratar um swap de taxa de juros com o Fundo, caso o Santander venha a ser selecionado no dia da concorrência do swap. Assim, além de transações de swap que podem vir a ser contratadas entre o Santander e o Cedente durante o curso ordinário de seus negócios, o Santander pode também contratar com o Fundo um contrato de swap de taxa de juros a fim de trocar com este posições de taxa de juros e, assim, minimizar a exposição de recebíveis do Fundo a potenciais incompatibilidades entre seus ativos de renda fixa e seus passivos de renda variável. O principal referencial do swap contratado entre as partes deve ser, no início, do mesmo montante do saldo em aberto de ambas as séries de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino, e ajustado posteriormente de acordo com cada Data de Amortização.

#### *Relacionamento entre o Santander e o Crédit Agricole*

---

Em 30 de junho de 2013, o Santander e outras empresas de seu grupo econômico mantêm, pelas características de suas operações, relacionamento comercial com o Crédit Agricole e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Santander e o HSBC*

---

Em 30 de junho de 2013, o Santander e outras empresas de seu grupo econômico mantêm, pelas características de suas operações, relacionamento comercial com o HSBC e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Santander, o Custodiante e o Agente Escriturador*

---

Em 30 de junho de 2013, o Santander e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Custodiante, o Agente Escriturador e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Santander e o Gestor*

---

Em 30 de junho de 2013, o Santander e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Gestor e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Santander e o Auditor Independente*

---

Em 30 de junho de 2013, o Auditor Independente presta serviços de auditoria para o Santander. Adicionalmente, o Auditor Independente presta serviços a fundos de investimento administrados e/ou geridos pelo Santander ou empresas de seu conglomerado financeiro.

#### *Relacionamento entre o Santander e as Agências de Classificação de Risco*

---

Em 30 de junho de 2013, o Santander não mantém qualquer relacionamento societário com as Agências de Classificação de Risco, bem como não mantém relações comerciais com as Agências de Classificação de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

#### *Relacionamento entre o Santander e o Administrador*

---

Em 30 de junho de 2013, o Santander e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Administrador e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Administrador e o Cedente*

---

O Administrador e outras companhias do seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Cedente e suas partes relacionadas pela prestação de serviços bancários, incluindo os serviços de cobrança, gestão de ativos e operações com produtos de tesouraria.

Em 30 de junho de 2013, o Administrador mantém atividades de depósito interbancário com o Cedente, de tal forma que seu montante fixo na data inicial foi de R\$610.000.000,00. Na medida da extensão das garantias bancárias, o saldo em aberto em 30 de junho de 2013 é R\$145.429.375,51.

O Administrador também celebrou um contrato mestre de derivativos com o Cedente de forma a contratar um swap de taxa de juros com o Fundo, caso o Administrador venha a ser selecionado no dia da concorrência do swap. Assim, além das transações de swap que podem vir a ser contratadas entre o Administrador e o Cedente durante o curso ordinário de seus negócios, o Administrador pode também contratar com o Fundo um contrato de swap de taxa de juros a fim de trocar com este posições de taxa de juros e, assim, minimizar a exposição de recebíveis do Fundo a potenciais incompatibilidades entre seus ativos de renda fixa e seus passivos de renda variável. O principal referencial do swap contratado entre as partes deve ser, no início, do mesmo montante do saldo em aberto de ambas as séries de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino, e ajustado posteriormente de acordo com cada Data de Amortização.

#### *Relacionamento entre o Administrador e o Crédit Agricole*

---

Em 30 de junho de 2013, o Crédit Agricole e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Administrador e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Administrador e o HSBC*

---

Em 30 de junho de 2013, o HSBC e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Administrador e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Administrador, o Custodiante e o Agente Escriturador*

---

Em 30 de junho de 2013, o Administrador, o Custodiante e o Agente Escriturador pertencem ao mesmo grupo econômico. Apesar de pertencerem ao mesmo grupo econômico, as partes mantêm suas atividades de maneira independente e segregada umas das outras, de forma a garantir transparência, independência e segurança na gestão de recursos de seus clientes.

Além dos serviços relacionados à presente Oferta e dos relacionamentos acima descritos, o Administrador, o Custodiante e o Agente Escriturador poderão manter relacionamento comercial no curso normal de seus negócios, podendo, eventualmente, vir a atuar em conjunto como prestadores de serviços em outros fundos.

O Administrador, o Custodiante e o Agente Escriturador não identificaram conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

#### *Relacionamento entre o Administrador e o Gestor*

---

Em 30 de junho de 2013, o Administrador e o Gestor pertencem ao mesmo grupo econômico. Apesar de pertencerem ao mesmo grupo econômico, as partes mantêm suas atividades de maneira independente e segregada umas das outras, de forma a garantir transparência, independência e segurança na gestão de recursos de seus clientes.

Além dos serviços relacionados à presente Oferta e dos relacionamentos acima descritos, o Administrador e o Gestor poderão manter relacionamento comercial no curso normal de seus negócios, podendo, eventualmente, vir a atuar em conjunto como prestadores de serviços em outros fundos.

O Administrador e o Gestor não identificaram conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

#### *Relacionamento entre o Administrador e o Auditor Independente*

---

Em 30 de junho de 2013, o Auditor Independente presta serviços de auditoria para o Administrador. Adicionalmente, o Auditor Independente presta serviços a fundos de investimento administrados e/ou geridos pelo Administrador ou empresas de seu conglomerado financeiro.

#### *Relacionamento entre o Administrador e as Agências de Classificação de Risco*

---

Em 30 de junho de 2013, o Administrador não mantém qualquer relacionamento societário com as Agências de Classificação de Risco, bem como não mantém relações comerciais com as Agências de Classificação de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

#### *Relacionamento entre o Crédit Agricole e o Cedente*

---

O Crédit Agricole e outras empresas de seu grupo econômico não mantêm atualmente relacionamento comercial com o Cedente e suas partes relacionadas que possam caracterizar conflito de interesse ou ser consideradas relevantes no contexto desta Oferta.

#### *Relacionamento entre o Crédit Agricole e o HSBC*

---

Em 30 de junho de 2013, o Crédit Agricole e outras empresas de seu grupo econômico mantêm, pelas características de suas operações, relacionamento comercial com o HSBC e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Crédit Agricole, o Custodiante e o Agente Escriturador*

---

Em 30 de junho de 2013, o Crédit Agricole e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Custodiante, o Agente Escriturador e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Crédit Agricole e o Gestor*

---

Em 30 de junho de 2013, o Crédit Agricole e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Gestor e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o Crédit Agricole e o Auditor Independente*

---

Em 30 de junho de 2013, o Auditor Independente presta serviços de auditoria para o Crédit Agricole. Adicionalmente, o Auditor Independente presta serviços a fundos de investimento administrados e/ou geridos pelo Crédit Agricole ou empresas de seu conglomerado financeiro.

#### *Relacionamento entre o Crédit Agricole e as Agências de Classificação de Risco*

---

Em 30 de junho de 2013, o Crédit Agricole não mantém qualquer relacionamento societário com as Agências de Classificação de Risco, bem como não mantém relações comerciais com as Agências de Classificação de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

#### *Relacionamento entre o HSBC e o Cedente*

---

O HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Cedente e suas partes relacionadas pela prestação de serviços bancários, incluindo os serviços de cobrança, gestão de ativos e operações com produtos de tesouraria.

Em 30 de junho de 2013, HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo mantém atividades de depósito interbancário com o Cedente, de tal forma que seu montante fixo na data inicial foi de R\$428.000.000,00. Na medida da extensão das garantias bancárias, o saldo em aberto em 30 de junho de 2013 é de R\$1.147.000,00.

HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo também celebrou um contrato mestre de derivativos com o Cedente de forma a contratar um swap de taxa de juros com o Fundo, caso o HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo venha a ser o selecionado na data da concorrência do swap. Assim, além das transações de swap que podem vir a ser contratadas entre o HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo e o Cedente durante o curso ordinário de seus negócios, o HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo pode também contratar com o Fundo um contrato de swap de taxa de juros a fim de trocar com este posições de taxa de juros e, assim, minimizar a exposição de recebíveis do Fundo a potenciais incompatibilidades entre seus ativos de renda fixa e seus passivos de renda variável. O principal referencial do swap contratado entre as partes deve ser, no início, do mesmo montante do saldo em aberto de ambas as séries de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino, e ajustado posteriormente de acordo com cada Data de Amortização.

#### *Relacionamento entre o HSBC, o Custodiante e o Agente Escriturador*

---

Em 30 de junho de 2013, o HSBC e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Custodiante, o Agente Escriturador e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o HSBC e o Gestor*

---

Em 30 de junho de 2013, o HSBC e outras empresas de seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Gestor e suas partes relacionadas, no curso normal de seus negócios.

#### *Relacionamento entre o HSBC e o Auditor Independente*

---

Em 30 de junho de 2013, o Auditor Independente presta serviços de auditoria para o HSBC. Adicionalmente, o Auditor Independente presta serviços a fundos de investimento administrados e/ou geridos pelo HSBC ou empresas de seu conglomerado financeiro.

#### *Relacionamento entre o HSBC e as Agências de Classificação de Risco*

---

Em 30 de junho de 2013, o HSBC não mantém qualquer relacionamento societário com as Agências de Classificação de Risco, bem como não mantém relações comerciais com as Agências de Classificação de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

#### *Relacionamento entre o Cedente, o Custodiante e o Agente Escriturador*

---

O Custodiante, o Agente Escriturador e outras companhias do seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Cedente e partes relacionadas pela prestação de serviços bancários, incluindo os serviços de cobrança, gestão de ativos e operações com produtos de tesouraria.

Em 30 de junho de 2013, o Custodiante, o Agente Escriturador e outras companhias do seu grupo econômico mantêm atividades de depósito interbancário com o Cedente, de tal forma que seu montante fixo na data inicial foi de R\$610.000.000,00. Na medida da extensão das garantias bancárias, o saldo em aberto em 30 de junho de 2013 é R\$145.429.375,51.

#### *Relacionamento entre o Cedente e o Gestor*

---

O Gestor e outras companhias do seu grupo econômico mantêm relacionamento comercial com o Cedente e partes relacionadas pela prestação de serviços bancários, incluindo os serviços de cobrança, gestão de ativos e operações com produtos de tesouraria.

Em 30 de junho de 2013, o Gestor mantém atividades de depósito interbancário com o Cedente, de tal forma que seu montante fixo na data inicial foi de R\$610.000.000,00. Na medida da extensão das garantias bancárias, o saldo em aberto em 30 de junho de 2013 é R\$145.429.375,51.

#### *Relacionamento entre o Cedente e o Auditor Independente*

---

Em 30 de junho de 2013, o Auditor Independente presta serviços de auditoria para o Cedente. Adicionalmente, o Auditor Independente presta serviços a fundos de investimento administrados e/ou geridos pelo Cedente ou empresas de seu conglomerado financeiro.

#### Relacionamento entre o Cedente e as Agências de Classificação de Risco

Em 30 de junho de 2013, o Cedente não mantém qualquer relação comercial com a Moody's que possa caracterizar conflito de interesse ou ser considerada relevante no contexto desta Oferta.

S&P, por sua vez, fornece periodicamente CCR ("Classificação de Risco de Crédito Corporativo") ao Cedente. Além desta, nenhuma relação comercial existe entre as partes que possa caracterizar conflito de interesse ou ser considerada relevante no contexto desta Oferta.

#### Relacionamento entre o Custodiante, o Agente Escriturador e o Gestor

Em 30 de junho de 2013, o Custodiante, o Agente Escriturador e o Gestor pertencem ao mesmo grupo econômico. Apesar de pertencerem ao mesmo grupo econômico, as partes mantêm suas atividades de maneira independente e segregada umas das outras, de forma a garantir transparência, independência e segurança na gestão de recursos de seus clientes.

Além dos serviços relacionados à presente Oferta e dos relacionamentos acima descritos, o Custodiante, o Agente Escriturador e o Gestor poderão manter relacionamento comercial no curso normal de seus negócios, podendo, eventualmente, vir a atuar em conjunto em outros fundos como prestadores de serviços.

O Custodiante, o Agente Escriturador e o Gestor não identificaram conflitos de interesses decorrentes dos relacionamentos acima descritos e as respectivas atuações de cada parte com relação ao Fundo.

#### Relacionamento entre o Custodiante, Agente Escriturador e o Auditor Independente

Em 30 de junho de 2013, o Auditor Independente presta serviços de auditoria para o Custodiante e o Agente Escriturador. Adicionalmente, o Auditor Independente presta serviços a fundos de investimento administrados e/ou geridos pelo Custodiante, pelo Agente Escriturador ou empresas de seu conglomerado financeiro.

#### Relacionamento entre o Custodiante, Agente Escriturador e as Agências de Classificação de Risco

Em 30 de junho de 2013, o Custodiante e o Agente Escriturador não mantém qualquer relacionamento societário com as Agências de Classificação de Risco, bem como não mantêm relações comerciais com as Agências de Classificação de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

#### Relacionamento entre o Gestor e o Auditor Independente

Em 30 de junho de 2013, o Auditor Independente presta serviços de auditoria para o Gestor. Adicionalmente, o Auditor Independente presta serviços a fundos de investimento administrados e/ou geridos pelo Gestor ou empresas de seu conglomerado financeiro.

### *Relacionamento entre o Gestor e as Agências de Classificação de Risco*

---

Em 30 de junho de 2013, o Gestor não mantém qualquer relacionamento societário com as Agências de Classificação de Risco, bem como não mantém relações comerciais com as Agências de Classificação de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

### *Relacionamento entre o Auditor Independente e as Agências de Classificação de Risco*

---

Em 30 de junho de 2013, o Auditor Independente não mantém qualquer relacionamento societário com as Agências de Classificação de Risco, bem como não mantém relações comerciais com as Agências de Classificação de Risco que possam configurar conflito de interesses ou que sejam relevantes no âmbito da Oferta.

## **2.12. Conflitos de Interesse**

O Administrador e o Custodiante declaram que não se encontram em conflito de interesses no exercício de suas funções com o Custodiante ainda que as respectivas funções sejam exercidas por sociedades coligadas. O Administrador e Custodiante declaram-se independentes para a realização das atividades inerentes às suas funções, mesmo quando realizarem operações nas quais atuem na condição de contraparte do Fundo ou operações envolvendo títulos de emissão/titularidade do Administrador ou do Custodiante, de seus controladores, sociedades por eles diretamente ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

Também não existe conflito de interesse entre as atividades de gestão e seleção a serem desempenhadas pelo Gestor.

No mesmo sentido, não existe conflito de interesse entre as atividades a serem desempenhadas pelos Coordenadores e/ou pelos Coordenadores Contratados.

### **III. INFORMAÇÕES RELATIVAS À OFERTA**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

### **Regime e Prazo de Colocação**

A Oferta será conduzida pelos Coordenadores, com a participação dos Coordenadores Contratados, sob regime de melhores esforços, em condições que assegurem tratamento equitativo aos destinatários e aceitantes da Oferta.

As Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino serão objeto de oferta pública registrada na CVM, nos termos da regulamentação aplicável, e deverão ser subscritas dentro do prazo máximo de 180 (cento e oitenta) dias contados da data de publicação do Anúncio de Início (“**Prazo de Colocação**”). A publicação do Anúncio de Início ocorrerá em até 90 (noventa) dias corridos contados da concessão do registro da respectiva Oferta pela CVM.

O Administrador poderá, conforme orientação dos Coordenadores, solicitar à CVM a prorrogação do prazo de subscrição, nos termos da regulamentação aplicável, sem necessidade de aprovação em Assembleia Geral de Cotistas.

#### **3.1. Público Alvo**

O Fundo é destinado a (i) Investidores Qualificados, residentes/com sede no Brasil ou no exterior, e (ii) fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento constituídos de acordo com a Instrução CVM 409/04, desde que autorizados a adquirir cotas de fundos de investimento em direitos creditórios nos termos dos respectivos regulamentos (conforme atestado pelos respectivos administradores nos Termos de Adesão), que, em ambos os casos, busquem rentabilidade no longo prazo compatível com a Política de Investimento do Fundo, conforme prevista no Regulamento, e aceitem os riscos associados aos investimentos do Fundo.

**O investimento nas Cotas Seniores e/ou nas Cotas Subordinadas Mezanino não é adequado a investidores que (i) necessitem de ampla liquidez em seus títulos, tendo em vista que os fundos de investimentos em direitos creditórios encontram pouca liquidez no mercado secundário brasileiro; (ii) não confiem na capacidade do Gestor em selecionar Direitos Creditórios, mesmo que estes atendam, no momento da cessão, ao Critério de Elegibilidade previsto no Regulamento; (iii) não estejam capacitados a compreender e assumir os riscos inerentes ao investimento nas Cotas. Recomenda-se aos investidores a leitura cuidadosa deste Prospecto antes de qualquer decisão sobre o investimento nas Cotas. Potenciais investidores devem ler a Seção “Fatores de Risco” deste Prospecto antes de aceitar a Oferta.**

#### **3.2. Registro da Oferta**

A Oferta foi registrada na CVM em 9 de dezembro de 2013 sob o nº CVM/SRE/RFD/2013/013 para as Cotas Seniores e CVM/SRE/RFD/2013/014 para as Cotas Subordinadas Mezanino, nos termos da Instrução CVM 400/03.

#### **3.3. Quantidade de Cotas**

A emissão de Cotas será composta por 38.280 (trinta e oito mil duzentas e oitenta) Cotas Seniores e 1.720 (mil setecentas e vinte) Cotas Subordinadas Mezanino. Além disso, o Fundo emitirá 3.400 (três mil e quatrocentas) Cotas Subordinadas Junior, que serão totalmente subscritas e integralizadas pelo Cedente.

#### **3.4. Preço de Emissão**

O preço unitário de emissão das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino é de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), totalizando a Oferta o valor de R\$ 1.000.000.000,00 (um bilhão de reais). Além disso, as Cotas Subordinadas Junior serão emitidas com um preço unitário de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), totalizando o valor de R\$ 85.000.000,00 (oitenta e cinco milhões de reais).

### 3.5. Subscrição e Integralização de Cotas

As Cotas deverão ser subscritas até a data de encerramento da Oferta. No ato de subscrição de Cotas, o subscritor (i) assinará o boletim individual de subscrição, que será autenticado pelo Administrador e pelo Coordenador ou Coordenador Contratado, conforme o caso, (ii) assinará a Declaração de Investidor Qualificado, conforme aplicável, e (iii) receberá exemplar do Regulamento e deste Prospecto, declarando, por meio da assinatura de Termo de Adesão, estar ciente, dentre outros, (a) das disposições contidas no Regulamento e neste Prospecto, especialmente aquelas referentes à Política de Investimento, à composição da carteira do Fundo e à Taxa de Administração, (b) dos riscos inerentes ao investimento no Fundo, conforme descritos neste Prospecto e no Regulamento, e (c) das atribuições e remuneração dos prestadores de serviços do Fundo.

As Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino serão integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, no ato de subscrição, observados os termos do Regulamento e do respectivo Suplemento. O investimento em Cotas poderá ser efetuado por meio de débito em conta corrente ou conta de investimento, por meio de Transferência Eletrônica Disponível – TED ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN. Além dos métodos de pagamento dispostos neste parágrafo, o Cotista Subordinado Junior poderá integralizar as respectivas Cotas Subordinadas Junior por meio da entrega de Direitos Creditórios Elegíveis.

### 3.6. Distribuição e Procedimento de *Bookbuilding*

Os Coordenadores e os Coordenadores Contratados colocarão as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino exclusivamente no mercado brasileiro, junto a Investidores Qualificados residentes/com sede no Brasil ou no exterior, incluindo fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento.

A Oferta será realizada em observância aos seguintes procedimentos:

- (i) em conformidade com o disposto na Instrução CVM 400/03, os Coordenadores realizarão o Procedimento de *Bookbuilding*, isto é, o procedimento de coleta de intenções de investimento junto a Investidores Qualificados para definição do *Benchmark* Sênior e do *Benchmark* Mezanino, observados os valores máximo e mínimo das Faixas de Remuneração;
- (ii) a Faixa de Remuneração das Cotas Seniores corresponde ao mínimo de 0,90% (zero vírgula noventa por cento) e o máximo de 1,40% (um vírgula quarenta por cento). Ao final do Procedimento de *Bookbuilding*, o *Benchmark* Sênior será definido em observância à Faixa de Remuneração das Cotas Seniores;
- (iii) a Faixa de Remuneração das Cotas Subordinadas Mezanino corresponde ao mínimo de 1,70% (um vírgula setenta por cento) e o máximo de 2,20% (dois vírgula vinte por cento). Ao final do Procedimento de *Bookbuilding*, o *Benchmark* Mezanino será definido em observância à Faixa de Remuneração das Cotas Subordinadas Mezanino;
- (iv) observado o cronograma de etapas da Oferta descrito no item 3.8, na seção III “Informações Relativas à Oferta” deste Prospecto, o Procedimento de *Bookbuilding* será realizado durante 4 (quatro) dias úteis, da seguinte forma:

- a. durante os 2 (dois) primeiros dias úteis do Procedimento de *Bookbuilding*, os Coordenadores realizarão a coleta de intenções de investimento dos Investidores Qualificados interessados em subscrever Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino no âmbito da Oferta, os quais deverão informar aos Coordenadores o volume e o nível de remuneração pretendidos, observados os termos e condições da Oferta e as Faixas de Remuneração;
  - b. no 2º (segundo) dia útil do Procedimento de *Bookbuilding*, serão avaliadas todas as intenções de investimento coletadas junto aos Investidores Qualificados e serão apuradas as Novas Faixas de Remuneração, ou seja, novos intervalos entre as remunerações mínimas e as remunerações máximas que poderão corresponder ao *Benchmark* Sênior e o *Benchmark* Mezanino, apurados pelos Coordenadores com base nas informações recebidas durante os 2 (dois) primeiros dias úteis do Procedimento de *Bookbuilding*, a serem utilizados como parâmetros para os Investidores Qualificados interessados em subscrever Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino no âmbito da Oferta;
  - c. no 3º (terceiro) dia útil do Procedimento de *Bookbuilding*, as Novas Faixas de Remuneração serão objeto de comunicação aos investidores pelos Coordenadores, por meio eletrônico;
  - d. durante o 4º (quarto) dia útil do Procedimento de *Bookbuilding*, os Investidores Qualificados interessados em subscrever Cotas Seniores e Cotas Subordinadas no âmbito da Oferta deverão enviar suas ordens de investimento vinculantes aos Coordenadores e/ou Coordenadores Contratados, informando o volume e o nível de remuneração desejados, observados os termos e condições da Oferta e as Novas Faixas de Remuneração; e
  - e. após o 4º (quarto) dia útil do Procedimento de *Bookbuilding*, os Investidores Qualificados interessados em subscrever Cotas Seniores e Cotas Subordinadas no âmbito da Oferta serão informados sobre o resultado final do Procedimento de *Bookbuilding*, ou seja, sobre as remunerações finais correspondentes ao *Benchmark* Sênior e ao *Benchmark* Mezanino;
- (v) a colocação das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino junto aos Investidores Qualificados somente terá início após (a) o registro da Oferta na CVM; (b) a disponibilização do Prospecto Definitivo ao público; e (c) a publicação do Anúncio de Início;
  - (vi) iniciada a Oferta, os Investidores Qualificados interessados poderão manifestar junto aos Coordenadores ou aos Coordenadores Contratados sua intenção de subscrever Cotas Seniores e/ou Cotas Subordinadas Mezanino no âmbito da Oferta, a qualquer momento durante o Prazo de Colocação;
  - (vii) o Prazo de Colocação será de até 180 (cento e oitenta) dias contados da data da publicação do Anúncio de Início;
  - (viii) a colocação das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino será realizada em mercado brasileiro de balcão organizado e/ou de balcão não organizado, não havendo recebimento de reservas antecipadas;

- (ix) as Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino serão subscritas e integralizadas em moeda corrente nacional, nos termos do Regulamento e do respectivo Suplemento; e
- (x) o resultado da Oferta será divulgado ao seu término, por meio da publicação do Anúncio de Encerramento.

Os Coordenadores e os Coordenadores Contratados organizarão o plano de distribuição das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino a seu exclusivo critério, podendo realizar as alocações de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino entre os Investidores Qualificados interessados em participar da Oferta de forma discricionária, levando em consideração suas relações com clientes e outras considerações de natureza comercial ou estratégica. Os Coordenadores e os Coordenadores Contratados assegurarão tratamento justo e equitativo aos destinatários e aceitantes da Oferta, bem como adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes.

Não serão constituídos fundos de liquidez, nem celebrados contratos de estabilização de preços e/ou de garantia de liquidez para as Cotas Seniores e/ou para as Cotas Subordinadas Mezanino. Os Coordenadores e os Coordenadores Contratados não concederão qualquer tipo de desconto aos Investidores Qualificados interessados em subscrever Cotas Seniores e/ou Cotas Subordinadas Mezanino no âmbito da Oferta.

Não obstante o disposto acima, o *Benchmark Sênior* e o *Benchmark Mezanino* não representam nem devem ser considerados como uma promessa, garantia ou sugestão de rentabilidade aos Cotistas Seniores ou aos Cotistas Subordinados Mezanino, respectivamente, por parte do Fundo, do Administrador, do Custodiante, do Gestor e/ou do Cedente.

### 3.7. Cronograma Estimado das Etapas da Oferta

Evento	Data Estimada
Protocolo de Pedido de Registro na CVM	27 de agosto de 2013
Protocolo do cumprimento de exigências formuladas pela CVM	25 de outubro de 2013
Publicação de Aviso ao Mercado	1 de novembro de 2013
Disponibilização de Prospecto Preliminar	1 de novembro de 2013
Reuniões com Potenciais Investidores	4 a 8 de novembro de 2013
Procedimento de <i>Bookbuilding</i>	25 a 28 de novembro de 2013
Registro Definitivo	9 de dezembro de 2013
Disponibilização do Prospecto Definitivo	11 de dezembro de 2013
Publicação do Anúncio de Início	11 de dezembro de 2013
Subscrição das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino	12 de dezembro de 2013
Publicação do Anúncio de Encerramento	13 de dezembro de 2013

\*Todas as datas previstas são meramente indicativas e estão sujeitas a alterações, suspensões, antecipações ou prorrogações a critério dos Coordenadores.

### 3.8. Aplicação Inicial Mínima

Sem prejuízo do disposto no item 13.9 do Regulamento, a aplicação inicial por Cotista no Fundo deverá ser de, no mínimo, R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), no momento da subscrição. Sem prejuízo do disposto neste parágrafo, não existe valor mínimo para manutenção de investimentos no Fundo após a aplicação inicial de cada Cotista.

### **3.9. Aceitação, Modificação e Revogação da Oferta**

A aceitação da Oferta se dá com a assinatura do boletim de subscrição pelo investidor.

A Oferta poderá ser revogada ou sofrer modificações, mediante aprovação da CVM, em função de alterações substanciais, posteriores e imprevisíveis nas circunstâncias de fato existentes quando da apresentação do pedido de registro da Oferta, ou nas circunstâncias que fundamentem o referido pedido. Além disso, a Oferta também poderá sofrer modificações de modo a melhorá-la em favor dos investidores e/ou para renúncia de condição para a Oferta estabelecida pelo Fundo.

A eventual modificação ou revogação da Oferta será imediatamente divulgada pelos Coordenadores e pelos Coordenadores Contratados aos investidores, pelos mesmos meios utilizados para a divulgação do Anúncio de Início.

Na hipótese de modificação das condições da Oferta, os investidores que já tiverem aderido à Oferta terão que confirmar, no prazo de 5 (cinco) Dias Úteis contados da data da sua divulgação, seu interesse em manter a sua aceitação da Oferta, sendo presumida a manutenção da aceitação em caso de silêncio.

Sem prejuízo do disposto acima, havendo alteração, no curso da Oferta, de qualquer dos contratos por meio de aditivo que modifique as condições da Oferta, deverá ser observado o disposto nos artigos 25 a 28 da Instrução CVM 400/03.

Nas hipóteses de (i) revogação da Oferta, ou (ii) revogação, pelos investidores, de sua aceitação da Oferta, no caso de modificação das condições da Oferta, nos termos dos artigos 25 e 26 da Instrução CVM 400/03, os montantes eventualmente pagos pelos investidores na integralização de Cotas Seniores e/ou de Cotas Subordinadas Mezanino durante o Prazo de Colocação serão integralmente restituídos pelo Fundo aos respectivos investidores, no prazo máximo de 5 (cinco) Dias Úteis, nos termos do artigo 26 da Instrução CVM 400/03, sem juros ou correção monetária, deduzidos os encargos e tributos devidos, não sendo devida, nessas hipóteses, qualquer remuneração pelo Fundo aos referidos investidores. Neste caso, os investidores deverão fornecer um recibo de quitação aos Coordenadores ou ao Coordenador Contratado, conforme o caso, referente aos valores restituídos, bem como efetuar a devolução dos boletins de subscrição referentes às Cotas Seniores e/ou Cotas Subordinadas Mezanino já integralizadas.

### **3.10. Negociação das Cotas**

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão registradas para (i) distribuição no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos; e (ii) negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, ambos administrados e operacionalizados pela CETIP. As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino não serão negociadas em qualquer outro sistema de negociação.

Na hipótese de negociação das Cotas Seniores e/ou das Cotas Subordinadas Mezanino em operações conduzidas no mercado secundário, o agente intermediário da respectiva negociação será integralmente responsável por comprovar a classificação do novo Cotista como Investidor Qualificado, conforme aplicável, bem como ficará obrigado a cumprir as disposições relacionadas a *suitability* (adequação) conforme determina o Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento, bem como das normas relacionadas à prevenção ao crime de lavagem de dinheiro, nos termos da Lei n.º 9.613 de 3 de março de 1998 e da Instrução CVM 301/99.

Na hipótese de negociação ou qualquer outra hipótese de cessão ou transferência das Cotas Seniores, inclusive de forma privada, o Cotista alienante das Cotas deverá obter dos adquirentes que ainda não sejam Cotistas: (i) o Termo de Adesão devidamente assinado, por meio do qual o investidor irá aderir aos termos e condições do Regulamento, bem como declarar sua condição de Investidor Qualificado, conforme aplicável; (ii) cadastro nos termos da Instrução da CVM 301/99, e demais normas aplicáveis em vigor; e (iii) enviar imediatamente ao Administrador os documentos de que trata este parágrafo.

### **3.11. Custos de Distribuição Pública das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino**

A tabela abaixo discrimina os custos incorridos com a Oferta.

<b>Custos</b>	<b>Montante (em R\$)</b>	<b>Percentual em relação ao valor total da emissão</b>
Despesas de registro na CVM	165.740,00	0,0166%
Despesas de registro na ANBIMA	44.120,00	0,0044%
Classificação de Risco	158.616,00	0,0159%
Remuneração dos Coordenadores	1.700.000,00	0,1700%
Assessor Legal	280.000,00	0,0280%
Auditor da Carteira	180.000,00	0,0180%
Material Publicitário	65.000,00	0,0065%
<b>Total</b>	<b>2.593.476,00</b>	<b>0,2593%</b>

### **3.12. Custo Unitário de Distribuição**

<b>Custo unitário de Distribuição das Cotas</b>	
Custo Total da Distribuição	R\$ 2.593.476,00
Número de Cotas Seniores	38.280
Número de Cotas Subordinadas Mezanino	1.720
Número de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino	40.000
Custo de Distribuição por Cota	R\$ 64,84
Custo Percentual Unitário	0,2593%

As despesas acima mencionadas incorridas pelo Administrador serão reembolsadas pelo Fundo na medida em que se constituam encargos do Fundo, nos termos descritos no item 5.19 abaixo e no artigo 56 da Instrução CVM 356/03.

### **3.14. Outras Informações**

Para maiores esclarecimentos a respeito da Oferta e do Fundo, bem como para obtenção de cópias do Regulamento e deste Prospecto, os interessados deverão dirigir-se à sede do Administrador, dos Coordenadores e dos Coordenadores Contratados nos endereços indicados na Seção II acima, à CVM ou à CETIP, ou acessar as respectivas páginas (*websites*) mantidas por cada um na rede mundial de computadores, conforme indicados abaixo, sendo que o Regulamento e este Prospecto encontram-se também à disposição dos investidores na CVM para consulta e reprodução apenas.

***BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.***

Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara

06029-900 - Osasco - SP

At.: Sr. André Bernardino da Cruz Filho

Tel: (11) 3684-4522

Fax: (11) 3684-5645

Correio Eletrônico: bemdtvm@bradesco.com.br

Website: <http://www.bemdtvm.com.br/> (neste website clicar em “Informações aos Cotistas”, inserir “Driver Brasil Two” no campo “Fundo” e clicar em “Prospecto”)

***Banco Itaú BBA S.A. (Líder)***

Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 4º andar.

04538-132 - São Paulo - SP

At.: Sr. Marcello Soledade Poggi de Aragão

Tel: (11) 3708-8508

Fax: (11) 3708-2533

Correio eletrônico: marcello.aragao@itaubba.com

Website: <http://www.itaubba.com.br/portugues/atividades/prospectos.asp> (neste website clicar em “Driver Brasil Two Banco Volkswagen FIDC Financiamento de Veículos – Prospecto Definitivo”)

***Banco Santander (Brasil) S.A.***

Avenida Presidente Juscelino Kubitschek, n.º 2.235, Bloco A

04543-011- São Paulo - SP

At.: Sra. Cristina Schulman

Tel: (11) 3553-6792

Fax: (11) 3553-6792

Correio Eletrônico: cschulman@santander.com.br

Website: <http://www.santander.com.br/prospectos> (neste website clicar em “Download do Prospecto Definitivo” referente à Distribuição Pública de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino do Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos)

***Banco Crédit Agricole Brasil S.A.***

Alameda Itu, 852, 20º andar

01421-001- São Paulo - SP

At.: Sr. Michael Guarda

Tel: (11) 3896-6439

Fax: (11) 3896-6363

Correio Eletrônico: [michael.guarda@ca-cib.com](mailto:michael.guarda@ca-cib.com)

Website: <http://www.ca-cib.com.br/prospectos.aspx> (neste website clicar em “Driver Brasil Two Banco Volkswagen FIDC Financiamento de Veículos - Prospecto Definitivo de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino”)

***HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.***

Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.064, 4º andar

01451-000 – São Paulo – SP

At.: Sr. Antonio Marques de Oliveira Neto

Tel: (11) 3847-5078

Fax: (11) 3847-9832

Correio Eletrônico: antonio.m.oliveira@hsbc.com.br

Website: <http://www.hsbc.com.br/mercadodecapitais> (neste website clicar em “*Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos – Prospecto de Distribuição Pública de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino*”)

***Comissão de Valores Mobiliários – CVM***

Rua Sete de Setembro, n.º 111, 5º andar

Rio de Janeiro – RJ

Rua Cincinato Braga, n.º 340, 2º ao 4º andares

São Paulo – SP

Website: <http://www.cvm.gov.br> (Neste site acessar “*Acesso Rápido – Ofertas Registradas*”, clicar “*2013 - Entrar*”, acessar “*Cotas de FIDC/FIC-FIDC/FIDC-NP*”, clicar em “*Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos*”)

***CETIP S.A. – Mercados Organizados***

Avenida República do Chile, n.º 230, 11º andar

Rio de Janeiro – RJ

Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 1.663, 1º andar

São Paulo – SP

Website: <http://www.cetip.com.br> (Neste site acessar “*Comunicados e Documentos*”, clicar “*Prospectos*” no item “*Unidade de Títulos e Valores Mobiliários*”, acessar “*Prospectos de Fundos de Investimento – Cotas de Fundos Fechados*”, em seguida inserir “*Driver Brasil Two*” e clicar em “*Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos*”)

#### **IV. FATORES DE RISCO**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**Antes de tomar uma decisão de investimento no Fundo, os potenciais investidores devem, considerando sua própria situação financeira, seus objetivos de investimento e o seu perfil de risco, avaliar cuidadosamente todas as informações disponíveis neste Prospecto e no Regulamento, inclusive, mas não se limitando, àquelas relativas ao objetivo, Política de Investimento, composição da carteira do Fundo e aos fatores de risco descritos a seguir.**

#### **4.1. Riscos de Mercado**

*Descasamento de Taxas.* Os Direitos Creditórios Elegíveis a serem adquiridos pelo Fundo são contratados a taxas pré-fixadas. No entanto, as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino terão como parâmetro de valorização taxas pós-fixadas, conforme previsto nos respectivos Suplementos, conforme o Anexo III do Regulamento. Caso a Taxa DI se eleve substancialmente, os recursos do Fundo podem ser insuficientes para pagar parte ou a totalidade dos rendimentos aos titulares de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino, sendo que nem o Fundo, nem o Administrador ou o Gestor prometem, responsabilizam-se ou asseguram, em conjunto ou individualmente, rentabilidade aos Cotistas.

*Baixa Valorização dos Ativos pós-fixados.* A parcela do Patrimônio Líquido não aplicada em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos deverá ser aplicada nos Investimentos Permitidos especificados no item 7.3 do Regulamento. No entanto, tais Investimentos Permitidos podem apresentar valorização efetiva inferior à Taxa DI, o que pode fazer com que os recursos do Fundo se tornem insuficientes para pagar parte ou a totalidade das taxas de retorno devidas às Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino. Nesse caso, nem o Fundo tampouco o Administrador ou o Gestor, em conjunto ou individualmente, serão responsáveis por quaisquer perdas ou danos de qualquer natureza, sofridos pelos Cotistas, inclusive pela eventual perda do valor de suas aplicações, em razão de tais diferenças, de qualquer ordem, sofridas pelo Fundo.

*Flutuação de Preços dos Ativos.* Os preços e a rentabilidade dos Ativos do Fundo poderão flutuar em razão de diversos fatores de mercado e de variáveis exógenas, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações de mercado especiais, tais como a eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante os mercados de capitais e/ou financeiros e/ou internacionais, incluindo variações de liquidez, variações nas taxas de juros e eventos de desvalorização de moeda e mudanças legislativas, bem como em razão de alterações na regulamentação sobre a precificação de ativos que componham a carteira do Fundo. Pode-se dizer ainda que as variações de preços dos ativos financeiros poderão ocorrer também em função das alterações nas expectativas dos participantes do mercado, podendo inclusive ocorrer mudanças nos padrões de comportamento de preços dos ativos financeiros sem que haja mudanças significativas no contexto econômico e/ou político nacional e internacional. Tal oscilação de preços poderá fazer com que parte ou a totalidade dos Ativos seja avaliada por valores inferiores ao da emissão e/ou contabilização inicial, levando à redução do Patrimônio Líquido do Fundo e, conseqüentemente, a prejuízos por parte dos Cotistas.

*Risco decorrente da precificação dos Investimentos Permitidos.* A precificação dos Investimentos Permitidos que integrem os Ativos do Fundo deverá ser realizada de acordo com os critérios e procedimentos de registro e avaliação de títulos, valores mobiliários, derivativos (conforme aplicável) e demais operações, de acordo com a regulamentação aplicável. Referidos critérios de avaliação dos ativos, tais como os de marcação-a-mercado (*mark-to-market*), poderão ocasionar variações nos valores dos Investimentos Permitidos, podendo resultar em redução no valor das Cotas. Ademais, caso tais Investimentos Permitidos sofram um rebaixamento nas suas respectivas classificações de risco, tal rebaixamento poderá levar a prejuízos para o Fundo e, conseqüentemente, aos Cotistas.

*Efeitos da Política Econômica do Governo Federal.* O Fundo, o Cedente, seus Ativos, os Bancos de Cobrança e o Agente de Cobrança estão sujeitos aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. O Governo Federal intervém frequentemente na política monetária, fiscal e cambial, e, conseqüentemente, também na economia do País. As medidas adotadas pelo Governo Federal para estabilizar a economia e controlar a inflação compreendem, em geral, controle de salários e preços, desvalorização cambial, controle de capitais e limitações no comércio exterior, alterações nas taxas de juros, entre outras. Tais medidas, bem como a especulação sobre eventuais atos futuros do governo podem gerar incertezas sobre a economia brasileira e uma maior volatilidade no mercado de capitais nacional, podendo afetar adversamente o interesse de investidores na aquisição de Cotas e na liquidação dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos pelos Devedores.

*Risco de restrições à negociação.* Determinados Investimentos Permitidos podem estar sujeitos a restrições de negociação impostas pelos órgãos regulatórios relevantes. Essas restrições podem ser relativas ao volume das operações, à participação no volume dos negócios e às oscilações máximas de preços, entre outras. Em situações em que tais restrições estiverem sendo praticadas, as condições de movimentação e a precificação dos Ativos poderão ser adversamente afetadas.

#### **4.2. Riscos de Crédito**

*Inexistência de Garantia das Aplicações do Fundo.* As aplicações no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Custodiante, do Gestor, do Cedente, de qualquer mecanismo de seguro, ou do FGC. Igualmente, nem o Fundo nem o Administrador nem o Gestor prometem ou asseguram aos Cotistas qualquer rentabilidade ou remuneração decorrentes da aplicação em Cotas. Desse modo, todos os eventuais rendimentos, bem como o pagamento do principal, provirão exclusivamente da carteira de Ativos, a qual está sujeita a riscos diversos, e cujo desempenho é incerto.

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

*Inexistência de Rendimento Pré-determinado.* As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão valorizadas diariamente, conforme os critérios previstos no item 13 do Regulamento. Tais critérios visam definir qual parcela do Patrimônio Líquido do Fundo deve ser prioritariamente alocada aos titulares de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino na hipótese de amortização ou resgate de suas Cotas e não representa nem deverá ser considerada promessa ou garantia de rentabilidade aos Cotistas. Portanto, os Cotistas somente receberão rendimentos se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

*Riscos de Crédito dos Investimentos Permitidos que integram os Ativos do Fundo.* Investimentos Permitidos estão sujeitos à capacidade de suas respectivas entidades emissoras em honrar os compromissos de pagamento dos juros e do principal de suas dívidas. Quaisquer eventos que afetem a situação financeira de tais entidades emissoras, bem como as alterações nas condições econômicas, legais e políticas que poderiam comprometer sua capacidade de pagamento, podem acarretar impactos relevantes em termos de preços e liquidez dos Investimentos Permitidos das referidas entidades emissoras. As alterações na percepção da qualidade dos créditos das entidades emissoras, mesmo que não fundamentadas, podem adversamente afetar os preços dos Investimentos Permitidos e poderiam ainda comprometer sua liquidez.

*Riscos Decorrentes dos Critérios Adotados pelo Cedente para Concessão de Crédito.* O objetivo do Fundo é adquirir Direitos Creditórios que tenham sido originados de acordo com a política de cadastro e concessão de crédito do Cedente descrita no item 10 do Regulamento. A política de cadastro e concessão de crédito do Cedente foi elaborada pelo Cedente de acordo com suas práticas usuais e critérios observados em seu mercado de atuação, sendo certo que a observância da política de cadastro e concessão de crédito descrita no item 10 do Regulamento não garante a qualidade dos Direitos Creditórios e/ou a solvência dos respectivos Devedores.

### **4.3. Riscos de Liquidez**

*Inexistência de Mercado Secundário para Negociação de Direitos Creditórios.* O Fundo se enquadra em modalidade de investimento diferenciada, devendo os potenciais investidores avaliar minuciosamente suas peculiaridades, que podem eventualmente trazer consequências negativas para o Patrimônio Líquido do Fundo, ou que podem tornar o seu investimento ilíquido. O Fundo aplica seus recursos preponderantemente em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. Não existe, no Brasil, mercado secundário ativo para negociação de direitos creditórios. Portanto, caso por qualquer motivo seja necessária a venda dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos da carteira do Fundo, poderá não haver compradores ou o preço de negociação poderá causar perda ao Fundo.

*Falta de Liquidez dos Investimentos Permitidos.* A parcela do Patrimônio Líquido do Fundo não aplicada em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos deverá ser aplicada nos Investimentos Permitidos especificados no item 7.3 do Regulamento, desde que pós-fixados. Tais investimentos podem vir a se mostrar ilíquidos (seja por ausência de mercado secundário ativo, seja por eventual atraso no pagamento por parte do respectivo emissor), o que poderia, eventualmente, afetar pagamentos de amortização e/ou resgate de Cotas aos Cotistas, prejudicando a liquidez esperada das Cotas.

*Fundo Fechado e Mercado Secundário.* O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, de modo que suas Cotas somente serão resgatadas ao término do Prazo de Duração do Fundo, ou em virtude de sua Liquidação Antecipada. Assim, o Cotista não terá liquidez em seu investimento no Fundo, exceto (i) por ocasião das amortizações programadas ou eventuais, ou (ii) por meio da alienação de suas Cotas no mercado secundário. Atualmente, o mercado secundário de Cotas de fundos de investimento apresenta baixa liquidez, o que pode dificultar a venda de Cotas ou ocasionar a obtenção de um preço de venda que resulte na perda de patrimônio ao investidor. Não há qualquer garantia do Administrador, do Gestor, do Agente de Cobrança, do Custodiante, ou de qualquer outra parte em relação à possibilidade de venda das Cotas no mercado secundário, preço obtido pelas Cotas, ou mesmo garantia de saída ao investidor. Esta última hipótese pode trazer ao investidor perda de Patrimônio Líquido, se o preço praticado na alienação for inferior ao valor das Cotas.

*Liquidação Antecipada e Amortização Compulsória.* As Cotas serão amortizadas mensalmente durante o período de duração do fundo, conforme a Ordem de Prioridade descrita no item 14.1 do Regulamento. No entanto, há eventos que podem ensejar a Liquidação Antecipada do Fundo, bem como a amortização compulsória de Cotas. Assim, há a possibilidade de os titulares de Cotas receberem valores antecipadamente, e eventualmente inferiores aos esperados como retorno de seu investimento.

*Reserva de Liquidez não Constitui Garantia de Pagamento.* Será constituída a Reserva de Liquidez, conforme disposto no item 15 do Regulamento. No entanto, eventualmente o Fundo poderá não ter recursos sequer para a constituição da referida Reserva de Liquidez, como em caso de inadimplência maciça combinada com iliquidez do mercado secundário de direitos creditórios. Ademais, a Reserva de Liquidez pode ser insuficiente para fazer quaisquer pagamentos de responsabilidade do Fundo. Desse modo, a existência da Reserva de Liquidez não constitui garantia de pagamento, pelo Fundo, de amortizações, resgates ou despesas.

*Insuficiência de Recursos no Momento da Liquidação Antecipada.* O Fundo poderá ser liquidado antecipadamente, conforme o disposto no item 23 do Regulamento. Ocorrendo tal Liquidação Antecipada, o Fundo pode não dispor de recursos para pagamento aos Cotistas (por exemplo, pelo fato de os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ainda não serem exigíveis dos respectivos Devedores). Neste caso, ou (i) os Cotistas teriam suas Cotas resgatadas em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e/ou em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos; ou (ii) o pagamento do resgate das Cotas ficaria condicionado (a) ao vencimento e pagamento pelos Devedores das parcelas relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos; ou (b) a venda dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos a terceiros, sendo que o preço praticado poderia causar perda aos Cotistas.

*Risco de Pré-Pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.* O pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos deverá ser feito, nos termos do Regulamento e do Contrato de Cessão, pelo seu valor integral, conforme o disposto no item 11 do Regulamento. Contudo, a legislação permite o pagamento total ou parcial antecipado, pelos Devedores, dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, aplicando-se um desconto *pro rata* do valor devido. Portanto, na ocorrência de um pagamento antecipado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, há o risco de o Fundo incorrer em perdas.

#### **4.4. Riscos Provenientes do Uso de Derivativos**

*Operações de Swap entre o Fundo e a Contraparte Elegível em Swap.* O Fundo deverá contratar operações de Swap com a Contraparte Elegível em Swap, nos termos do Contrato de Swap, de forma a possivelmente minimizar o potencial descasamento das taxas relacionadas à remuneração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e as taxas necessárias ao pagamento do *Benchmark* Sênior e do *Benchmark* Mezanino. A contratação deste tipo de operação não deve ser entendida como uma garantia do Fundo, do Administrador, do Cedente, do Custodiante, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC de remuneração das Cotas. A contratação de operações com derivativos poderá resultar em perdas para o fundo e aos Cotistas.

*Operações de Swap entre Contraparte Elegível em Swap e Cedente.* A Contraparte Elegível em Swap poderá contratar operações de swaps com o Cedente ou com outras instituições autorizadas a contratar operações de swap, de forma a possivelmente minimizar sua exposição ao potencial descasamento das taxas relacionadas à remuneração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e as taxas necessárias ao pagamento do *Benchmark* Sênior e do *Benchmark* Mezanino. Caso a Contraparte Elegível em Swap não consiga contratar tais operações de swap com o Cedente ou com outras instituições autorizadas a contratar operações de swap, o Fundo poderá ter dificuldades na contratação de operações de swap. Neste caso, o Fundo estará sujeito ao potencial descasamento das taxas descritas no fator de risco “Descasamento de Taxas”.

## 4.5. Fatores de Risco Adicionais

### Riscos Operacionais

---

*Irregularidades dos Documentos Comprobatórios.* Os Documentos Comprobatórios podem eventualmente conter irregularidades, como falhas na sua elaboração e erros materiais. Por este motivo, eventual cobrança em juízo dos Devedores poderá ser menos célere do que o usual, podendo ser necessária a adoção de ação monitória ou ordinária em vez de execução de título extrajudicial (que em tese poderia ser mais célere). Assim, o Fundo poderá permanecer longo tempo sem receber os recursos oriundos dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos inadimplidos discutidos judicialmente, o que pode lhe causar prejuízo patrimonial. Ademais, o procedimento de cobrança judicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos inadimplidos pode se delongar, ou se tornar inviabilizado, caso o Custodiante ou o Agente Depositário demore a restituir ou não restitua os Documentos Comprobatórios do Fundo em seu poder. Tais hipóteses poderão acarretar prejuízo para a rentabilidade e para o Patrimônio Líquido do Fundo.

*Forma de Pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.* O pagamento referente aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos por parte dos Devedores será efetuado junto aos Bancos de Cobrança ou a qualquer instituição financeira integrante do Sistema Financeiro Nacional. Posteriormente, tais recursos devem ser repassados ao Fundo, observado o procedimento descrito no item 11 do Regulamento. Estes repasses podem atrasar, ou deixar de ocorrer, por diversos motivos, tais como problemas operacionais internos dos Bancos de Cobrança ou das instituições financeiras responsáveis pelo recebimento dos pagamentos acima referidos. Nessas hipóteses, nas quais poderá ser necessária a via judicial para se obter os recursos, a rentabilidade do Fundo poderá ser reduzida.

*Falhas dos Bancos de Cobrança, do Agente de Cobrança e/ou dos Agentes Autorizados de Cobrança.* A cobrança e recebimento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos depende da atuação diligente dos Bancos de Cobrança e do Agente de Cobrança e dos Agentes Autorizados de Cobrança no caso de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos. Assim, qualquer falha de procedimento dos Bancos de Cobrança, do Agente de Cobrança e/ou dos Bancos de Cobrança e/ou dos Agentes Autorizados de Cobrança poderá acarretar em recebimento menor dos recursos devidos pelos Devedores, e, por conseguinte, resultar na queda da rentabilidade do Fundo e até em perda patrimonial.

*Guarda dos Documentos Comprobatórios.* Nos termos do Contrato de Depósito, o Agente Depositário foi contratado pelo Fundo, representado pelo Administrador, para atuar na guarda dos Documentos Comprobatórios. Embora o Agente Depositário tenha a obrigação, nos termos do Contrato de Depósito, de permitir ao Fundo e ao Custodiante, livre acesso à referida documentação, caso ocorra(m) (a) falha ou atraso na disponibilização de acesso aos Documentos Comprobatórios; e/ou (b) eventos fortuitos fora do controle do Agente Depositário que causem dano à ou perda de tais Documentos Comprobatórios, o Custodiante poderá enfrentar dificuldade para a verificação da constituição e performance dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, podendo gerar perdas ao Fundo e, conseqüentemente, aos seus Cotistas.

*Risco da Notificação.* A notificação acerca da cessão de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, nos termos do Artigo 290 do Código Civil Brasileiro, não será feita aos Devedores de tais Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no momento da cessão, mas somente em caso de rescisão do Contrato de Cessão, o que pode resultar em riscos adicionais para o Fundo em caso de pagamentos efetuados pelos Devedores diretamente ao Cedente até o momento da respectiva notificação. Neste caso, não existe nenhuma garantia de que, caso o Fundo reivindique os referidos valores ao Cedente, o Cedente será capaz de cumprir as disposições previstas neste parágrafo, razão pela qual o Fundo poderá sofrer prejuízos e até mesmo incorrer em custos para o ressarcimento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

*Veículos Garantidos por Alienação Fiduciária.* Os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos são oriundos de Cédulas de Crédito Bancário, que são garantidos por alienação fiduciária de Veículos. Contudo, é possível que, em eventual execução de Devedor inadimplente, o Veículo objeto de alienação fiduciária não seja encontrado, ou o seu valor de venda seja insuficiente para o pagamento integral da dívida. Se isso ocorrer e o Devedor não tiver patrimônio suficiente para o pagamento do saldo devedor, ocorrerá a redução da rentabilidade do Fundo, ou até perda patrimonial.

*Perecimento ou roubo do Veículo objeto da Cédula de Crédito Bancário.* As Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores em favor do Cedente não exigem que o Veículo, objeto do financiamento e dado em garantia do financiamento concedido pelo Cedente, a ser segurado contra roubo ou acidentes. As chances de recuperação de valores inadimplidos em processos de execução de dívidas garantidas por alienação fiduciária estão diretamente relacionadas à localização e ao valor do bem dado em garantia. Sendo assim, o roubo, furto ou perecimento de Veículos dados em garantia de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos cujos Devedores estejam inadimplentes poderá afetar negativamente a rentabilidade das Cotas.

*Questionamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no Âmbito Judicial.* Os Devedores poderão eventualmente questionar judicialmente as Cédulas de Crédito Bancário que originam os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos (incluindo, eventualmente, a taxa de juros praticada). Nesse caso, é possível que o Fundo receba somente os valores relativos ao Direito Creditório Elegível Cedido questionado judicialmente, uma vez que seja concedida decisão judicial definitiva favorável. Em face desta situação, há um risco de perda patrimonial para os Cotistas.

*A Titularidade das Cotas é Diferente da Titularidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.* Embora os Ativos do Fundo sejam preferivelmente compostos pelos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, a titularidade das Cotas não outorga aos seus titulares nenhuma titularidade direta sobre os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ou sobre qualquer participação específica indivisível nos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. Os direitos do Cotista deverão ser exercidos sobre todos os Ativos do Fundo de maneira não individualizada, proporcionalmente ao número de Cotas detidas pelo Cotista.

*Riscos Operacionais.* As rotinas e procedimentos operacionais estabelecidos no Contrato de Cessão, no Regulamento, no Contrato de Custódia, no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, no Contrato de Depósito e nos Contratos de Cobrança Ordinária, estão sujeitos a falhas operacionais, tais como, mas não se limitando a mecanismos de comunicação entre o Cedente, o Custodiante, os Bancos de Cobrança, o Agente de Cobrança, o Agente Depositário e o Administrador. Dada a complexidade operacional própria dos fundos de investimento em direitos creditórios não há garantia de que as trocas de informações entre o Cedente, o Custodiante, os Bancos de Cobrança, o Agente de Cobrança, o Administrador e o Fundo ocorrerão livre de erros.

*Risco do Impacto dos Custos e Despesas Referentes à Cobrança Judicial ou Extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.* Os custos e despesas relacionados aos procedimentos judiciais ou extrajudiciais que venham a ser iniciados diretamente pelo Fundo para cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos integrantes do Patrimônio Líquido do Fundo serão de inteira e exclusiva responsabilidade do Fundo. Dependendo do volume de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos e da complexidade envolvida nos casos, os custos e despesas relacionados aos procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança iniciados diretamente pelo Fundo poderão prejudicar a rentabilidade das Cotas e o pagamento aos Cotistas dos valores referentes às amortizações e resgates das Cotas. Neste caso, o Administrador, o Gestor, o Custodiante, o Agente de Cobrança, os Bancos de Cobrança, os Agentes Autorizados de Cobrança, seus administradores, empregados e demais prepostos não serão responsáveis por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e por seus Cotistas em decorrência dos custos referentes à cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, devendo o Fundo suportar todos os custos relacionados com estes procedimentos, sejam judiciais ou extrajudiciais.

## Risco de Descontinuidade

---

*Observação da Alocação Mínima.* O Fundo deve observar a alocação mínima prevista no item 7.1.1 do Regulamento. Entretanto, não há garantia de que o Cedente conseguirá (ou desejará) originar e/ou ceder Direitos Creditórios Elegíveis suficientes para fazerem frente a tal exigência. Assim, a existência do Fundo no tempo dependerá da existência de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos necessários à manutenção e/ou recomposição da alocação mínima. O descumprimento da Política de Investimento do Fundo, em relação à alocação mínima pode inclusive levar à Liquidação Antecipada do Fundo, nos termos do item 23 do Regulamento.

*Liquidação Antecipada do Fundo.* Caso ocorra um Evento de Liquidação Antecipada do Fundo, as Cotas deverão ser resgatadas, podendo ocasionar perdas para os Cotistas, que poderão não receber a rentabilidade esperada, ainda que consigam recuperar o capital investido nas Cotas. No caso de Liquidação Antecipada do Fundo em que a Assembleia Geral de Cotistas delibere o resgate das Cotas mediante dação em pagamento de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, os titulares de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino poderão encontrar dificuldades para (i) negociar os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos recebidos; e/ou (ii) cobrar os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos inadimplidos.

## Riscos do Cedente

---

*Risco de Descontinuidade do Fundo em Decorrência da Descontinuidade das Atividades do Cedente no Brasil.* A Política de Investimento do Fundo envolve o investimento em Direitos Creditórios Elegíveis adquiridos do Cedente. Não há garantia de que o Cedente não ajuizará (ou estará sujeito, conforme aplicável) pedido de intervenção, liquidação ou falência. Dessa forma, a operação do Fundo poderá ser comprometida independentemente das expectativas dos Cotistas com relação à duração de seus respectivos investimentos no Fundo.

*Risco de Descumprimento pelo Cedente de suas Obrigações nos Termos do Contrato de Cessão.* O Cedente possui obrigações nos termos do Contrato de Cessão. Eventuais descumprimentos, pelo Cedente, de tais obrigações podem acarretar em perdas ao Fundo e seus Cotistas.

## Outros Riscos

---

*Concentração em Modalidade de Investimento.* O Fundo aplicará em Direitos Creditórios Elegíveis exclusivamente originados de Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores para Financiamento de Veículos, na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor (CDC – Veículos). Nesse contexto, não será possível ampla diversificação dos investimentos realizados pelo Fundo, sendo estes concentrados em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e em Investimentos Permitidos, de acordo com o Regulamento. A possibilidade de perda de Patrimônio Líquido do Fundo é diretamente proporcional à concentração das aplicações em um ou em poucos tipos de investimento.

*Intervenção ou Liquidação do Custodiante.* A conta corrente do Fundo será mantida com o Custodiante. Na hipótese de intervenção ou liquidação extrajudicial deste, há possibilidade de os recursos ali depositados serem bloqueados e recuperados para o Fundo somente por via judicial, o que afetaria sua rentabilidade e poderia levá-lo a perder parte do seu patrimônio.

*Alteração do Regulamento.* O Regulamento pode ser alterado em consequência de normas legais ou regulamentares, por determinação da CVM ou por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, conforme o disposto no item 19.7(ii) do Regulamento. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do Fundo e acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

*Risco da Cobrança Extrajudicial e Judicial pelo Cedente.* A titularidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos é do Fundo e, portanto, somente o Fundo detém os direitos de cobrança dos respectivos Devedores. Todavia, o Cedente foi contratado pelo Fundo, representado pelo Administrador, com a interveniência do Custodiante, como Agente de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, tanto em âmbito judicial, quanto extrajudicial. Não há garantias de que o Cedente consiga receber a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos. O insucesso na cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos poderá acarretar perdas para o Fundo e, conseqüentemente, a seus Cotistas.

*Redução das Cotas.* O Fundo terá relação mínima admitida entre o seu Patrimônio Líquido e o valor das Cotas Seniores equivalente à Razão do Patrimônio Líquido. A diferença do patrimônio do Fundo é representada pelas Cotas Subordinadas Junior e pelas Cotas Subordinadas Mezanino, as quais arcarão com os prejuízos do Fundo antes das Cotas Seniores, nesta ordem. Por diversos motivos, tais como inadimplência dos Devedores e problemas de repasse de recursos ao Fundo pelos Bancos de Cobrança, as Cotas Subordinadas Mezanino poderão ter seu patrimônio reduzido. Desta forma, caso as Cotas Subordinadas Junior tenham seu patrimônio reduzido a zero, as Cotas Subordinadas Mezanino passarão, então, a arcar com eventuais prejuízos do Fundo, o que poderá causar perda de patrimônio aos seus detentores. Caso as Cotas Subordinadas Mezanino tenham seu patrimônio reduzido a zero, as Cotas Seniores passarão a arcar com eventuais prejuízos do Fundo, o que poderá causar perda de patrimônio aos seus detentores.

*Ausência de Coobrigação do Cedente.* O Cedente não responde pela solvência dos Devedores dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, cabendo exclusivamente ao Fundo suportar o risco de inadimplência dos Devedores. Caso a inadimplência ocorra, o Fundo deverá cobrar os Devedores, (inclusive por meio dos Agentes de Cobrança e Agentes Autorizados de Cobrança), sendo que o atraso nos pagamentos dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e o resultado incerto dos procedimentos de cobrança podem afetar negativamente os resultados do Fundo.

*Possibilidade de Ocorrência de Patrimônio Líquido Negativo.* As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor das Cotas subscritas/adquiridas. Na hipótese de ocorrência de Patrimônio Líquido negativo, os Cotistas poderão ser obrigados a aportar recursos adicionais ao Fundo.

*Risco Relacionado ao Eventual Conflito de Interesses Decorrente do Fato de o Administrador, o Custodiante, o Agente Escriturador e o Gestor Pertencerem ao Mesmo Grupo Econômico.* O Administrador, o Custodiante, o Agente Escriturador e o Gestor pertencem ao mesmo grupo econômico e, portanto, o desenvolvimento de suas respectivas atividades poderá acarretar possível situação de conflito de interesses com o Fundo. Essa situação, caso concretizada, poderá causar prejuízos ao Fundo e aos Cotistas.

*Risco de Governança.* O Fundo poderá emitir a qualquer momento novas Cotas, de modo que novos cotistas poderão exercer influência significativa nas deliberações da Assembleia Geral, de forma a modificar a relação de poderes para alteração dos termos e condições do Fundo. Tal modificação poderá afetar o modo de operação do Fundo e acarretar em perdas patrimoniais aos Cotistas.

## **V. CARACTERÍSTICAS DO FUNDO**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

***Esta Seção traz um breve resumo das disposições previstas no Regulamento, mas a sua leitura não substitui a leitura do Regulamento.***

### **5.1. Forma de Constituição do Fundo**

O Fundo é uma comunhão de recursos constituída sob a forma de condomínio fechado, de modo que suas Cotas somente poderão ser resgatadas ao término do prazo de duração do Fundo, ou em virtude de sua Liquidação Antecipada. É admitida a amortização das Cotas, conforme disposto no Regulamento ou por decisão da Assembleia Geral de Cotistas.

### **5.2. Objetivo**

O Fundo tem por objetivo, preponderantemente, a aplicação (i) em Direitos Creditórios Elegíveis, e (ii) em Investimentos Permitidos, nos termos da Política de Investimento descrita no item 7 do Regulamento. Para atingir seu objetivo, o Fundo deverá exercer cada uma das atividades descritas no Regulamento e no Contrato de Cessão para a implementação de um mecanismo de securitização dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

O objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Cotistas, ao longo das amortizações de suas respectivas Cotas, a valorização dos recursos aplicados inicialmente no Fundo, por meio do investimento dos recursos do Fundo na aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos originados pelo Cedente, observada a Política de Investimento prevista no item 7 do Regulamento.

O Fundo buscará, mas não garante alcançar, uma taxa de retorno para as Cotas Seniores equivalente ao *Benchmark* Sênior e uma taxa de retorno para as Cotas Subordinadas Mezanino equivalente ao *Benchmark* Mezanino.

### **5.3. Base Legal**

O Fundo é regulado pela Resolução CMN 2.907/01, pela Instrução CVM 356/01, pelo seu Regulamento, e pelas demais disposições legais e regulamentares aplicáveis.

### **5.4. Composição do Patrimônio Líquido**

O Patrimônio Líquido do Fundo é formado por uma classe de Cotas Seniores, e duas classes de cotas subordinadas, quais sejam, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior. As características e os direitos de cada uma, bem como suas respectivas condições de emissão, subscrição, integralização, amortização, remuneração e resgate, estão descritas na Seção VII deste Prospecto, no item 13 do Regulamento, bem como no respectivo Suplemento.

### **5.5. Prazo de Duração**

O Prazo de Duração do Fundo é de 5 (cinco) anos, contados da Data de Emissão, podendo ser alterado por deliberação dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas.

Na Data de Vencimento do Fundo, o Administrador deverá efetuar a Liquidação do Fundo, observado o disposto no item 24 do Regulamento, e realizar o Resgate Compulsório das Cotas em circulação.

Caso na Data de Vencimento do Fundo, o Administrador não possa realizar o Resgate Compulsório das Cotas Seniores e/ou das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação, a referida Data de Vencimento do Fundo será estendida, em caráter extraordinário, por um período máximo compreendendo 12 (doze) Datas de Amortização adicionais, contadas a partir da data de vencimento do último Direito Creditório Elegível Cedido (“**Data Estendida de Vencimento do Fundo**”).

## 5.6. Público Alvo

Somente poderão subscrever e/ou adquirir Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo os (i) Investidores Qualificados, residentes/com sede no Brasil ou no exterior, e (ii) fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento constituídos de acordo com a Instrução CVM 409/04, desde que autorizados a adquirir cotas de fundos de investimento em direitos creditórios nos termos dos respectivos regulamentos (conforme atestado pelos respectivos administradores nos Termos de Adesão), que, em ambos os casos, busquem rentabilidade no longo prazo compatível com a Política de Investimento do Fundo, conforme prevista no Regulamento, e aceitem os riscos associados aos investimentos do Fundo, sendo indispensável a adesão aos termos do presente Prospecto e do Regulamento, por meio da assinatura do respectivo Termo de Adesão ao Regulamento, do boletim de subscrição de Cotas e da declaração atestando a condição de Investidor Qualificado, conforme aplicável.

## 5.7. Política de Investimento e Composição da Carteira

O Fundo é voltado, primordialmente, à aplicação em (i) Direitos Creditórios Elegíveis performados e do segmento financeiro, originados pelo Cedente e (ii) Investimentos Permitidos.

O Fundo deverá manter, após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, no mínimo 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, podendo a CVM a seu exclusivo critério, prorrogar tal prazo por igual período, desde que o Administrador apresente justificativas para a prorrogação.

Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem necessariamente observar os Critérios de Elegibilidade especificados no item 9.4 deste Prospecto e as Condições de Cessão estabelecidas no item 9.5 deste Prospecto.

O Fundo poderá aplicar o remanescente de seu Patrimônio Líquido nos seguintes títulos e ativos, desde que pós-fixados (“**Investimentos Permitidos**”):

- (i) títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e operações compromissadas de títulos emitidos pelo Tesouro Nacional; e
- (ii) cotas de fundos de investimento de renda fixa que invistam exclusivamente em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional.

Os Ativos do Fundo devem ser custodiados, bem como registrados e/ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, em contas específicas abertas junto ao SELIC, no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desses serviços pelo BACEN ou pela CVM.

O Fundo não poderá realizar operações nas quais o Administrador e o Gestor atuem na condição de contraparte do Fundo, exceto nos casos dos Investimentos Permitidos.

A composição da carteira do Fundo não apresentará requisitos de diversificação além dos previstos neste item.

O Fundo realizará operações em mercados de derivativos nos termos dos Contratos de Swap, com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.

Não obstante o acima, o Fundo deverá contratar Swap com a Contraparte Elegível em Swap, nos termos do Contrato de Swap, de forma a possivelmente minimizar o potencial descasamento das taxas relacionadas à remuneração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e as taxas necessárias ao pagamento do *Benchmark* Sênior e do *Benchmark* Mezanino. A contratação, pelo Fundo, de tal modalidade de operação de derivativos, poderá acarretar oscilações negativas no valor de seu Patrimônio Líquido superiores àquelas que ocorreriam se tais estratégias não fossem utilizadas. É recomendada ao investidor a leitura da Seção “Fatores de Risco” deste Prospecto para verificar os riscos associados a utilização de derivativos na política de investimentos do Fundo. A Contraparte Elegível em Swap poderá contratar Swaps com o Cedente ou com outras instituições autorizadas a contratar Swap, de forma a possivelmente minimizar sua exposição ao potencial descasamento das taxas relacionadas à remuneração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e as taxas necessárias ao pagamento do *Benchmark* Sênior e do *Benchmark* Mezanino.

A carteira do Fundo, e por consequência, o seu patrimônio, estão submetidos a diversos riscos, dentre os quais, exemplificativamente, os descritos na Seção IV acima. O investidor, antes de subscrever/adquirir Cotas, deverá ler cuidadosamente tal seção, responsabilizando-se pelo seu investimento no Fundo.

As aplicações no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Custodiante, do Cedente, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC.

De acordo com o Regulamento do Fundo, na hipótese de o Fundo receber quaisquer Veículos em razão da execução de quaisquer dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e/ou garantias concedidas sob tais instrumentos, o Fundo poderá, temporariamente, deter tais Veículos, devendo prontamente providenciar a sua alienação.

O Fundo poderá aplicar em Investimentos Permitidos emitidos por um mesmo emissor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, ou de um mesmo fundo de investimento, até o limite de 100% (cem por cento) da parcela do seu Patrimônio Líquido não alocado em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

O Gestor aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento, que prevê que todas as instituições participantes responsáveis pela gestão de fundos de investimento deverão adotar política de voto em conformidade com as diretrizes elaboradas pelo Conselho de Regulação e Melhores Práticas e atender aos requisitos mínimos estabelecidos no Código, de forma a garantir o direito de voto em assembleias gerais de fundos de investimento e de companhias emissoras de valores mobiliários que integrem a carteira do Fundo. A descrição da política de voto adotada pelo Gestor poderá ser obtida através do seguinte endereço eletrônico: [www.bradescoasset.com.br](http://www.bradescoasset.com.br) > informações aos investidores > política de exercício do direito de voto.

**O GESTOR DESTA FUNDO ADOTA POLÍTICA DE EXERCÍCIO DE DIREITO DE VOTO EM ASSEMBLEIAS, QUE DISCIPLINA OS PRINCÍPIOS GERAIS, O PROCESSO DECISÓRIO E QUAIS SÃO AS MATÉRIAS RELEVANTES OBRIGATÓRIAS PARA O EXERCÍCIO DO DIREITO DE VOTO. TAL POLÍTICA ORIENTA AS DECISÕES DO GESTOR EM ASSEMBLEIAS DE DETENTORES DE ATIVOS QUE CONFIRAM AOS SEUS TITULARES O DIREITO DE VOTO.**

### **5.8. Características das Cotas**

As Cotas correspondem a frações ideais do patrimônio do Fundo. O Fundo será constituído por uma classe de Cotas Seniores e duas classes de cotas subordinadas, quais sejam, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior.

Para maiores informações, favor referir-se à Seção VII deste Prospecto.

## 5.9. Metodologia de Avaliação dos Ativos do Fundo

Os Investimentos Permitidos terão seu valor de mercado apurado conforme a metodologia de avaliação descrita no manual de apreçamento de ativos do Custodiante cujo teor está disponível aos Cotistas na sede do Administrador ou no website do Custodiante.

Os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos terão seu valor calculado, todo Dia Útil, de acordo com a taxa de juros respectiva, a qual contempla o percentual da perda histórica da carteira do Cedente, observado o disposto na Instrução CVM 489/11, assim como as eventuais provisões e perdas com Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ou com os Investimentos Permitidos integrantes da carteira do Fundo serão, respectivamente, efetuadas ou reconhecidas nos termos da Instrução CVM 489/11.

Não obstante o acima, na hipótese de constituição de provisão do valor do saldo dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos conforme descrito no parágrafo acima, o cálculo do total do Valor de Principal Descontado da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos também deverá levar em consideração tal provisão e, portanto, deverá ser reduzido pelo Valor de Principal Descontado do respectivo Direito Creditório Elegível Cedido provisionado.

## 5.10. Reserva de Liquidez

O Fundo contará com a Reserva de Liquidez para cobrir (i) diferenças negativas no pagamento do *Benchmark* Sênior e do *Benchmark* Mezanino; e (ii) Despesas do Fundo. Os recursos disponíveis na Reserva de Liquidez serão investidos em Investimentos Permitidos.

A Reserva de Liquidez terá um valor mínimo requerido (“**Valor Requerido da Reserva de Liquidez**”), que deverá ser igual:

- (a) zero, caso o Período de Liquidação Antecipada tenha se iniciado ou caso o total do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis tenha se reduzido a zero; ou
- (b) o menor valor entre (a) 1% (um por cento) do Valor de Principal Descontado total dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição; ou (b) a soma do remanescente de Principal das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino na Data de Amortização imediatamente anterior.

## 5.11. Enquadramento às Razões de Garantia

O Administrador deverá fazer com que os valores das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior mantenham-se enquadrados em conformidade com a Razão de Garantia Sênior, a Razão Mínima Sênior, a Razão de Garantia Mezanino, a Razão Mínima Mezanino e a Razão de Patrimônio Líquido. Para tanto, no 4º (quarto) Dia Útil posterior ao encerramento de cada Período Mensal, o Administrador deverá realizar a verificação de enquadramento ou desenquadramento das razões descritas acima, observado o disposto abaixo (“**Data de Verificação**”).

A partir da Data de Emissão:

- (a) a razão de garantia sênior será calculada mediante a divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior e deverá ser equivalente a 12,5% (doze vírgula cinco por cento) durante o prazo de duração do Fundo (“**Razão de Garantia Sênior**”);

- (b) a razão de garantia mezanino será calculada mediante a divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior e deverá ser equivalente a 7,0% (sete por cento) durante o prazo de duração do Fundo (“**Razão de Garantia Mezanino**”);
- (c) a razão mínima sênior será calculada mediante a divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição e deverá ser maior ou igual a 1,6% (um vírgula seis por cento) durante o prazo de duração do Fundo (“**Razão Mínima Sênior**”);
- (d) a razão mínima mezanino será calculada mediante a divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição e deverá ser maior ou igual a 0,9% (zero vírgula nove por cento) durante o prazo de duração do Fundo (“**Razão Mínima Mezanino**”); e
- (e) a razão do patrimônio líquido será calculada mediante a divisão (1) do valor do Patrimônio Líquido menos o valor total das Cotas Seniores não amortizadas pelo (2) valor do Patrimônio Líquido apurado em qualquer momento durante o prazo do Fundo e deverá ser igual ou maior a 7,0% (sete por cento) (“**Razão do Patrimônio Líquido**”).

A Razão de Garantia Sênior e a Razão de Garantia Mezanino deverão ser ajustadas em caso de desenquadramento dos seguintes níveis de cobertura:

- (i) “**Nível 1 de Cobertura**” será considerado desenquadrado caso a Razão de Perda Bruta exceda 2,6% (dois vírgula seis por cento) durante ou antes da 12<sup>a</sup> (décima segunda) Data de Amortização e 4,8% (quatro vírgula oito por cento) a partir da 13<sup>a</sup> (décima terceira) até a 24<sup>a</sup> (vigésima quarta) Data de Amortização. Caso o Nível 1 de Cobertura seja desenquadrado, a Razão de Garantia Sênior será revisada para 16,0% (dezesesseis por cento) e a Razão de Garantia Mezanino será revisada para 10,0% (dez por cento); e
- (ii) “**Nível 2 de Cobertura**” será considerado desenquadrado caso a Razão de Perda Bruta exceda 7,4% (sete vírgula quatro por cento) durante qualquer Data de Amortização. Caso ocorra o desenquadramento do Nível 2 de Cobertura, a Razão de Garantia Sênior e a Razão de Garantia Mezanino passarão a ser equivalentes a 100% (cem por cento).

Em cada Data de Amortização o Administrador deverá realizar os pagamentos descritos no item 5.12 abaixo às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino de forma que a Razão de Garantia Sênior, a Razão de Garantia Mezanino, a Razão Mínima Sênior e a Razão Mínima Mezanino, respectivamente, sejam mantidas, e a Razão do Patrimônio Líquido seja observada, conforme descritas acima.

O desenquadramento da Razão do Patrimônio Líquido conforme previsto no item 22.1, subitem (xvi) do Regulamento representará um Evento de Avaliação, sendo que, em tal caso, deverão ser adotados os procedimentos descritos no item 22 do Regulamento.

## 5.12. Ordem de Prioridade do Fundo

Em cada Data de Amortização, o Administrador distribuirá os Valores Disponíveis para Amortização, de acordo com a ordem de prioridade a seguir descrita, na medida e conforme existência de recursos do Fundo para tanto (“**Ordem de Prioridade**”)

- (i) ao limite necessário para pagar tributos e Despesas incorridas pelo Fundo, inclusive a Taxa de Administração (exceto pela parcela equivalente à Taxa de Cobrança, cujo pagamento deverá ocorrer após o pagamento dos itens descritos neste item (i)), Taxa de Custódia e Taxa de Gestão;
- (ii) ao Agente de Cobrança, a Taxa de Cobrança, conforme disposto no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;
- (iii) à Contraparte Elegível em Swap, qualquer valor relacionado ao pagamento de resultado de Swap, quando negativo, ou qualquer valor de resilição relacionado ao Contrato de Swap, na hipótese da Contraparte Elegível em Swap não ser a parte inadimplente;
- (iv) aos Cotistas Seniores (de forma *pro rata* com base nos valores devidos à cada Cota Sênior), quaisquer resultados do Fundo devidos para as Cotas Seniores, até o limite do *Benchmark Sênior*;
- (v) aos Cotistas Subordinados Mezanino (de forma *pro rata* com base nos valores devidos à cada Cota Subordinada Mezanino) quaisquer resultados do Fundo devidos para as Cotas Subordinadas Mezanino, até o limite do *Benchmark Mezanino*;
- (vi) para manter a Reserva de Liquidez, até o limite do Valor Requerido da Reserva de Liquidez;
- (vii) o saldo remanescente dos Valores Disponíveis para Amortização após os pagamentos elencados acima será utilizado para o pagamento das Cotas Seniores (de forma *pro rata* com base nos valores devidos à cada Cota Sênior) de forma que, após a realização do respectivo pagamento, a Razão de Garantia Sênior e a Razão Mínima Sênior sejam mantidas;
- (viii) o saldo remanescente dos Valores Disponíveis para Amortização após os pagamentos elencados acima será utilizado para o pagamento das Cotas Subordinadas Mezanino (de forma *pro rata* com base nos valores devidos à cada Cota Subordinada Mezanino) de forma que, após a realização do respectivo pagamento, a Razão de Garantia Mezanino e a Razão Mínima Mezanino sejam mantidas e a Razão do Patrimônio Líquido seja observada;
- (ix) à Contraparte Elegível em Swap, na hipótese da Contraparte Elegível em Swap ser a parte inadimplente ou resilir o Contrato de Swap, qualquer pagamento relacionado ao Contrato de Swap que não tenha sido mencionado no item (iii) acima; e
- (x) exceto se instruído de outra forma pelo Cotista Subordinado Junior, o montante em dinheiro restante será pago ao Cotista Subordinado Junior (no Dia Útil imediatamente subsequente à respectiva Data de Amortização), até o valor necessário para manter a Razão de Garantia Sênior, a Razão Mínima Sênior, a Razão de Garantia Mezanino e a Razão Mínima Mezanino e observar a Razão do Patrimônio Líquido.

Na hipótese em que o Valor de Principal Descontado total dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos for inferior a 10% (dez por cento) do Valor de Principal Descontado total dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição, o saldo dos Valores Disponíveis para Amortização, após os pagamentos descritos nos subitens “(i)” a “(vi)” acima deverá ser utilizado para a amortização integral das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino, das Cotas Subordinadas Junior em circulação, nesta ordem.

Na hipótese em que ocorra a Liquidação Antecipada do Fundo, o saldo dos Valores Disponíveis para Amortização, após os pagamentos descritos nos subitens “(i)” a “(iii)” acima deverá ser utilizado para o resgate integral das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior em circulação, nesta ordem, observado o disposto no item 23.5 do Regulamento.

### **5.13. Assembleia Geral de Cotistas**

As Assembleias Gerais de Cotistas ocorrerão anualmente e sempre por convocação do Administrador, a seu exclusivo critério, ou mediante solicitação ao Administrador por Cotistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino emitidas.

A convocação da Assembleia Geral de Cotistas deverá ser feita por meio de anúncio publicado no Periódico do Fundo ou mediante carta com aviso de recebimento e correspondências eletrônicas endereçadas a cada Cotista, os quais indicarão dia, hora e local em que será realizada a Assembleia Geral de Cotistas e a pauta a ser explorada.

A convocação da Assembleia Geral de Cotistas deverá ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, contados da data de publicação do primeiro edital de convocação no Periódico do Fundo ou do envio da correspondência eletrônica ou carta com aviso de recebimento aos Cotistas.

Não se realizando a Assembleia Geral de Cotistas, um anúncio de segunda convocação deverá ser publicado no Periódico do Fundo e/ou deverá ser novamente providenciado o envio de carta com aviso de recebimento e correspondência eletrônica aos Cotistas, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

Para fins do disposto acima, admite-se que o anúncio de segunda convocação da Assembleia Geral de Cotistas seja realizado em conjunto com o anúncio ou o envio da carta de primeira convocação.

As Assembleias Gerais de Cotistas serão instaladas com a presença de pelo menos um Cotista.

É da competência exclusiva da Assembleia Geral de Cotistas:

- (i) examinar, anualmente, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pelo Administrador, em até 4 (quatro) meses contados do encerramento do exercício social;
- (ii) alterar o Regulamento do Fundo e/ou quaisquer Anexos;
- (iii) deliberar sobre a substituição do Administrador;
- (iv) deliberar sobre a substituição do Gestor, Custodiante, Agente de Cobrança e/ou dos Bancos de Cobrança;

- (v) deliberar sobre a elevação da Taxa de Administração praticada pelo Administrador, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- (vi) deliberar sobre a fusão, incorporação, cisão ou Liquidação do Fundo;
- (vii) deliberar sobre a alteração dos termos e condições do Contrato de Cessão;
- (viii) deliberar sobre quaisquer mudanças relativas às declarações e garantias dadas pelo Fundo e pelo Cedente por meio do Contrato de Cessão;
- (ix) deliberar sobre um novo índice para o cálculo do valor das Cotas;
- (x) resolver se Eventos de Avaliação devem ser considerados como um Evento de Liquidação Antecipada;
- (xi) resolver se um Evento de Liquidação Antecipada não deve acarretar a liquidação antecipada do Fundo e qual procedimento deve ser adotado em caso afirmativo;
- (xii) deliberar acerca da substituição da Taxa DI no evento de sua indisponibilidade por período superior a 30 (trinta) dias consecutivos ou por imposição legal;
- (xiii) aprovar o aporte adicional de recursos no Fundo pelos Cotistas Seniores e Cotistas Subordinados Mezanino;
- (xiv) deliberar sobre a substituição das Agências de Classificação de Risco;
- (xv) deliberar sobre a contratação ou substituição de prestadores de serviço, que não o Administrador, o Custodiante, o Agente de Cobrança, os Bancos de Cobrança ou o Gestor; e
- (xvi) deliberar sobre mudanças relacionadas a quaisquer direitos e obrigações de quaisquer classes de Cotas.

Não obstante o disposto no item “(ii)” acima, o Regulamento do Fundo, em consequência de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, poderá ser alterado independentemente de realização da Assembleia Geral de Cotistas, hipótese em que deverá ser providenciado pelo Administrador, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a divulgação do fato aos Cotistas.

Exceto pelo disposto no parágrafo abaixo, as deliberações serão tomadas pela maioria das Cotas dos Cotistas presentes na respectiva Assembleia Geral de Cotistas, correspondendo a cada Cota 1 (um) voto.

As deliberações relativas às matérias previstas nos itens “(iii)”, “(v)” e “(vi)” acima serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas dos Cotistas presentes na respectiva Assembleia Geral de Cotistas.

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

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

- (i) ser Cotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas;
- (ii) não ser titular de Cotas Subordinadas Junior;
- (iii) não exercer cargo ou função no Administrador, Gestor e em seus controladores, em sociedades por eles direta ou indiretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum;
- (iv) não exercer cargo de administração ou ser empregado do Cedente; e
- (v) não exercer cargo de administração ou ser empregado dos controladores, diretos ou indiretos, do Cedente.

Os representantes dos Cotistas eventualmente nomeados não farão jus, em nenhuma hipótese, ao recebimento de qualquer remuneração do Fundo, do Administrador, do Gestor, do Custodiante ou do Cedente para exercer tal função.

Independentemente das formalidades previstas neste Prospecto e no Regulamento, será considerada regular a Assembleia Geral de Cotistas a que comparecerem todos os Cotistas.

Salvo motivo de força maior, a Assembleia Geral de Cotistas será realizada na sede do Administrador. Quando a Assembleia Geral de Cotistas não for realizada na sede do Administrador, as comunicações enviadas aos Cotistas devem indicar, com clareza, o local da reunião, que em nenhuma hipótese pode realizar-se fora do município da sede do Administrador.

Somente podem votar nas Assembleias Gerais de Cotistas os Cotistas, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de um ano. A presidência das Assembleias Gerais de Cotistas caberá sempre ao Administrador.

Será sempre assegurada a participação do Administrador em qualquer Assembleia Geral de Cotistas.

Não terão direito a voto na Assembleia Geral de Cotistas o Administrador e seus empregados.

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

As deliberações tomadas pelos Cotistas, observados os quoruns de instalação e de deliberação estabelecidos neste Prospecto e no Regulamento, serão válidas e eficazes e vincularão tanto os titulares das Cotas Seniores quanto os titulares das Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Junior, quer tenham comparecido à Assembleia Geral de Cotistas, e nela tenham se absterido de votar, inclusive na hipótese de exclusão do direito de voto, ou votado contra, quer não tenham comparecido.

#### **5.14. Informações Obrigatórias e Periódicas**

O Administrador deve enviar informe mensal à CVM, por meio do sistema de envio de documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, em conformidade com o modelo do Anexo A da Instrução CVM 489/11, observando o prazo de 15 (quinze) dias contados do encerramento de cada mês do calendário civil, com base no último dia útil daquele mês. Eventuais retificações nas informações previstas neste parágrafo devem ser comunicadas à CVM até o primeiro Dia Útil subsequente à data da respectiva ocorrência.

O Administrador deve enviar à CVM as demonstrações financeiras anuais do Fundo, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível no seu *website*, em até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício social ao qual se refiram.

O Administrador é obrigado a divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo, de modo a garantir a todos os Cotistas acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no Fundo, conforme o caso.

Os exemplares de qualquer comunicação relativa ao Fundo divulgada a terceiros ou a Cotistas deverão ser enviados simultaneamente à CVM.

Sem prejuízo de outras ocorrências relativas ao Fundo, considera-se fato relevante a alteração da Classificação de Risco das Cotas, a mudança ou substituição de terceiros contratados para a prestação de serviços de custódia, gestão ou cobrança do Fundo; a ocorrência de eventos subsequentes que tenham afetado ou possam afetar os critérios de composição e os limites de diversificação da carteira do Fundo, assim como o comportamento da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos em relação ao histórico de pagamentos e a ocorrência de atrasos na distribuição de rendimentos aos Cotistas.

A divulgação das informações previstas acima deve ser feita por meio de publicação no Periódico do Fundo e mantida disponível para os Cotistas na sede e agência(s) do Administrador.

O Administrador deve proceder às publicações previstas na Instrução CVM 356/01 sempre no mesmo periódico e toda e qualquer mudança deve ser precedida de aviso aos Cotistas.

O Administrador deve, no prazo máximo de 10 (dez) dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos Cotistas, 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 Elegíveis Cedidos e demais ativos do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

As demonstrações financeiras anuais do Fundo serão auditadas pelo Auditor Independente e estarão sujeitas ao disposto na Instrução CVM 489/11.

O Fundo terá escrituração contábil própria.

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

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

- (i) alteração do Regulamento;
- (ii) substituição do Administrador;
- (iii) incorporação;
- (iv) fusão;
- (v) cisão; e
- (vi) liquidação.

#### **5.15. Critérios de Divulgação e Publicação de Informação aos Cotistas**

Exceto se um meio diverso de comunicação com os Cotistas for expressamente descrito no Regulamento, todos os atos, fatos, decisões ou questões que, de qualquer forma, estejam relacionados aos interesses dos Cotistas, inclusive aqueles que possam, direta ou indiretamente, influenciar sua decisão de manter o investimento no Fundo, serão feitas no Periódico do Fundo.

O Administrador poderá, a seu exclusivo critério, sem necessidade de convocação de Assembleia Geral de Cotistas e alteração do Regulamento, alterar o Periódico do Fundo, devendo, nesse caso, informar previamente os Cotistas sobre essa alteração.

#### **5.16. Eventos de Avaliação**

São considerados Eventos de Avaliação do Fundo quaisquer das seguintes ocorrências:

- (i) rebaixamento da Classificação de Risco inicial das Cotas Seniores, em 2 (dois) ou mais níveis considerando-se a escala nacional das Agências de Classificação de Risco;
- (ii) renúncia do Administrador à administração do Fundo, nos termos do item 5 do Regulamento;
- (iii) não observância pelo Administrador de seus deveres e obrigações previstos no Regulamento e no Contrato de Cessão devido à negligência, má conduta ou fraude, verificada pelo Auditor Independente ou pelo representante dos Cotistas, desde que, notificada por qualquer deles para sanar ou justificar o descumprimento, o Administrador não o fizer no prazo de 2 (dois) Dias Úteis contados do recebimento da referida notificação;
- (iv) não observância pelo Agente de Cobrança em relação aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos no que tange a condições ou acordos estabelecidos no Regulamento, no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos ou qualquer outro contrato ou documento do qual o Agente de Cobrança e o Fundo sejam contrapartes, caso referido inadimplemento não seja remediado por um período de 2 (dois) Dias Úteis contados da data da notificação para sanar tal inadimplemento dada pelo Administrador ao Agente de Cobrança;

- (v) caso qualquer declaração ou garantia dada pelo Cedente ou qualquer informação contida no Regulamento, no Contrato de Cessão, nos Contratos de Cobrança Ordinária, no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos ou qualquer outro contrato ou documento do qual o Banco Volkswagen e o Fundo sejam contrapartes (a) prove estar incorreta em qualquer material quando elaborado ou entregue, e permaneça incorreta por um período de 2 (dois) Dias Úteis após a data de recebimento, pelo Cedente, de notificação escrita acerca de tal equívoco, requerendo que este seja corrigido e (b) como resultado de tal equívoco, o interesse dos Cotistas seja materialmente e adversamente afetado, tendo em vista que, nenhum Evento de Avaliação será considerado;
- (vi) na hipótese de ocorrência de um Evento de Revisão do Contrato de Cessão, por qualquer motivo;
- (vii) caso ocorra um Evento Fiscal Adverso;
- (viii) alterações ao Regulamento como resultado de um requerimento ou ordem emitida pela CVM que afete a performance do Fundo ou traga outros tipos de prejuízos materiais;
- (ix) o não restabelecimento da Reserva de Liquidez em cada Data de Amortização, por 2 (duas) vezes consecutivas ou 3 (três) vezes alternadas durante um período de 12 (doze) meses;
- (x) aquisição pelo Fundo de Direitos Creditórios em desacordo com os Critérios de Elegibilidade estabelecidos acima;
- (xi) não pagamento de remuneração às Cotas Seniores ou Cotas Subordinadas Mezanino na respectiva Data de Amortização em que tal remuneração se tornar devida e vencida, e desde que tal não pagamento continue por um período de 5 (cinco) Dias Úteis;
- (xii) não pagamento de Principal conforme disposto no item 16.1 do Regulamento. Ademais, o valor de Principal das Cotas será pago nas Datas de Amortização, na medida em que o Fundo possua fundos suficientes nos Valores Disponíveis para Amortização para realizar tal pagamento em conformidade com a Ordem de Prioridade;
- (xiii) rescisão do Contrato de Custódia, sem a correspondente deliberação neste sentido em Assembleia Geral de Cotistas, ou do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;
- (xiv) rescisão dos Contratos de Cobrança Ordinária sem que outras instituições financeiras assumam as funções dos Bancos de Cobrança;
- (xv) caso as Agências de Classificação de Risco não divulguem a atualização trimestral da Classificação de Risco referente às Cotas por prazo igual ou superior a 60 (sessenta) dias do término do respectivo período;
- (xvi) renúncia do Custodiante;

- (xvii) ocorrência de qualquer ato ou fato material que imponha restrição à alienação dos Direitos Creditórios de titularidade do Cedente; e/ou
- (xviii) desenquadramento da Razão do Patrimônio Líquido, por 2 (duas) Datas de Amortização consecutivas ou 3 (três) Datas de Amortização alternadas durante um período de 12 (doze) meses.

Na ocorrência de quaisquer Eventos de Avaliação, o Administrador convocará em até 5 (cinco) Dias Úteis uma Assembleia Geral de Cotistas, a qual decidirá, de acordo com o quorum de deliberação de que trata o item 19.9 do Regulamento, se tal Evento de Avaliação deverá ser considerado como um Evento de Liquidação Antecipada do Fundo.

Caso a Assembleia Geral de Cotistas delibere que um Evento de Avaliação ocorrido constitui um Evento de Liquidação Antecipada do Fundo, o Administrador observará os procedimentos de Liquidação Antecipada Automática do Fundo, conforme descritos abaixo, devendo a Assembleia Geral de Cotistas deliberar sobre os procedimentos a serem observados para a Liquidação Antecipada do Fundo.

O direito ao recebimento de qualquer pagamento de amortização para os titulares das Cotas ficará suspenso durante o período compreendido entre a data de ocorrência de qualquer dos Eventos de Avaliação até (i) a data da deliberação, pela Assembleia Geral de Cotistas, de que tal Evento de Avaliação não enseja a Liquidação Antecipada do Fundo, independentemente da implementação de eventuais ajustes aprovados pelos Cotistas na referida Assembleia Geral de Cotistas ou (ii) a data em que a Assembleia Geral de Cotistas decida pela Liquidação Antecipada do Fundo.

#### **5.17. Eventos de Liquidação Antecipada do Fundo**

São considerados Eventos de Liquidação Antecipada do Fundo quaisquer das seguintes ocorrências:

- (i) se for deliberado que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada;
- (ii) na hipótese de ocorrência de um Evento de Resilição do Contrato de Cessão, por qualquer motivo;
- (iii) pedido da CVM, em caso de violação de disposições legais ou regulamentares, incluindo, entre outros, os casos descritos no artigo 9, inciso II da Instrução CVM 356/01;
- (iv) se, durante 3 (três) meses consecutivos (incluindo os primeiros 3 (três) meses de operação do Fundo), o Patrimônio Líquido médio for inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
- (v) na hipótese de renúncia do Administrador e se este não for substituído dentro de 120 (cento e vinte dias) por qualquer razão;
- (vi) decretação de falência, intervenção, liquidação extrajudicial, regime especial de administração temporária ou regimes semelhantes com relação ao Cedente e/ou ao Agente de Cobrança;
- (vii) resilição do Contrato de Custódia sem a consequente substituição por nova instituição prestadora desse serviço no prazo de 30 (trinta) dias; e
- (viii) na hipótese de o Fundo não manter, após 90 (noventa) dias contados da Data de Emissão, pelo menos 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

Sem prejuízo do acima exposto, na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação Antecipada, o Administrador imediatamente (i) notificará tal fato aos Cotistas; e (ii) convocará uma Assembleia Geral de Cotistas, em até 5 (cinco) Dias Úteis, para deliberar sobre a Liquidação Antecipada do Fundo.

Na hipótese de (i) não instalação da Assembleia Geral de Cotistas por falta de quorum; ou (ii) aprovação pelos Cotistas sobre a Liquidação Antecipada do Fundo, o Administrador deverá iniciar os procedimentos referentes à Liquidação Antecipada do Fundo.

Na hipótese de a Assembleia Geral de Cotistas decidir pela não Liquidação Antecipada do Fundo, será concedido aos Cotistas Dissidentes, o resgate antecipado de suas Cotas, conforme regras a serem definidas na Assembleia Geral de Cotistas. O resgate dos Cotistas Dissidentes será pelo valor da Cota Sênior do Dia Útil do pagamento, calculado na forma da Seção VII abaixo.

Caso a Assembleia Geral de Cotistas autorize a Liquidação Antecipada do Fundo, todas as Cotas serão resgatadas, observado o disposto no item 14.3 do Regulamento. O pagamento dos resgates deverá ser efetuado através da utilização dos recursos captados pelo Fundo na qualidade de titular dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, bem como rendimentos de Investimentos Permitidos e quaisquer quantias que estejam em depósito na Reserva de Liquidez.

Qualquer entrega de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos para fins de pagamento de resgate aos titulares de Cotas será realizada mediante a utilização de procedimento de rateio, considerando o número de Cotas detido por cada Cotista na ocasião e observados os procedimentos definidos.

Antes da implementação de qualquer procedimento referente à entrega de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos aos Cotistas, o Cedente terá a faculdade de, a seu exclusivo critério, adquirir, em moeda corrente nacional, parte ou a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, no prazo de 2 (dois) Dias Úteis imediatamente anterior ao término do prazo estabelecido em Assembleia Geral de Cotistas para resgate antecipado, por preço no mínimo equivalente ao valor justo dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

Na hipótese de o Cedente decidir não exercer a faculdade de que trata o parágrafo anterior, deverá ser convocada nova Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre os procedimentos de dação em pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos para fins de pagamento de resgate das Cotas ainda em circulação.

Na hipótese de Liquidação Antecipada do Fundo, o resgate das Cotas por meio de dação em pagamento dos ativos integrantes de sua carteira não ocorrerá no âmbito da CETIP.

O Administrador deverá notificar os titulares das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior, (i) para que elejam um administrador para o referido condomínio de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, na forma do artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro, (ii) informando a proporção de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos a serem alocados para cada titular de Cotas Seniores, de Cotas Subordinadas Mezanino e de Cotas Subordinadas Junior, sem que isso represente qualquer responsabilidade do Administrador perante os Cotistas após a constituição do condomínio.

Caso os titulares das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior não procedam à eleição do Administrador do condomínio, essa função será exercida pelo titular de Cotas Seniores que detenha a maioria das Cotas Seniores em circulação.

Não obstante o acima estabelecido, observado o disposto no Contrato de Cessão, caso o Cedente exerça a Opção de Recompra Total, o Administrador deverá iniciar os procedimentos de Liquidação Antecipada do Fundo, observado o disposto no item 23.5 do Regulamento.

A liquidação do Fundo será gerida pelo Administrador, observado o que dispõe este Prospecto, o Regulamento ou o que for deliberado na Assembleia Geral de Cotistas.

#### **5.18. Liquidação Ordinária do Fundo**

O Fundo será liquidado, ordinariamente, no último dia do 60º (sexagésimo) mês, contado da Data de Emissão. Nessa hipótese, deverá ser observado o disposto no item 23.5 do Regulamento.

#### **5.19. Despesas e Encargos do Fundo**

Constituem despesas e encargos do Fundo, além da Taxa de Administração prevista na Seção VI abaixo:

- (i) as 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 legislação pertinente;
- (iii) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos Cotistas;
- (iv) honorários e despesas do Auditor Independente;
- (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 esta venha a ocorrer em alguma demanda;
- (vii) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à Liquidação do Fundo ou à realização de Assembleia Geral de Cotistas;
- (viii) taxas de custódia de ativos do Fundo;
- (ix) taxas relativas ao registro das Cotas junto à CVM, ANBIMA e CETIP, conforme aplicável;
- (x) a contribuição anual devida à BM&FBovespa ou à entidade do mercado de balcão organizado em que o Fundo tenha suas Cotas admitidas à negociação, na hipótese de vir a ser admitida a negociação das Cotas nesses mercados;

- (xi) despesas com a contratação das Agências de Classificação de Risco;
- (xii) custos relacionados com o envolvimento de um ou mais representantes dos Cotistas para exercer as funções de supervisão e controle de gestão de investimentos do Fundo e para defender os direitos e interesses dos Cotistas nos termos dos itens 19.10, 19.11 e 19.12 do Regulamento; e
- (xiii) taxas, custos e despesas relacionados à contratação do Agente de Cobrança para prestar os serviços descritos nos itens 6.13 e 6.14 do Regulamento, nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, incluindo mas não limitados à Taxa de Cobrança.

Quaisquer despesas e/ou encargos não previstos neste item como encargos do Fundo devem correr por conta do Administrador.

O Administrador 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.

#### **5.20. Tributação do Fundo e dos Cotistas**

O disposto a seguir foi elaborado com base na legislação brasileira em vigor na data deste Prospecto e tem por objetivo descrever genericamente o tratamento tributário aplicável aos Cotistas e ao Fundo. Existem algumas exceções e tributos adicionais que podem ser aplicados, motivo pelo qual os Cotistas devem consultar seus assessores jurídicos com relação à tributação aplicável aos investimentos realizados no Fundo.

Não há garantia de que o Fundo terá o tratamento tributário aplicável aos fundos de longo prazo.

##### (i) Tributação do Fundo:

- a) *Imposto de Renda:* A atual legislação fiscal estabelece que rendimentos e ganhos apurados nas operações da carteira do Fundo são isentos do imposto de renda.
- b) *IOF-TVM:* As aplicações realizadas pelo Fundo estão sujeitas atualmente à incidência do IOF/Títulos à alíquota de 0% (zero por cento), sendo possível sua majoração a qualquer tempo, mediante ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,50% (um e meio por cento) ao dia, relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento. Exceção é feita com relação às operações com derivativos, para as quais a alíquota do IOF/Títulos pode ser majorada a qualquer tempo, mediante ato do Poder Executivo, até o limite de 25% (vinte e cinco por cento), relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento.
- c) *Outras Incidências:* Em decorrência das alterações constantes às quais a legislação fiscal brasileira está sujeita, novas obrigações podem ser impostas, no futuro, sobre o Fundo.

(ii) Tributação dos Cotistas: o Imposto de Renda aplicável aos Cotistas tomará por base: (i) a residência dos Cotistas (a) no Brasil ou (b) no exterior; e (ii) 3 (três) eventos financeiros que caracterizam o aferimento de rendimentos ou ganhos e a sua consequente tributação, quais sejam, (a) a cessão ou alienação de Cotas, (b) o resgate de Cotas, e (c) a amortização de Cotas.

### *Cotistas Residentes no Brasil*

(i) Cessão ou Alienação de Cotas: Os ganhos auferidos na cessão ou alienação das Cotas devem ser tributados pelo Imposto de Renda à alíquota de 15% (quinze por cento). Adicionalmente, sobre as operações realizadas em ambiente de bolsa, mercado de balcão organizado ou mercado de balcão não organizado com intermediação, haverá retenção do Imposto de Renda à alíquota de 0,005% (cinco milésimos por cento).

(ii) Resgate das Cotas: No resgate/liquidação de Cotas, o rendimento será constituído pela diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das Cotas, sendo tributado pelo Imposto de Renda na fonte conforme a seguir descrito.

A Carteira será avaliada como de longo ou de curto prazo, em observância do disposto na legislação pertinente.

Caso a Carteira seja classificada como de longo prazo, ou seja, cuja Carteira de títulos tenha prazo médio superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, os Cotistas serão tributados pelo Imposto de Renda de acordo com as seguintes alíquotas: (i) 22,5% (vinte e dois e meio por cento) para prazo de aplicação de até 180 (cento e oitenta) dias; (ii) 20% (vinte por cento) para prazo de aplicação de 181 (cento e oitenta e um) dias até 360 (trezentos e sessenta) dias; (iii) 17,5% (dezessete e meio por cento) para prazo de aplicação de 361 (trezentos e sessenta e um) dias até 720 (setecentos e vinte) dias; e (iv) 15% (quinze por cento) para prazo de aplicação superior a 720 (setecentos e vinte) dias.

Caso a Carteira seja classificada como de curto prazo, ou seja, cuja Carteira de títulos tenha prazo médio igual ou inferior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias, os Cotistas serão tributados pelo Imposto de Renda à alíquota de 20% (vinte por cento), ou, caso o resgate/liquidação ocorra em prazo inferior a 180 (cento e oitenta) dias, à alíquota de 22,5% (vinte e dois e meio por cento).

(iii) Amortização de Cotas: No caso de amortização de Cotas, o Imposto de Renda deverá incidir na fonte sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição, em relação à parcela amortizada, à alíquota aplicável com base no prazo médio dos títulos componentes da Carteira, às alíquotas regressivas descritas na hipótese de resgate/liquidação das Cotas, definidas em função do prazo do investimento do Cotista respectivo.

Ressalva-se que, com relação aos investimentos em Cotas realizados por instituições financeiras, fundos de investimento, seguradoras, por entidades de previdência privada fechadas, entidades de previdência complementar abertas, sociedades de capitalização, corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários e sociedades de arrendamento mercantil, há dispensa de retenção do Imposto de Renda na modalidade fonte.

### *Cotistas Residentes no Exterior*

Aos Cotistas Qualificados, é aplicável tratamento tributário específico determinado em função de residirem ou não em país ou jurisdição que não tribute a renda, ou que a tribute a alíquota máxima inferior a 20% (vinte por cento) (“Jurisdição de Tributação Favorecida”), conforme legislação em vigor.

*(A) Cotistas Qualificados Não Residentes em Jurisdição de Tributação Favorecida*

(i) Cessão ou Alienação de Cotas: Os ganhos auferidos na cessão ou alienação das Cotas serão tributados pelo Imposto de Renda à alíquota máxima de 15% (quinze por cento), a depender da forma como for conduzida a operação.

(ii) Resgate das Cotas: No resgate de Cotas, o rendimento será constituído pela diferença positiva entre o valor de resgate e o custo de aquisição das Cotas, sendo tributado pelo Imposto de Renda à alíquota de 15% (quinze por cento).

(iii) Amortização de Cotas: No caso de amortização de Cotas, o Imposto de Renda deverá incidir sobre o valor que exceder o respectivo custo de aquisição, em relação à parcela amortizada, proporcionalmente aos juros amortizados, à alíquota de 15% (quinze por cento) na modalidade fonte.

*(B) Cotistas Qualificados Residentes em Jurisdição de Tributação Favorecida*

Os Cotistas Qualificados residentes em Jurisdição de Tributação Favorecida não se beneficiam do tratamento descrito no item “A” acima, sujeitando-se ao mesmo tratamento tributário quanto ao Imposto de Renda aplicável aos Cotistas residentes no Brasil, no que tange à tributação da amortização e resgate das Cotas.

(i) Cessão ou Alienação de Cotas: Os ganhos auferidos na cessão ou alienação das Cotas serão tributados pelo Imposto de Renda à alíquota de (i) 15% (quinze por cento) em caso de negociação conduzida em bolsa de valores ou mercado de balcão organizado; ou (ii) 25% (vinte e cinco por cento), em caso de negociação conduzida em outro ambiente, tal como em mercado de balcão não organizado. Adicionalmente, sobre as operações realizadas em ambiente de bolsa, mercado de balcão organizado ou mercado de balcão não organizado com intermediação, haverá retenção do Imposto de Renda, à alíquota de 0,005% (cinco milésimos por cento).

(ii) *IOF-TVM*: O IOF/TVM é cobrado sobre as operações de aquisição, cessão, resgate de aplicações financeiras, sendo a alíquota atual de 0% para a maior parte das operações. No caso de resgate, o IOF/TVM é cobrado à alíquota de 1% (um por cento) ao dia sobre o valor do resgate ou de liquidação das Cotas, limitado a um percentual do rendimento da operação, em função do prazo, conforme a tabela regressiva anexa ao Decreto n.º 6.306, de 14 de dezembro de 2007, sendo este limite igual a 0% (zero por cento) do rendimento para as operações com prazo igual ou superior a 30 (trinta) dias. Contudo, em qualquer caso, a alíquota do IOF/TVM pode ser majorada a qualquer tempo, por ato do Poder Executivo, até o percentual de 1,5% (um inteiro e cinco décimos por cento) ao dia, relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento.

(iii) *IOF-Câmbio*: As operações de câmbio para ingressos e remessas de recursos conduzidas por Cotistas residentes e domiciliados no exterior que invistam nos mercados financeiro e de capitais brasileiros por meio da Resolução CMN n.º 2.689, de 26 de janeiro de 2000 (“**Cotistas Qualificados**”), e vinculadas às aplicações no Fundo estão sujeitas atualmente ao IOF/Câmbio à alíquota 0% (zero por cento).

Em qualquer caso, a alíquota do IOF/Câmbio pode ser majorada a qualquer tempo por ato do Poder Executivo, até o percentual de 25% (vinte e cinco por cento), relativamente a transações ocorridas após este eventual aumento.

**VI. PRESTADORES DE SERVIÇO DO FUNDO**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## 6.1. Administrador

O Fundo é administrado pela BEM - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., com sede na Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 00.066.670/0001-00, autorizada pela CVM para a administração profissional de carteiras de títulos e valores mobiliários mediante o Ato Declaratório CVM n.º 3.067, de 6 de setembro de 1994.

O Administrador deverá administrar o Fundo cumprindo com suas obrigações de acordo com os mais altos padrões de diligência e correção do mercado, praticando todos os seus atos com a estrita observância (i) da lei e das normas regulamentares aplicáveis; (ii) do Regulamento; (iii) das deliberações da Assembleia Geral de Cotistas; e (iv) dos deveres fiduciários de diligência e lealdade, de informação e de preservação dos direitos dos Cotistas.

O Administrador, observadas as limitações estabelecidas neste item, no Regulamento e nas demais disposições legais e regulamentares pertinentes, tem poderes amplos e gerais para praticar todos os atos necessários para a administração e representação do Fundo e para exercer os direitos inerentes aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

Pela prestação de seus serviços de administração, o Administrador terá direito a uma remuneração equivalente a soma de: (i) 0,135% (cento e trinta e cinco milésimos por cento) ao ano, respeitado o valor mínimo mensal de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais); (ii) 0,06% (seis centésimos por cento) ao ano, respeitado o valor mínimo mensal de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais); e (iii) R\$ 12.333,00 (doze mil trezentos e trinta e três reais) por mês (“**Taxa de Administração**”)

A Taxa de Administração será calculada e provisionada diariamente, e os percentuais apresentados acima serão calculados com base em um ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, incidente sobre o valor do Patrimônio Líquido do Fundo no Dia Útil imediatamente anterior e paga mensalmente ao Administrador, por período vencido, até o 4º (quarto) Dia Útil do mês subsequente aos dos serviços prestados.

A remuneração acima não inclui as despesas previstas no item 18 do Regulamento, as quais deverão ser debitadas do Fundo pelo Administrador.

Não poderão ser cobradas dos Cotistas, além da Taxa de Administração, quaisquer outras taxas, tais como taxa de performance, taxa de ingresso e/ou saída.

## 6.2. Gestor

O Administrador contratou a BRAM – Bradesco Asset Management S.A. Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários, com sede na Avenida Paulista, 1.450, 6º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob n.º 62.375.134/0001-44, devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de gestão de carteiras de valores mobiliários pelo Ato Declaratório CVM n.º 2.669, de 6 de dezembro de 1993, para ser responsável pela gestão da carteira do Fundo.

A gestão dos Ativos do Fundo deverá ser realizada pelo Gestor.

O Gestor foi contratado pelo Administrador, em conformidade com o artigo 39, inciso II, da Instrução CVM 356/01.

Nos termos da regulamentação em vigor, o Gestor deverá empregar, no exercício das suas atividades, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração e gestão dos seus próprios recursos e responderão por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão.

Como pagamento pelos serviços prestados ao Fundo, o Gestor fará jus a uma remuneração a ser deduzida da Taxa de Administração, conforme estabelecida no Contrato de Gestão (“**Taxa de Gestão**”), correspondente a um percentual anual, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, sobre o valor do Patrimônio Líquido, equivalente a 0,06% (seis centésimos por cento) ao ano sobre o valor do Patrimônio Líquido, respeitado o valor mínimo mensal de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais).

### **6.3. Controladoria, Custódia Qualificada e Escrituração das Cotas**

O Administrador contratou o Banco Bradesco S.A., com sede na Cidade de Deus, Vila Yara, na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ sob o n.º 60.746.948/0001-12, sociedade devidamente autorizada a administrar carteira de valores mobiliários pela CVM, para a prestação dos serviços de custódia qualificada, controladoria e escrituração das Cotas.

O Custodiante, ou terceiro por ele contratado sob sua responsabilidade, sem prejuízo das obrigações e responsabilidades a ele atribuídas nos termos do Regulamento, no Contrato de Custódia e no Contrato de Escrituração, será responsável pelas atividades descritas no artigo 38 da Instrução CVM 356/01, incluindo o recebimento e a análise dos Documentos Comprobatórios que evidenciam o lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

Os Bancos de Cobrança foram contratados pelo Fundo, representado pelo Administrador, para a prestação dos serviços de cobrança bancária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, conforme disposto nos Contratos de Cobrança Ordinária. Nos termos do Regulamento e dos Contratos de Cobrança Ordinária, os pagamentos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos que venham a ser realizados pelos respectivos Devedores serão depositados diretamente nas Contas de Cobrança.

Os Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ficarão sob a guarda da empresa especializada Recall do Brasil Ltda., com sede na Avenida Wilhelm Winter, n.º 222, CEP 13213-000, Distrito Industrial, na Cidade de Jundiaí, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF 57.753.527/0001-04 (“**Agente Depositário**”), conforme estabelecido no Contrato de Depósito.

Nos termos do artigo 38 da Instrução CVM 356/01, a nomeação de qualquer terceiro responsável pela guarda dos Documentos Comprobatórios não exclui as responsabilidades do Custodiante.

Tendo em vista que o Custodiante procederá à análise da totalidade dos Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis contados da Data de Aquisição, de forma individualizada e integral, o Custodiante não realizará nova verificação dos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos durante a vigência do Fundo, conforme faculdade prevista no §14º, artigo 38 da Instrução CVM 356/01.

Como pagamento pelos serviços prestados ao Fundo, o Custodiante fará jus a uma remuneração a ser deduzida da Taxa de Administração, conforme estabelecida no Contrato de Custódia (“**Taxa de Custódia**”).

#### **6.4. Agências de Classificação de Risco**

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão avaliadas pelas Agências de Classificação de Risco. Não obstante, caso entenda necessário, as Agências de Classificação de Risco poderão solicitar informações adicionais ao Administrador e rever a classificação de risco das Cotas Seniores e/ou das Cotas Subordinadas Mezanino em periodicidade inferior.

A ocorrência de qualquer rebaixamento da classificação de risco atribuída às Cotas Seniores e/ou às Cotas Subordinadas Mezanino deverá ser informada pelo Administrador aos Cotistas, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados da data em que for informado o rebaixamento pelas Agências de Classificação de Risco, por meio de publicação no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo.

As Cotas Subordinadas Junior não serão objeto de classificação de risco.

Pela prestação dos serviços de avaliação de risco das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, as Agências de Classificação de Risco receberão remuneração anual conjunta correspondente a R\$ 55.455,80 (cinquenta e cinco mil, quatrocentos e cinquenta e cinco reais e oitenta centavos).

#### **6.5. Auditor Independente**

A empresa de auditoria independente contratada pelo Fundo é a PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, ou seu sucessor no exercício dessas funções, responsável pela revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e pela análise de sua situação e da atuação do Administrador.

Pela prestação dos serviços de avaliação e revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo, o Auditor Independente receberá remuneração anual correspondente a R\$ 180.000,00 (cento e oitenta mil reais) a ser paga pelo Fundo.

#### **6.6. Agente de Cobrança**

O Fundo, representado pelo Administrador, contratou o Banco Volkswagen S.A., com sede na Rua Volkswagen, n.º 291, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 59.109.165/0001-49, para ser responsável pela verificação e validação dos Direitos Creditórios em relação ao atendimento das Condições de Cessão previamente à respectiva cessão ao Fundo, bem como para prestação dos serviços de cobrança e administração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

O Agente de Cobrança deverá adotar, com relação aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, as mesmas políticas de cobrança vigentes por ele adotadas com relação a quaisquer Direitos Creditórios, vencidos e não pagos, não cedidos ao Fundo (conforme descritas na Política de Cobrança, disposta no item 11.2 do Regulamento). Os termos e condições das atividades do Agente de Cobrança deverão estar contemplados no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

Os pagamentos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos serão efetuados observado de acordo com o procedimento de cobrança descrito no item 11 do Regulamento.

O Agente de Cobrança fará jus à Taxa de Cobrança, conforme estabelecida no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, correspondente a R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por mês.

Além dos serviços de cobrança descritos acima, o Cedente foi contratado pelo Administrador para ser responsável pela verificação e validação dos Direitos Creditórios em relação ao atendimento das Condições de Cessão previamente à respectiva cessão ao Fundo.

#### **6.7. Regras e Procedimentos Adotados pelo Administrador e/ou pelo Custodiante para Diligenciar o Cumprimento das Obrigações Assumidas pelos Prestadores de Serviço do Fundo**

##### *Gestor*

O Administrador dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão diligenciar o cumprimento, pelo Gestor, de suas obrigações descritas neste Prospecto, no Regulamento e no Contrato de Gestão. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos abaixo e disponíveis para consulta no website do Administrador ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br) – neste website clicar em “Informações aos Cotistas”, inserir Driver Brasil Two no campo “Fundo”, clicar no nome do Fundo e clicar em “Regras e Procedimentos do Administrador”).

Na data deste Prospecto, o Administrador adota as seguintes regras e procedimentos para diligenciar o cumprimento das obrigações assumidas pelo Gestor:

- (i) monitoramento por intermédio da carteira diária do Fundo das operações realizadas pelo Gestor; e
- (ii) acompanhamento do enquadramento da carteira do Fundo em observância aos Critérios de Elegibilidade e limites dispostos no Regulamento e na legislação vigente, tomando as medidas necessárias junto ao Gestor para o seu devido cumprimento.

##### *Custodiante*

O Administrador dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão diligenciar o desempenho, pelo Custodiante, de suas obrigações descritas neste Prospecto, no Regulamento e no Contrato de Custódia. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos abaixo e disponíveis para consulta no website do Administrador ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br) – neste website clicar em “Informações aos Cotistas”, inserir Driver Brasil Two no campo “Fundo”, clicar no nome do Fundo e clicar em “Regras e Procedimentos do Administrador”).

Na data deste Prospecto, o Administrador adota as seguintes regras e procedimentos para diligenciar o cumprimento das obrigações assumidas pelo Custodiante:

- (i) recebimento pelo Administrador, por meio eletrônico, de relatório a ser disponibilizado pelo Custodiante, elaborado com base em arquivo preparado e enviado pelo Agente de Cobrança ao Custodiante, indicando os valores recebidos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos recuperados, sempre que ocorrerem pagamentos pelos Devedores;

(ii) monitoramento da evolução das cobranças dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos no âmbito extrajudicial e judicial, com base nas informações estabelecidas em Relatório de Cobrança a ser elaborado pelo Agente de Cobrança nos termos da letra (f) do item 5.1 do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;

(iii) recebimento pelo Administrador de relatório fornecido pelo Custodiante no prazo de até 20 Dias Úteis contados de cada Data de Aquisição, para monitorar a verificação do lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos;

(iv) disponibilização pelo Custodiante, de forma eletrônica, da carteira diária para monitoramento das operações realizadas pelo Gestor em nome do Fundo, no que tange as aquisições e/ou alienações de Direitos Creditórios, com base na Política de Investimento;

(v) disponibilização pelo Custodiante, de forma eletrônica, de relatórios mensais com informações referentes às disponibilidades, estoque, negócios realizados, comportamento da carteira, inadimplência, e demais informações pertinentes aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos mantidos na carteira do Fundo, que servirão de base para elaboração do respectivo relatório mensal a ser enviado para a CVM;

(vi) disponibilização pelo Custodiante, de forma eletrônica, de relatórios trimestrais com informações referentes às disponibilidades, estoque, negócios realizados, comportamento da carteira, inadimplência, e demais informações pertinentes aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos mantidos na carteira do Fundo, que servirão de base para elaboração do respectivo relatório trimestral a ser enviado para a CVM;

(vii) elaboração pelo Custodiante das peças para elaboração das demonstrações financeiras do Fundo; e

(viii) recebimento pelo Custodiante, de relatório de monitoramento de auditorias realizadas no Agente de Cobrança, com a finalidade de verificar o exato cumprimento das obrigações assumidas pelo Agente de Cobrança nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

#### *Agente de Cobrança*

O Administrador dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão diligenciar o desempenho, pelo Agente de Cobrança, de suas obrigações descritas neste Prospecto, no Regulamento e no Contrato de Cobrança de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos abaixo e disponíveis para consulta no website do Administrador ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br) – neste website clicar em “Informações aos Cotistas”, inserir Driver Brasil Two no campo “Fundo”, clicar no nome do Fundo e clicar em “Regras e Procedimentos do Administrador”).

Na data deste Prospecto, o Administrador adota as seguintes regras e procedimentos para diligenciar o cumprimento das obrigações assumidas pelo Agente de Cobrança:

(i) acompanhamento dos valores recebidos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos recuperados, sempre que ocorrerem pagamentos pelos Devedores, por meio de relatório disponibilizado pelo Custodiante, a ser elaborado com base em arquivo preparado e enviado pelo Agente de Cobrança ao Custodiante;

(ii) recebimento pelo Administrador, por meio eletrônico, de Relatório de Cobrança preparado pelo Agente de Cobrança nos termos da letra (f) do item 5.1 do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos; e

(iii) realização de auditoria nas instalações do Agente de Cobrança, diretamente e/ou por meio de um terceiro contratado, com a finalidade de fiscalizar o cumprimento pelo Agente de Cobrança das medidas estabelecidas na Política de Cobrança e de demais obrigações, quando for o caso.

#### *Cedente*

O Administrador dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão diligenciar o desempenho, pelo Cedente, de suas obrigações descritas neste Prospecto, no Regulamento e no Contrato de Cessão, especialmente aquelas relacionadas à verificação e validação dos Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo nos termos do Contrato de Cessão em relação às Condições de Cessão. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos abaixo e disponíveis para consulta no website do Administrador ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br) – neste website clicar em “Informações aos Cotistas”, inserir Driver Brasil Two no campo “Fundo”, clicar no nome do Fundo e clicar em “Regras e Procedimentos do Administrador”).

Na data deste Prospecto, o Administrador adota as seguintes regras e procedimentos para diligenciar o cumprimento das obrigações assumidas pelo Cedente:

(i) o Administrador requererá do Cedente confirmação escrita acerca do cumprimento, pelos Direitos Creditórios, às Condições de Cessão definidas no Contrato de Cessão (“**Confirmação do Cedente**”);

(ii) receber a Confirmação do Cedente no dia do envio do Arquivo Eletrônico ao Custodiante;

(iii) na ausência do envio da Confirmação do Cedente, o Administrador deverá informar imediatamente ao Custodiante, o qual deverá excluir referidos Direitos Creditórios da Lista de Direitos Creditórios Elegíveis e impedir que o Fundo adquira qualquer Direito Creditório que não cumpra com as Condições de Cessão; e

(iv) proceder à verificação e validação, por amostragem, do atendimento dos Direitos Creditórios em relação às Condições de Cessão.

#### *Agente Depositário*

O Custodiante dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão o efetivo controle do Agente Depositário com relação à guarda, conservação e movimentação dos Documentos Comprobatórios sob sua guarda, bem como para diligenciar o cumprimento, pelo Agente Depositário, de suas obrigações nos termos do Regulamento e do Contrato de Depósito. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos abaixo e disponíveis para consulta nos websites do Administrador e do Custodiante ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br) – neste website clicar em “Informações aos Cotistas”, inserir Driver Brasil Two no campo “Fundo”, clicar no nome do Fundo e clicar em “Regras e Procedimentos do Administrador” e [www.bradescocustodia.com.br](http://www.bradescocustodia.com.br) – neste website clicar em “Informações aos Cotistas”, inserir Driver Brasil Two no campo “Fundo”, clicar no nome do Fundo e clicar em “Regras e Procedimentos do Administrador”).

Na data deste Prospecto, o Custodiante adota as seguintes regras e procedimentos para diligenciar o cumprimento das obrigações assumidas pelo Agente Depositário nos termos do Contrato de Depósito:

- (i) realização de auditoria nos processos e instalações do Agente Depositário com o intuito de atestar a eficácia das obrigações assumidas pelo Agente Depositário, bem como de certificar-se que os padrões mínimos exigidos para a guarda, manutenção, armazenamento, organização e digitalização dos Documentos Comprobatórios estão sendo plenamente atendidos;
- (ii) verificação do cumprimento pelo Agente Depositário das seguintes etapas: (a) recebimento e triagem dos Documentos Comprobatórios; (b) validação quantitativa e qualitativa dos Documentos Comprobatórios; (c) recebimento das principais informações contidas nos Documentos Comprobatórios no sistema do Banco Volkswagen e do Agente Depositário; e (d) envio do processo relativo ao respectivo Documento Comprobatório para digitalização e/ou guarda no respectivo sistema de gestão da informação; e
- (iii) verificação trimestral, por amostragem, da manutenção pelo Agente Depositário dos padrões mínimos exigidos para a guarda, manutenção, armazenamento, organização e digitalização dos Documentos Comprobatórios, bem como das demais obrigações assumidas pelo Agente Depositário nos termos do Contrato de Depósito e da legislação vigente.

#### **6.8. Critérios e Procedimentos para Substituição do Administrador, Gestor, Custodiante, Agente Depositário, Agências de Classificação de Risco, Auditor Independente e Agente de Cobrança**

O Administrador e/ou o Gestor, mediante aviso publicado no Periódico do Fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, em cada caso, com no mínimo 30 (trinta) dias de antecedências, poderão renunciar à administração do Fundo e/ou a gestão da carteira do Fundo, conforme o caso, desde que convoque, no mesmo ato, Assembleia Geral de Cotistas para decidir sobre sua substituição ou sobre a Liquidação Antecipada do Fundo, conforme aplicável, nos termos da Instrução CVM 356/01 e do item 23 do Regulamento.

Não obstante o disposto acima, o Administrador e/ou o Gestor poderão ser substituídos, a qualquer tempo, e independente de sua vontade, por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas.

Na hipótese de o Administrador e/ou o Gestor renunciarem às suas funções e a Assembleia Geral de Cotistas, por qualquer motivo, não deliberar sobre a nomeação de administrador e/ou gestor habilitado para substituir o Administrador e/ou Gestor dentro do prazo de 120 (cento e vinte) dias corridos a contar da publicação ou recebimento do pedido de renúncia do Administrador e/ou Gestor conforme descrito no parágrafo acima, o Fundo será liquidado antecipadamente, devendo o Administrador iniciar o processo de Liquidação Antecipada, conforme o disposto no item 23.5 do Regulamento, no prazo máximo de 5 (cinco) Dias Úteis.

Na hipótese de renúncia do Administrador e/ou Gestor e nomeação de novo administrador ou gestor em Assembleia Geral de Cotistas, o Administrador e/ou Gestor continuarão obrigados a prestar os serviços de administração do Fundo e/ou gestão da carteira do Fundo até que novo administrador e/ou gestor lhe substitua, o que deverá ocorrer dentro do prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias corridos, contados da data de realização da respectiva Assembleia Geral de Cotistas.

Caso o novo administrador e/ou gestor nomeado nos termos descritos acima não substitua o Administrador e/ou Gestor dentro do prazo de 120 (cento e vinte) dias corridos contados da data em que se realizar a Assembleia Geral de Cotistas referida no parágrafo acima, o Administrador procederá à Liquidação Antecipada, nos termos do item 23.5 do Regulamento, até o 5º (quinto) Dia Útil contado da data em que expirar o prazo previsto neste parágrafo.

Nas hipóteses de substituição do Administrador e/ou do Gestor e de Liquidação Antecipada do Fundo, aplicam-se, no que couberem, as normas em vigor sobre responsabilidade civil ou criminal de diretores e gerentes de instituições financeiras e administradores, independentemente das que regem a responsabilidade civil do próprio Administrador e/ou Gestor.

A destituição do Administrador não implicará na destituição do Gestor e a destituição do Gestor não implicará na destituição do Administrador.

O Auditor Independente, assim como as Agências de Classificação de Risco, poderão ser substituídos, a qualquer tempo, mediante deliberação da Assembleia Geral.

Sem prejuízo à responsabilidade do Custodiante prevista no artigo 38 da Instrução CVM 356/01, o Agente de Cobrança poderá ser substituído, a qualquer tempo, mediante deliberação da Assembleia Geral.

A substituição do Agente Depositário ou alteração no procedimento de depósito e guarda dos Documentos Comprobatórios dependerá de prévia anuência, por escrito, do Custodiante e do Administrador, nos termos do Contrato de Depósito.

#### **6.9. Mecanismos de Reforço de Crédito e Outras Garantias**

Além das garantias que eventualmente estejam vinculadas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e Investimentos Permitidos a serem adquiridos, o Fundo não conta com qualquer outro mecanismo de reforço de crédito, seguro ou garantia que possa ajudar ou facilitar o pagamento dos valores devidos aos Cotistas a título de amortização ou resgate das Cotas.

#### **6.10. Gerenciamento de Riscos**

*Os investimentos do Fundo estão sujeitos a flutuações e riscos, incluindo, mas não se limitando, àqueles descritos na seção “Fatores de Risco” acima. Os sistemas de gerenciamento de riscos utilizados pelo Gestor são fundados em estatísticas e projeções de cenários baseados em análise macro e microeconômicas, que podem não capturar todos os possíveis movimentos e impactos que os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e os Investimentos Permitidos podem sofrer. Esses sistemas visam, assim, monitorar e se antecipar aos riscos a que a carteira do Fundo está sujeita, mas não podem eliminá-los. Dessa forma, não é possível assegurar ou de qualquer forma garantir que o Fundo atingirá seu objetivo de desempenho, bem como que perdas superiores ao valor de exposição a risco não ocorrerão, em razão dos riscos e fatores anteriormente mencionados. Assim sendo, o Gestor não pode, em qualquer hipótese, ser responsabilizado pelo não alcance do objetivo de desempenho do Fundo, nem pela eventual depreciação ou inadimplemento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e dos Investimentos Permitidos, que impliquem em perda parcial ou total dos recursos investidos pelos Cotistas.*

**OS MÉTODOS UTILIZADOS PELO GESTOR PARA GERENCIAR TODOS OS RISCOS A QUE O FUNDO SE ENCONTRA SUJEITO NÃO CONSTITUEM GARANTIA CONTRA EVENTUAIS PERDAS PATRIMONIAIS QUE POSSAM SER INCORRIDAS PELO FUNDO.**

**VII. COTAS**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

### *Cotas e Classes de Cotas*

As Cotas correspondem a frações ideais do patrimônio do Fundo e somente serão resgatadas ao término do prazo de duração do Fundo, ou em virtude de sua Liquidação Antecipada.

As Cotas serão escriturais e mantidas em conta de depósito em nome de seus respectivos titulares.

O Fundo deverá emitir uma classe de Cotas Seniores e duas classes de cotas subordinadas, quais sejam, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior, de acordo com as características descritas nos itens a seguir.

Todas as Cotas de mesma classe terão iguais taxas, despesas e prazos.

#### Cotas Seniores

As Cotas Seniores possuem as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações:

- (i) não se subordinam às demais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Prospecto e do Regulamento;
- (ii) direito de voto nas deliberações nas Assembleias Gerais de Cotistas, observado o disposto no item 19 do Regulamento, sendo que cada Cota Sênior terá direito a 1 (um) voto; e
- (iii) serão avaliadas conforme o item 7.2 desta seção, e terão a possibilidade de amortização conforme disposto no item 7.3 desta seção.

#### Cotas Subordinadas Mezanino

As Cotas Subordinadas Mezanino possuem as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações:

- (i) têm prioridade às Cotas Subordinadas Junior no que se refere a amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Prospecto e do Regulamento;
- (ii) se subordinam às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Prospecto e do Regulamento;
- (iii) direito de voto nas deliberações nas Assembleias Gerais de Cotistas, observado o disposto no item 19 do Regulamento, sendo que cada Cota Subordinada Mezanino terá direito a 1 (um) voto; e
- (iv) serão avaliadas conforme o item 7.2 desta seção, e terão a possibilidade de amortização conforme disposto no item 7.3 desta seção.

#### Cotas Subordinadas Junior

As Cotas Subordinadas Junior possuem as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações:

- (i) se subordinam às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Prospecto e do Regulamento;
- (ii) direito de voto nas deliberações nas Assembleias Gerais de Cotistas, observado o disposto no item 19 do Regulamento, sendo que cada Cota Subordinada Junior terá direito a 1 (um) voto; e
- (iii) serão avaliadas conforme o item 7.2 desta seção, sendo a distribuição dos rendimentos e a possibilidade de amortização para as Cotas Subordinadas Junior previstas respectivamente nos itens 7.2 e 7.3 desta seção.

O Cedente não poderá vender Cotas Subordinadas Junior a terceiros que não sejam partes relacionadas ao Cedente. Para fins da restrição estipulada neste item, o termo “parte relacionada” deverá ser utilizado com o significado especificado no Pronunciamento Técnico n.º 05, conforme emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovado pela CVM nos termos da Deliberação CVM n.º 642, de 07 de outubro de 2010.

### **7.1. Subscrição e Integralização das Cotas**

No ato de subscrição de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo, o subscritor assinará o boletim individual de subscrição, observado o disposto no item 3.6 acima.

As Cotas serão subscritas e integralizadas à vista, em moeda corrente nacional, nos termos do Regulamento e do respectivo Suplemento.

O investimento em Cotas poderá ser efetuado por meio de débito em conta corrente ou conta de investimento, por meio de Transferência Eletrônica Disponível – TED ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN.

Além dos métodos de pagamento dispostos acima, o Cotista Subordinado Junior poderá integralizar as respectivas Cotas Subordinadas Junior por meio da entrega de Direitos Creditórios Elegíveis.

### **7.2. Avaliação das Cotas**

As Cotas terão seu valor calculado mediante a utilização da metodologia abaixo referida.

O valor de cada Cota Sênior será calculado em cada Dia Útil pelo Administrador para a determinação do valor a ser pago, sendo que referido montante será equivalente ao menor entre (i) o valor do Patrimônio Líquido dividido pelo número de Cotas Seniores remanescentes; ou (ii) o valor calculado pela fórmula a seguir:

$$VCS_T = VCS_{T-1} \times \left[ \left( \frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right) \times \left( \frac{Spread_{sn}}{100} + 1 \right) \right]^{\frac{1}{252}}$$

Onde:

“ $VCS_T$ ” equivale ao valor de cada Cota Sênior calculada na data “T”;

“ $VCS_{T-1}$ ” equivale ao valor de cada Cota Sênior calculada no Dia Útil anterior à data “T” após o pagamento de qualquer amortização efetivamente paga aos Cotistas Seniores. Para os fins de cálculo do Dia Útil subsequente à Data de Emissão,  $VCS_{T-1}$  será equivalente ao valor de emissão de cada Cota Sênior na Data de Emissão;

“ $DI_{T-1}$ ” equivale à Taxa DI relativa ao Dia Útil anterior à data “T”. Por exemplo: se a Taxa DI for 12.00%,  $DI_{T-1}$  será igual a 12.00; e

“ $Spread_{sn}$ ” equivale à sobretaxa do *Benchmark* Sênior, baseado em uma porcentagem anual de acordo com uma base de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis.

O valor de cada Cota Subordinada Mezanino será calculado em cada Dia Útil pelo Administrador para a determinação do valor a ser pago, sendo que referido montante será equivalente ao menor entre (i) o valor do Patrimônio Líquido menos o valor das Cotas Seniores, dividido pelo número de Cotas Subordinadas Mezanino remanescentes; ou (ii) o valor calculado pela fórmula a seguir:

$$VCM_T = VCM_{T-1} \times \left[ \left( \frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right) \times \left( \frac{Spread_{sn, mz}}{100} \right) \right]^{\frac{1}{252}}$$

Onde:

“ $VCM_T$ ” equivale ao valor de cada Cota Subordinada Mezanino calculada na data “T”;

“ $VCM_{T-1}$ ” equivale ao valor de cada Cota Subordinada Mezanino calculada no Dia Útil anterior à data “T” após o pagamento de qualquer amortização efetivamente paga aos Cotistas Subordinados Mezanino. Para os fins de cálculo do Dia Útil subsequente à Data de Emissão,  $VCM_{T-1}$  será equivalente ao valor de emissão de cada Cota Subordinada Mezanino na Data de Emissão;

“ $DI_{T-1}$ ” equivale à Taxa DI relativa ao Dia Útil anterior à data “T”. Por exemplo: se a Taxa DI for 12.00%,  $DI_{T-1}$  será igual a 12.00; e

“ $Spread_{mz}$ ” equivale à sobretaxa do *Benchmark* Mezanino, baseado em uma porcentagem anual de acordo com uma base de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis.

A partir da Data de Emissão, as Cotas Subordinadas Junior terão seu valor calculado no último Dia Útil de cada Período Mensal, devendo tal valor corresponder ao valor do Patrimônio Líquido, deduzido o valor das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação, dividido pelo número de Cotas Subordinadas Junior emitidas e em circulação na data do respectivo cálculo.

### 7.3. Amortização das Cotas

O Fundo, desde que tenha recursos, realizará a amortização das Cotas em parcelas mensais a serem pagas aos Cotistas em cada Data de Amortização, em conformidade com (i) a Ordem de Prioridade, e (ii) a Razão de Garantia Sênior, a Razão de Garantia Mínima Sênior, a Razão de Garantia Mezanino, a Razão de Garantia Mínima Mezanino e a Razão do Patrimônio Líquido.

Para efeito tributário, o rendimento deve ser calculado mediante o valor obtido do cálculo do valor da amortização subtraído do valor efetivamente pago a título do capital investido.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**VIII. INFORMAÇÕES RELATIVAS À OPERAÇÃO DE SECURITIZAÇÃO**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

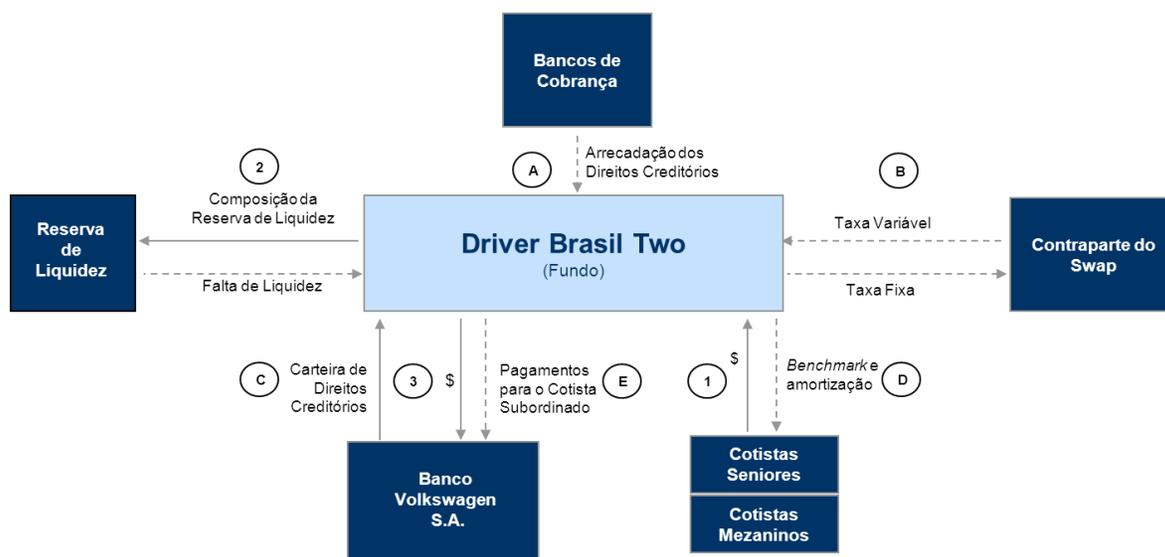
### Descrição da Operação

Constitui objetivo do Fundo a aplicação (i) em Direitos Creditórios Elegíveis, e (ii) em Investimentos Permitidos, nos termos da Política de Investimento descrita na Seção V.

Para tanto, o Fundo firmou com o Cedente um Contrato de Cessão, através do qual o Cedente se comprometeu a ceder ao Fundo, de acordo com o Termo de Cessão e mediante pagamento e sem qualquer coobrigação, os Direitos Creditórios oriundos das Cédulas de Crédito Bancário, emitidas pelos Devedores em virtude de operações de Financiamento de Veículos.

Após a cessão acima descrita, os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos configurar-se-ão como lastro das Cotas, tudo em conformidade com este Prospecto, com o Regulamento e com a Política de Investimentos do Fundo.

### Estrutura da Operação de Securitização



### Descrição dos Eventos na Emissão

1. Captação de recursos pelo Fundo por meio da distribuição pública de Cotas
2. Composição da Reserva de Liquidez
3. Pagamento do Preço de Cessão pela aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos

### Descrição dos Eventos após a Emissão

- A. Arrecadação dos recursos provenientes dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos
- B. Pagamento pela Contraparte Elegível em Swap da taxa variável necessária para o pagamento do *Benchmark* Sênior e do *Benchmark* Mezanino em contrapartida pelo pagamento, pelo Fundo, de taxa fixa relacionada à remuneração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, de acordo com os termos e condições estabelecidos no Contrato de Swap
- C. Em caso de falta de liquidez, utilização pelo Fundo dos recursos mantidos na Reserva de Liquidez
- D. Distribuição pelo Fundo dos valores correspondentes ao *Benchmark* Sênior e ao *Benchmark* Mezanino e à amortização das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, de acordo com a Ordem de Prioridade
- E. Distribuição pelo Fundo dos valores correspondentes às Cotas Subordinadas Junior ao Cotista Subordinado Junior

## 8.1. Sumário dos Principais Contratos Firmados pelo Fundo

### Contrato de Cessão

---

O Contrato de Cessão celebrado entre o Cedente e o Fundo, representado pelo Administrador, com a interveniência do Custodiante possui vigência idêntica ao prazo de duração do Fundo.

É o instrumento por meio do qual o Cedente se compromete a ceder e transferir ao Fundo Direitos Creditórios livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições, bem como prestar ao Fundo determinados serviços relacionados à verificação e validação dos Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo em relação às Condições de Cessão.

O Fundo somente adquirirá Direitos Creditórios que atendam aos Critérios de Elegibilidade, a serem verificados pelo Custodiante no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição.

Adicionalmente ao acima disposto, somente poderão ser cedidos ao Fundo, Direitos Creditórios que atendam às Condições de Cessão na Data de Aquisição, a serem verificadas e validadas pelo Cedente com relação a cada Direito Creditório no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição.

Sem prejuízo do disposto no parágrafo acima, o Administrador procederá à verificação, por amostragem, e validação do atendimento dos Direitos Creditórios em relação às Condições de Cessão no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis contados da Data de Aquisição.

Ainda, a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo será realizada em caráter irrevogável e irrevogável, abrangendo os Direitos Creditórios e os respectivo juros, multas e demais encargos eventualmente existentes, bem como os acessórios, tais como as garantias dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

A cessão definitiva dos Direitos Creditórios Elegíveis será formalizada por meio da assinatura do Termo de Cessão, o qual deverá descrever os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e o Preço de Cessão. A cessão formalizada dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos transfere ao Fundo, em caráter definitivo, sem direito de regresso ou coobrigação ou garantia, direta ou indireta, do Cedente, de suas controladoras, de sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou de outras sociedades sob controle comum, independentemente de qualquer outro procedimento adicional, a plena titularidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e de todos e quaisquer direitos, garantias e prerrogativas deles decorrentes.

O valor a ser pago pelo Fundo pela aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis será determinado no Termo de Cessão, calculado na Data de Aquisição com base na fórmula de cálculo e de acordo com a taxa de desconto estabelecida no Contrato de Cessão.

Adicionalmente, o Contrato de Cessão estipula que o Cedente será responsável:

- (i) pela existência e boa formalização dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, nos termos do artigo 295 do Código Civil, bem como pela validade e exequibilidade das CCBs e eventuais outros instrumentos acessórios emitidos pelos Devedores e que geraram os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos;
- (ii) pela inexistência, no momento da cessão ao Fundo, de quaisquer ônus ou gravames sobre os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e suas garantias;

- (iii) pelo correto registro, em favor do Cedente, do gravame sobre os Veículos junto ao Sistema Nacional de Gravame; e
- (iv) pela indicação ao Fundo de Direitos Creditórios cujos Devedores, no momento da cessão ao Fundo, estejam integralmente adimplentes em relação a qualquer dívida que tenham com o Cedente, sejam ou não originadas de Direitos Creditórios.

As partes do Contrato de Cessão serão responsáveis por realizar o registro da cessão de cada Direito Creditório Elegível Cedido perante a C3, nos termos da Resolução CMN 3.998/11, da Circular BACEN 3.553/11, bem como das regras de operação da C3, conforme elaborado e divulgado pela Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP) de tempos em tempos.

No que se refere à notificação aos Devedores, para fins do artigo 290 do Código Civil, as partes do Contrato de Cessão acordam que tal notificação não será realizada, em virtude de o procedimento ordinário de cobrança dos Direitos Creditórios ser mantido substancialmente inalterado após as cessões vislumbradas no Contrato de Cessão e no Termo de Cessão.

Entretanto, o Administrador do Fundo passará a notificar todos os Devedores dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na ocorrência de qualquer evento que dê causa à rescisão do Contrato de Cessão.

A cessão de qualquer Direito Creditório Elegível Cedido poderá ser resolvida, de pleno direito, independentemente de qualquer aviso ou notificação ao Cedente e sem qualquer ônus ou custo para o Fundo, nas seguintes hipóteses:

- (i) caso o Cedente, se interpelado pelo Administrador, não apresente esclarecimentos referentes a qualquer inexatidão nas informações fornecidas, relativas ao Direito Creditório Elegível Cedido e/ou ao registro da alienação fiduciária do respectivo Veículo no SNG, em até 5 (cinco) Dias Úteis contados do recebimento da interpelação;
- (ii) caso o Direito Creditório Elegível Cedido seja reclamado por qualquer terceiro comprovadamente titular de ônus, gravames ou encargos constituídos previamente à aquisição do mesmo pelo Fundo;
- (iii) caso seja verificada a falsidade ou inexatidão de quaisquer das declarações contidas no Contrato de Cessão ou das informações constantes no Arquivo Eletrônico enviado ao Custodiante, que afete o Direito Creditório Elegível Cedido;
- (iv) caso seja verificada a inexistência dos Documentos Comprobatórios de quaisquer Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;
- (v) caso o Cedente não entregue ao Custodiante os Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, no prazo de até 05 (cinco) Dias Úteis contados de sua solicitação;
- (vi) caso a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo configure fraude contra credores, fraude de execução, fraude de execução fiscal ou ainda fraude falimentar;
- (vii) caso seja verificada que a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo tenha ocorrido com inobservância do Cedente aos procedimentos de cessão descritos no Contrato de Cessão;

- (viii) caso seja constatado pelo Custodiante ou Administrador que o Direito Creditório cedido não atende a qualquer das Condições de Cessão; e/ou
- (ix) caso o Agente Depositário não confirme a conclusão da segregação eletrônica dos Documentos Comprobatórios em até 10 (dez) Dias Úteis contados do término do prazo previsto na Cláusula 3.1 do Contrato de Depósito.

Considerar-se-á nula a cessão de qualquer Direito Creditório Elegível Cedido, independentemente de qualquer aviso ou notificação ao Cedente e sem qualquer ônus ou custo para o Fundo, nas seguintes hipóteses:

- (i) caso o Direito Creditório Elegível Cedido não seja de titularidade do Cedente no momento da cessão;
- (ii) caso, por qualquer razão, até a Data de Aquisição, o montante relativo às transações financeiras que lastreiam os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos não tenha sido (a) entregue ao Devedor ou (b) pago ao proprietário e/ou cedente do respectivo Veículo;
- (iii) caso, por qualquer razão, a operação de financiamento que lastreia o Direito Creditório Elegível Cedido tenha sido declarada nula por decisão judicial transitada em julgado;
- (iv) caso o Custodiante verifique a nulidade ou inexistência de lastro do respectivo Direito Creditório Elegível Cedido; ou
- (v) caso seja declarada, por decisão judicial transitada em julgado, a nulidade ou inexistência da Cédula de Crédito Bancário que lastreia o Direito Creditório Elegível Cedido.

Na hipótese de ocorrência de quaisquer dos eventos acima indicados, o Cedente ficará obrigado a restituir ao Fundo os valores recebidos por negócio resolvido ou declarado nulo. O pagamento será efetuado com base no valor presente do Direito Creditório Elegível Cedido, conforme contabilizado pelo Custodiante, acrescido de 2% (dois por cento) a título de multa compensatória, devendo o valor referente à multa ser informado pelo Administrador ao Cedente para que seja devidamente contabilizado.

Sujeito aos termos, condições e procedimentos estabelecidos no Contrato de Cessão, o Cedente poderá exercer a Opção de Recompra Total.

Fica estipulado, ainda, que em caso de divergência ou contradição entre o Contrato de Cessão e o Termo de Cessão, prevalecerá o Termo de Cessão exclusivamente no que se refere ao Preço de Cessão e ao volume de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

#### Contrato de Distribuição e Colocação

O Contrato de Distribuição e Colocação, celebrado entre o Fundo, representado pelo Administrador, o Cedente e os Coordenadores, objetiva a contratação dos Coordenadores para coordenação, colocação e distribuição das Cotas, sob o regime de melhores esforços de colocação, nos termos da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e alterações posteriores, e da Instrução CVM 400/03.

Nos termos do Contrato de Distribuição e Colocação, os Coordenadores poderão convidar outras instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários para participarem da Oferta.

Pelos serviços prestados, os Coordenadores receberão uma comissão de estruturação e colocação, a ser integralmente paga a cada um dos Coordenadores em até 3 (três) Dias Úteis contados da data da primeira integralização das Cotas, equivalente a R\$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais). Os Coordenadores Contratados receberão uma comissão de estruturação e colocação, a ser integralmente paga a cada um dos Coordenadores Contratados em até 3 (três) Dias Úteis contados da data da primeira integralização das Cotas, equivalente a R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

Nenhuma outra remuneração será devida ou paga aos Coordenadores/ou aos Coordenadores Contratados, direta ou indiretamente, por força ou em decorrência do referido Contrato de Distribuição e Colocação.

De acordo com o Contrato de Distribuição e Colocação, o Fundo e o Cedente assumem, conforme o caso, as seguintes obrigações:

- (i) fornecer aos Coordenadores, sempre que solicitado, todos os documentos e informações necessários à elaboração da documentação relativa à Oferta;
- (ii) indicar e colocar à disposição dos Coordenadores, nas datas previamente acordadas, membros de sua alta administração para apresentações e esclarecimentos durante o período de *marketing* da operação (*road show*), nos termos do item “(ii)” abaixo;
- (iii) preparar, com assessoria de consultor jurídico contratado pelo Cedente e com assistência e aprovação dos Coordenadores, o material necessário à distribuição das Cotas, tais como:
  - (a) Aviso ao Mercado;
  - (b) Prospecto;
  - (c) Regulamento;
  - (d) material mercadológico;
  - (e) Termo de Adesão ao Regulamento e Ciência de Risco;
  - (f) Anúncio de Início;
  - (g) Anúncio de Encerramento;
  - (h) boletim de subscrição; e
  - (i) qualquer outro documento que venha a ser exigido pela CVM, relacionado à Oferta;
- (iv) encaminhar à CVM os documentos necessários à obtenção dos registros do Fundo e da Oferta e acompanhar os referidos registros;
- (v) registrar as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino para serem negociadas no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, administrado pela CETIP;

- (vi) promover a publicação, em jornais de grande circulação, do Aviso ao Mercado, Anúncio de Início e do Anúncio de Encerramento;
- (vii) providenciar o registro do Fundo e da Oferta nos termos descritos na Lei n.º 6.385/76, na Instrução CVM 356/01 e na Instrução CVM 400/03;
- (viii) comunicar aos Coordenadores por escrito, dentro de 48 (quarenta e oito) horas a contar da ocorrência de qualquer fato relevante ocorrido durante o Período de Distribuição que possa vir a afetar a decisão, por parte dos investidores, de subscrever as Cotas;
- (ix) cumprir integralmente o Regulamento;
- (x) arcar, por conta e ordem do Fundo, com as despesas de publicação do Anúncio de Início e do Anúncio de Encerramento e de quaisquer outras publicações exigidas pela CVM;
- (xi) o Cedente deverá arcar com os honorários do escritório de advocacia que tenha sido contratado com relação à Oferta;
- (xii) colocar exemplares do Prospecto, do Prospecto Definitivo e do Regulamento à disposição dos Coordenadores para a divulgação da Oferta;
- (xiii) realizar, por conta e ordem do Fundo, o pagamento de todos os tributos que incidam ou que venham a incidir sobre a operação do Fundo, estabelecidos pela regulamentação em vigor;
- (xiv) até o momento em que a Oferta for divulgada ao mercado, abster-se, na forma do artigo 48 da Instrução CVM 400/03 de (a) divulgar informações referentes à Oferta além daquelas necessárias para atingir objetivos, alertando as partes que tomarem conhecimento destas informações a respeito de sua confidencialidade; (b) utilizar as informações referente à Oferta de outro modo além da estrita preparação da Oferta;
- (xv) não divulgar ao público informações referentes à presente Oferta sem a prévia e expressa anuência dos Coordenadores;
- (xvi) contratar prestadores de serviço em relação a estruturação e distribuição das Cotas, incluindo, mas não limitando-se a, assessor legal, Empresa de Auditoria, Agências de Classificação de Risco e administrador de carteiras;
- (xvii) estipular e arcar com custos e despesas razoáveis que comprovadamente foram realizadas com a assessoria legal do Fundo, os auditores e Agências de Classificação de Risco, e se necessário com o próprio desenvolvimento da Oferta;
- (xviii) manter contratada as Agências de Classificação de Risco para a Oferta até o vencimento final das Cotas e manter atualizado, pelo menos trimestralmente, durante a vigência das Cotas, o relatório de avaliação de risco das Cotas, elaborado pelas Agências de Classificação de Risco, disponibilizando-o aos Cotistas, caso solicitado, no prazo de 15 (quinze) Dias Úteis contados da data de sua solicitação;
- (xix) manter durante 5 (cinco) anos, em formato eletrônico, todos os documentos e informações que fundamentaram os documentos da Oferta e, mediante solicitação dos Coordenadores, disponibilizá-los, dentro do prazo de 5 (cinco) Dias Úteis, contados da data de solicitação, ou anteriormente, caso seja exigido por lei ou regulamentação aplicável, juntamente com as cópias destes documentos;

- (xx) efetuar o pagamento aos Coordenadores referentes as remunerações ajustadas conforme disposto no Contrato de Distribuição e Colocação;
- (xxi) recolher, por conta e ordem do Fundo, a taxa de fiscalização do mercado de capitais de que trata a Lei n.º 7.940, de 21 de dezembro de 1989, conforme alterada, aplicável ao registro de distribuição das Cotas;
- (xxii) registrar o Fundo e a Oferta na ANBIMA; e
- (xxiii) enviar para os Coordenadores, sempre que assim solicitado, informação relativa aos boletins de subscrição, inclusive identificação e documentação relativa aos Investidores Qualificados, que assim os qualifique como tal, conforme aplicável.

Em contrapartida, os Coordenadores assumem as seguintes obrigações:

- (i) assessorar o Administrador e o Cedente na elaboração de todo o material necessário à Oferta, inclusive o Prospecto, o material mercadológico, o Anúncio de Início e o Anúncio de Encerramento;
- (ii) acompanhar, juntamente com o Administrador, o registro do Fundo e da Oferta na CVM;
- (iii) comunicar imediatamente à CVM eventual rescisão, resolução, denúncia, revogação, rescisão ou alteração do Contrato de Distribuição e Colocação;
- (iv) receber e processar todos os pedidos de subscrição de Cotas, fazendo uso de todos os recursos que tiver disponíveis para a boa realização da Oferta, observado o disposto no Contrato de Distribuição e Colocação;
- (v) obter a assinatura dos subscritores nos Termos de Adesão, no ato da subscrição das Cotas;
- (vi) obter a assinatura dos subscritores nas Declarações de Investidor Qualificado, conforme aplicável, no ato da subscrição das Cotas;
- (vii) obter a assinatura dos subscritores no boletim de subscrição, após os mesmos serem disponibilizados pela CETIP;
- (viii) desenvolver uma sólida estratégia de contatar os principais investidores atuantes no mercado de capitais brasileiro tais como a comunidade brasileira de investidores institucionais, particularmente os administradores de recursos, fundos de pensão e companhias de seguro;
- (ix) abster-se, até que a Oferta seja divulgada ao mercado, de (a) revelar informações relativas à Oferta, exceto aquilo que for necessário à consecução de seus objetivos, advertindo os destinatários sobre o caráter reservado da informação transmitida e (b) utilizar as informações referentes à Oferta, exceto para fins estritamente relacionados com a preparação da Oferta;

- (x) apresentar à CVM quaisquer pesquisas e relatórios públicos sobre o Fundo e a Oferta que eventualmente tenham elaborado, nos termos do inciso III do artigo 48 da Instrução CVM 400/03;
- (xi) assegurar que o tratamento aos investidores seja justo e equitativo;
- (xii) assegurar a adequação do investimento ao perfil de risco de seus respectivos clientes;
- (xiii) enviar à CVM qualquer material publicitário e/ou material de pesquisa que tiver elaborado com relação ao Fundo e/ou à Oferta previamente à sua utilização, para aprovação, nos termos do artigo 50 da Instrução CVM 400/03; e
- (xiv) manter o Prospecto e o Regulamento à disposição do público prestando ao público todas as informações que lhe sejam solicitadas referentes à Oferta.

Com exceção das obrigações assumidas no Contrato de Distribuição e Colocação, nenhuma outra obrigação será assumida pelos Coordenadores, especialmente com relação aos pagamentos relativos às Cotas.

A cópia do Contrato de Distribuição e Colocação encontra-se disponível aos interessados para consulta na sede dos Coordenadores e do Administrador.

#### Contrato de Custódia

O Contrato de Custódia, celebrado entre o Custodiante e o Fundo, representado pelo Administrador, com interveniência do Administrador, estabelece as condições pelas quais o Custodiante prestará ao Fundo os serviços de custódia qualificada e controladoria do Fundo.

Os serviços de custódia qualificada consistirão nas seguintes atividades:

- (i) validar os Direitos Creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos no Regulamento;
- (ii) receber e analisar os Documentos Comprobatórios que evidenciem o lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos;
- (iii) verificar os Documentos Comprobatórios relacionados aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos durante a vigência do Fundo, ao menos trimestralmente, observado o disposto no item 6.4.3 do Regulamento;
- (iv) realizar a liquidação física e financeira dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, evidenciados pelo Termo de Cessão e pelos Documentos Comprobatórios, observado o disposto nos itens 9.7.1 e 9.8 abaixo;
- (v) fazer a custódia e guarda da documentação relativa aos Ativos integrantes da carteira do Fundo;
- (vi) diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, os Documentos Comprobatórios e demais documentos e informações relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para o Auditor Independente, Agências de Classificação de Risco contratadas pelo Fundo e órgãos reguladores, observado, no caso dos Documentos Comprobatórios, o disposto no Contrato de Depósito; e

- (vii) cobrar e receber, por conta e ordem do Fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos nas contas de depósitos do Fundo.

Os Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ficarão sob a guarda do Agente Depositário.

A substituição do Agente Depositário ou alteração no procedimento de depósito e guarda dos Documentos Comprobatórios dependerá de prévia anuência, por escrito, do Administrador e do Custodiante, nos termos do Contrato de Depósito.

Nos termos do artigo 38 da Instrução CVM 356/01, a nomeação de qualquer terceiro responsável pela guarda dos Documentos Comprobatórios não exclui as responsabilidades do Custodiante.

Os serviços de Controladoria consistirão na execução dos processos que compõem a controladoria dos ativos e passivos, bem como na execução dos procedimentos contábeis, de acordo com as legislações e as normas vigentes, incluindo, mas não se limitando a:

- (a) processamento e registro contábil do Fundo, de forma que o mesmo possa manter sua contabilidade atualizada e em perfeita ordem, observados os termos e as condições do Contrato de Custódia, do Regulamento, das regras do plano contábil e da legislação em vigor;
- (b) elaboração dos demonstrativos financeiros mensais e anuais do Fundo e disponibilização destes, se for o caso, para que sejam auditados pelo Auditor Independente e enviados às autoridades competentes dentro dos prazos legais;
- (c) determinação, em base diária, e disponibilização ao Administrador e ao Cedente, do valor do Patrimônio Líquido e do valor das Cotas, incluindo as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, observados os termos do Contrato de Custódia, do Regulamento, das regras do plano contábil e da legislação em vigor;
- (d) divulgação à CVM e, se aplicável, à ANBIMA (i) diariamente, do valor das Cotas e do valor do Patrimônio Líquido; e (ii) mensalmente, da rentabilidade auferida pelas Cotas neste período;
- (e) sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras do Fundo, manutenção em separado de registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer contratação eventualmente realizada entre o Fundo e o Administrador ou o Custodiante; e
- (f) remessa ao Fundo, ao Cedente e à CVM, conforme o caso, dentro dos prazos regulamentares vigentes, sem prejuízo de outros que venham a ser exigidos, das seguintes informações: (i) demonstrativo sintético, conforme modelo definido pela CVM, até o 5º Dia Útil após o encerramento do mês a que se referir; e (ii) balancete, demonstrativos da composição e diversificação da carteira do Fundo e demonstrativos de fontes e aplicações de recursos, até 10 (dez) dias após o encerramento do mês a que se referirem.

Tendo em vista que o Custodiante procederá à análise da totalidade dos Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis contados da Data de Aquisição, de forma individualizada e integral, o Custodiante não realizará nova verificação dos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos durante a vigência do Fundo, conforme faculdade prevista no §14º, artigo 38 da Instrução CVM 356/01.

## Contrato de Escrituração

---

O Contrato de Escrituração de Cotas de Fundos de Investimentos, celebrado entre o Fundo, representado pelo Administrador, o Agente Escriturador e o Administrador estabelece os termos e condições em que o Agente Escriturador prestará ao Administrador os serviços de escrituração, que consiste na manutenção da totalidade das Cotas, emitidas pelo Fundo, incluindo o registro e controle das Cotas em nome dos seus titulares, registradas em contas de depósito mantidas no Agente Escriturador, na CBLC – Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia e/ou na CETIP, quando houver, sem expedição de certificado.

Além das disposições previstas em lei, o Contrato de Escrituração poderá ser rescindido de imediato, nas seguintes hipóteses:

- a) na superveniência de qualquer normativo ou instrução das autoridades competentes, notadamente do BACEN, que impeça a contratação objeto do Contrato de Escrituração;
- b) se qualquer das partes do Contrato de Escrituração falir, requerer recuperação judicial ou iniciar procedimentos de recuperação extrajudicial, tiver sua falência, intervenção ou liquidação requerida;
- c) se qualquer das partes do Contrato de Escrituração tiver cassada sua autorização para execução dos serviços ora contratados;
- d) se não houver pagamento da remuneração devida ao Agente Escriturador;
- e) se qualquer das partes do Contrato de Escrituração suspender suas atividades por qualquer período de tempo; e
- f) se for constatada a ocorrência de práticas irregulares por qualquer uma das partes do Contrato de Escrituração.

Nos termos do Contrato de Escrituração, o Agente Escriturador fará jus ao custo fixo mensal de R\$1.500,00 (mil e quinhentos reais), deduzida da Taxa de Administração.

## Contrato de Gestão

---

O Contrato de Gestão, celebrado entre o Gestor e o Fundo, representado pelo Administrador, com a interveniência do Administrador e do Custodiante, estabelece as condições da gestão, pelo Gestor, da carteira do Fundo, com observância às restrições legais e regulamentares aplicáveis à espécie e segundo a Política de Investimento estabelecida no Regulamento.

O Gestor é exclusivamente responsável pelas decisões que tomar a respeito das escolhas dos Ativos a serem adquiridos ou alienados para a composição da carteira do Fundo.

Além de se obrigar a gerir a carteira do Fundo utilizando-se das boas práticas de mercado como fontes seguras de informação, em obediência estrita aos termos do Regulamento, bem como às legislações e normas vigentes, e com a mesma integridade e dedicação que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos seus próprios negócios, o Gestor se obriga especificamente perante o Administrador a:

- (i) atender às comunicações feitas pelo Administrador e/ou pelo Custodiante caso seja verificado o comprovado desenquadramento do Fundo em relação ao Regulamento, às legislações e às normas vigentes aplicáveis ao Fundo;
- (ii) prestar ao Administrador as informações necessárias, na forma, prazos e de acordo com os procedimentos descritos no Contrato de Gestão;
- (iii) gerir a carteira do Fundo dentro dos princípios e padrões internacionais de boa técnica em investimentos, incluindo o exame e análise de relatórios de pesquisas de mercado, informações econômicas, estatísticas e financeiras e o acompanhamento contínuo de todos os Ativos do Fundo;
- (iv) fornecer ao Administrador, sempre que necessário para atender às solicitações das autoridades competentes, os dados, informações, análises e estudos que fundamentaram a compra e/ou venda de qualquer ativo que tenha integrado, ou ainda integre, a carteira do Fundo, sem qualquer limitação, colaborando no esclarecimento de qualquer questionamento que esses órgãos competentes possam fazer com relação a tais operações;
- (v) responder pelas operações realizadas em desacordo com os limites estabelecidos no Regulamento e normas vigentes; e
- (vi) responder pela decisão das aquisições e alienações dos Ativos referentes à operações, inclusive, mas não se limitando, às renegociações envolvendo os Ativos em caso de *default* (inadimplemento), e perdas que os títulos e valores mobiliários possam incorrer, observado o disposto na Cláusula IV do Contrato de Gestão.

O Gestor formalizará, por meio do Contrato de Gestão, que não há conflitos de interesse potenciais entre as atividades que exerce no mercado e a gestão da carteira do Fundo. Nesse sentido, o Gestor deverá observar rigorosamente os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro, de composição e concentração de carteira, e de concentração em fator de risco, estabelecidos no Regulamento do Fundo, nas legislações e normas aplicáveis.

#### Contratos de Cobrança Ordinária

Os Contratos de Cobrança celebrados entre o Fundo, representado pelo Administrador, e os Bancos de Cobrança, estabelece os termos e condições em que os Bancos de Cobrança são contratados para a prestação dos serviços de cobrança bancária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

Os Bancos de Cobrança prestarão ao Fundo o serviço de cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, mediante o fornecimento, pelo Fundo, das seguintes informações:

- (i) relação dos devedores dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, contendo, o nome e endereço do sacado, número do título, valor e data de vencimento; e
- (ii) os valores devidos por cada um dos devedores citados no item (i) acima.

Nos termos do Regulamento e dos Contratos de Cobrança Ordinária, os pagamentos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos que venham a ser realizados pelos respectivos Devedores serão depositados diretamente nas Contas de Cobrança.

## Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos

Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos celebrado entre o Fundo, representado pelo Administrador, e o Agente de Cobrança, com interveniência do Custodiante, estabelece os termos e condições em que o Agente de Cobrança prestará os serviços de cobrança judicial e extrajudicial, recuperação e administração financeiras dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

O Agente de Cobrança se obrigada a:

- (i) segregar todos os cheques e outros instrumentos de pagamento relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos de maneira aceitável ao Fundo e de acordo com a legislação aplicável, para assegurar que tais pagamentos não constituam parte dos ativos do Cedente;
- (ii) na hipótese de falência, recuperação ou execução dos Devedores dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, tomar as providências de cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, no âmbito judicial, observadas as instruções prestadas pelo Administrador;
- (iii) controlar a evolução das cobranças extrajudiciais e judiciais dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos por Devedor;
- (iv) enviar ao Administrador, por meio eletrônico, arquivo contendo os valores recebidos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos recuperados, sempre que ocorrerem pagamentos pelos Devedores, identificando-os para que o Custodiante possa efetivar a respectiva baixa desses Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos recuperados na carteira do Fundo;
- (v) observada a Política de Cobrança, na hipótese de inadimplemento do pagamento de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos pelo respectivo Devedor, reivindicar a posse do respectivo Veículo e liquidá-lo, em seu nome, mas por conta e ordem do Fundo, conforme as práticas habituais e vigentes do Agente de Cobrança. Os valores devidos da liquidação do Veículo que forem de direito do Fundo serão transferidos diretamente para a Conta do Fundo; e
- (vi) entregar ao Custodiante, sempre que solicitado, no prazo máximo de 3 (três) Dias Úteis da data da solicitação, relatórios informando de forma individualizada o andamento das cobranças judiciais e extrajudiciais dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, bem como dos processo de falência, recuperação ou execução dos Devedores de um Direito Creditório Elegível Cedido Inadimplido (“**Relatório de Cobrança**”), que estejam sob responsabilidade do Agente de Cobrança. Os requisitos que deverão estar contidos no Relatório de Cobrança são: o número do contrato, o nome e o CPF/MF do Devedor, a parcela e o valor vencido, o plano de pagamento, a data inicial de inadimplemento, o *status* atual de cobrança (administrativa e/ou judicial), e quando da recuperação do bem (apreensão ou entrega/devolução do Veículo), informar as condições em que tal recuperação se encontra.

## Contrato de Depósito

---

Contrato de Depósito celebrado entre o Custodiante, o Agente Depositário e o Banco Volkswagen, com a interveniência do Fundo, representado pelo Administrador, estabelecendo os termos e condições em que o Agente Depositário prestará os serviços de guarda, manutenção, armazenamento, organização e digitalização de todos os Documentos Comprobatórios que comprovem o lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

As alterações nos procedimentos da prestação de serviços contratados nos termos do Contrato de Depósito que não decorram da adequação às normas legais ou regulamentares dependerão da prévia e expressa anuência do Custodiante.

O Agente Depositário deverá manter sob a sua guarda todos os Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, a partir da data de assinatura e durante o prazo de vigência do Contrato de Depósito, conforme legislação vigente. Em caso de exercício da Opção de Recompra Total dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos pelo Banco Volkswagen, resolução ou nulidade da cessão de qualquer Direito Creditório Elegível Cedido nos termos do Contrato de Cessão e/ou término do Contrato de Depósito, a Contratada deverá devolver ao Custodiante os respectivos Documentos Comprobatórios no prazo de até 10 (dez) Dias Úteis contados do recebimento de notificação enviada pelo Custodiante nesse sentido.

Observado o disposto no Contrato de Depósito, o Custodiante terá acesso irrestrito aos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, seja de forma física ou eletrônica, podendo, a qualquer tempo, nos horários normais de funcionamento da Contratada e sem nenhum custo adicional, consultar ou retirar tais Documentos Comprobatórios.

## Contrato de Swap

---

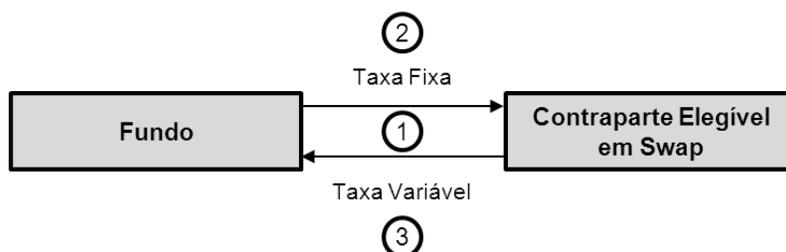
O Fundo celebrará dois Contratos de Swap (um para a Cota Sênior e outro para a Cota Subordinada Mezanino) com qualquer Contraparte Elegível em Swap, com o objetivo de minimizar o descasamento entre a taxa fixa de suas posições à vista e o *Benchmark Sênior* e do *Benchmark Mezanino*.

Cada Swap contratado nos termos do Contrato de Swap será formalizado mediante a celebração de uma confirmação, que estabelecerá os termos de cada Swap, conforme vier a ser acordado entre o Fundo e cada Contraparte Elegível em Swap, inclusive no que tange às características, aspectos e detalhes de cada Swap.

Não obstante o acima, sob cada Swap contratado entre o Fundo e a respectiva Contraparte Elegível em Swap, o Fundo assumirá a obrigação de pagar, em cada Data de Amortização, um montante equivalente ao valor de juros sobre o valor nominal das Cotas Seniores e/ou Cotas Subordinadas Mezanino em circulação na Data de Amortização imediatamente anterior, após o pagamento de juros e principal, calculado com base em uma taxa pré fixada. Por outro lado, a respectiva Contraparte Elegível em Swap assumirá a obrigação de pagar, em cada Data de Amortização, um montante equivalente ao valor de juros pós fixados sobre o valor nominal das Cotas Seniores e/ou Cotas Subordinadas Mezanino em circulação na Data de Amortização imediatamente anterior, após o pagamento de juros e principal. Os pagamentos descritos acima serão liquidados pela diferença em cada Data de Amortização e pagos à respectiva parte conforme a Ordem de Prioridade descrita no item 5.12.

Em toda Data de Amortização, o swap terá seu valor nominal reduzido para o valor nominal da respectiva Cota Sênior e/ou Cota Subordinada Mezanino após o pagamento de juros e principal.

A operação de Swap discutida acima pode ser resumida no esquema abaixo:



1. Contratação da operação de swap pelo Fundo com a Contraparte Elegível em Swap para minimizar o potencial descasamento entre a taxa relacionada à remuneração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos (taxa fixa) e as taxas necessárias ao pagamento do *Benchmark Sênior* e do *Benchmark Mezanino* (taxa variável).
2. Em cada Data de Amortização, o Fundo pagará à Contraparte Elegível em Swap o valor correspondente aos juros sobre o valor nominal das Cotas em circulação, calculado com base em uma taxa fixa estabelecida no Contrato de Swap.
3. Em cada Data de Amortização, a Contraparte Elegível em Swap pagará ao Fundo o valor correspondente aos juros sobre o valor nominal das Cotas em circulação, calculado com base em uma taxa variável estabelecida no Contrato de Swap.

Os Swaps serão registrados na CETIP, na BM&FBovespa ou em qualquer outro sistema ou câmara de custódia e liquidação financeira de valores mobiliários autorizados pelo BACEN ou pela CVM.

As cópias dos Contratos de Swap encontram-se disponíveis aos interessados para consulta na sede dos Coordenadores e do Administrador.

*Driver Brasil One Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos ("FIDC Driver One")*

A operação de swap pretendida pelo Fundo possui substancialmente as mesmas características da operação de swap realizada no âmbito do FIDC Driver One, contratada em julho de 2012.

A contraparte elegível em swap paga ao FIDC Driver One, em cada data de amortização, o equivalente à Taxa DI acrescida de 1,25% (um vírgula vinte e cinco por cento) e 2,05% (dois vírgula cinco por cento) ao ano, referentes, respectivamente, ao benchmark das cotas sênior e ao benchmark das cotas subordinadas mezanino do FIDC Driver One.

Em contrapartida, o FIDC Driver One paga à sua respectiva contraparte elegível em swap o equivalente a uma taxa fixa de 9,25% (nove vírgula vinte e cinco por cento) ao ano para as cotas sênior e 10,06% (dez vírgula seis por cento) para as cotas subordinadas mezanino. Para facilitar o entendimento, segue abaixo um descritivo financeiro das parcelas pagas pelo FIDC Driver One e pela contraparte elegível em swap no âmbito do FIDC Driver One:

FIDC DRIVER ONE				CONTRAPARTE ELEGÍVEL EM SWAP			
AMORT	PÓS	PRÉ	DIF	AMORT	PRÉ	PÓS	DIF
06/09/2012	12.047.963,30	11.787.403,71	260.559,59	06/09/2012	11.787.403,71	12.047.963,30	(260.559,59)
04/10/2012	5.391.444,57	5.895.853,49	(504.408,93)	04/10/2012	5.895.853,49	5.391.444,57	504.408,93
07/11/2012	5.855.033,21	6.876.518,28	(1.021.485,07)	07/11/2012	6.876.518,28	5.855.033,21	1.021.485,07
06/12/2012	4.969.565,51	5.521.211,24	(551.645,73)	06/12/2012	5.521.211,24	4.969.565,51	551.645,73
07/01/2013	4.627.537,24	5.775.697,11	(1.148.159,88)	07/01/2013	5.775.697,11	4.627.537,24	1.148.159,88
06/02/2013	4.837.966,11	5.136.051,45	(298.085,34)	06/02/2013	5.136.051,45	4.837.966,11	298.085,34
06/03/2013	3.739.394,26	4.515.067,07	(775.672,81)	06/03/2013	4.515.067,07	3.739.394,26	775.672,81
04/04/2013	3.917.402,01	4.391.072,78	(473.670,77)	04/04/2013	4.391.072,78	3.917.402,01	473.670,77
07/05/2013	4.207.989,85	4.803.502,06	(595.512,21)	07/05/2013	4.803.502,06	4.207.989,85	595.512,21
06/06/2013	3.978.968,77	4.235.967,44	(256.998,66)	06/06/2013	4.235.967,44	3.978.968,77	256.998,66
04/07/2013	3.786.154,63	3.780.154,26	6.000,37	04/07/2013	3.780.154,26	3.786.154,63	(6.000,37)
06/08/2013	4.252.268,92	4.177.139,11	75.129,80	06/08/2013	4.177.139,11	4.252.268,92	(75.129,80)
05/09/2013	3.926.068,63	3.583.858,13	342.210,50	05/09/2013	3.583.858,13	3.926.068,63	(342.210,50)
04/10/2013	3.674.104,58	3.271.747,20	402.357,38	04/10/2013	3.271.747,20	3.674.104,58	(402.357,38)
<b>TOTAL</b>	<b>65.537.757,00</b>	<b>70.479.496,13</b>	<b>(4.539.381,75)</b>	<b>TOTAL</b>	<b>70.479.496,13</b>	<b>65.537.757,00</b>	<b>4.539.381,75</b>

Como pode se verificar acima, o saldo das obrigações acumuladas do FIDC Driver One perante a sua respectiva contraparte elegível em swap, desde o início do FIDC Driver One até 4 de outubro de 2013, foi de R\$70.479.493,13 (setenta milhões, quatrocentos e setenta e nove mil, quatrocentos e noventa e três reais e treze centavos). O saldo das obrigações acumuladas da contraparte elegível em swap do FIDC Driver One, por sua vez, foi de R\$65.537.757,00 (sessenta e cinco milhões, quinhentos e trinta e sete mil, setecentos e cinquenta e sete reais) ao FIDC Driver One a título de benchmark sênior e benchmark mezanino.

O pagamento de ambas obrigações ocorre de maneira líquida, ou seja, pela diferença do valor das obrigações entre o FIDC Driver One a sua respectiva contraparte elegível em swap. O resultado desta diferença entre as partes gerou pagamento líquido total de R\$ 4.539.381,75 (quatro milhões, quinhentos e trinta e nove mil, trezentos e oitenta e um reais e setenta e cinco centavos) do FIDC Driver One à contraparte elegível em swap, desde o início do FIDC Driver One até 4 de outubro de 2013.

**As informações descritas acima são meramente informativas e não devem ser entendidas como uma promessa, garantia, indicação, projeção ou estimativa da taxa que será contratada entre o Fundo e a Contraparte Elegível em Swap no Contrato de Swap a ser celebrado no âmbito do Fundo.**

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**IX. INFORMAÇÕES SOBRE OS DIREITOS CREDITÓRIOS**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

### *Características dos Recebíveis decorrentes do Financiamento de Veículos*

Os recebíveis que compõem a carteira do Fundo são provenientes dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, ou seja, dos Direitos Creditórios que, no momento de sua aquisição pelo Fundo, preenchem todos os Critérios de Elegibilidade e Condições de Cessão.

Os recebíveis que lastreiam as Cotas são oriundos da emissão de Cédulas de Crédito Bancário, pertinentes ao Financiamento de Veículos na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor, também denominado CDC - Veículos.

As Cédulas de Crédito Bancário são títulos de crédito de emissão do Devedor em favor do Cedente, reguladas pela Lei n.º 10.931, de 02 de agosto de 2004, e que contêm uma promessa de pagamento do emitente, neste caso o Devedor, ao credor, ou seja, originalmente ao Cedente.

Os Devedores, em consonância às obrigações geralmente contidas na Cédula de Crédito Bancário, efetuam a amortização de principal e juros, de forma fixa e mensal, podendo ainda, optar pelo financiamento de peças, acessórios e prêmios de seguro juntamente com o financiamento do Veículo. Desta maneira, os Devedores podem amortizar o financiamento de tais itens juntamente com a amortização do financiamento do Veículo, de acordo com as características de cada operação de financiamento e estipulado na própria Cédula de Crédito Bancário.

O Cedente é o único responsável pela originação, existência e formalização dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, bem como pela sua exigibilidade e certeza de seu valor. O Administrador, o Gestor e o Custodiante não são responsáveis pela solvência, originação, existência, liquidez ou certeza dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

As operações de Financiamento de Veículos são operações padronizadas no mercado e, desta forma, as Cédulas de Crédito Bancário, cujos recebíveis compõem o lastro das Cotas, possuem termos padronizados de financiamento, aplicados de acordo com as práticas costumeiras deste mercado e de acordo com a política de concessão de crédito do Cedente.

Em caso de inadimplemento do Devedor, consoante ao disposto na Cédula de Crédito Bancário, o Cedente poderá cobrar comissão de permanência.

Entretanto, visando à transparência das cobranças e mantendo a prudência necessária, o Cedente não tem cobrado comissão de permanência, juros de mora e multa, cumulativamente, dos Devedores inadimplentes, evitando, assim, que uma decisão judicial o obrigue à devolução em dobro dos valores cobrados.

Assim, denota-se a total aderência e cumprimento da legislação e normas brasileiras, uma vez que a cobrança cumulada de comissão de permanência, juros de mora e multa atualmente não vem sendo efetuada.

Uma das características essenciais do mercado de Financiamento de Veículos e, por conseguinte, dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, é a garantia de alienação fiduciária do Veículo objeto do financiamento, constituída na própria Cédula de Crédito Bancário.

De acordo com a legislação brasileira, a alienação fiduciária em garantia de Veículos deve ser registrada no sistema do Departamento Estadual de Trânsito (“DETRAN”), a fim de que possa ser efetiva e oponível a terceiros.

A anotação da garantia aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ocorre de forma eletrônica, por meio de Sistema Nacional de Gravames, mantido pelo DETRAN, sob responsabilidade do Cedente, de acordo com suas normas e procedimentos internos. Por sua vez, o Devedor deve providenciar a emissão de novo Certificado de Registro do Veículo, no caso de financiamento de veículos usados, constando a constituição da garantia de alienação fiduciária do Veículo.

### **9.1. Cessão dos Recebíveis ao Fundo**

O Fundo somente poderá adquirir Direitos Creditórios que atendam aos Critérios de Elegibilidade definidos neste Prospecto, no Regulamento e no Contrato de Cessão, a serem verificados pelo Custodiante no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição. Adicionalmente, somente poderão ser cedidos ao Fundo Direitos Creditórios que atendam, na Data de Aquisição, às Condições de Cessão, a serem verificadas e validadas pelo Cedente com relação a cada Direito Creditório no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição.

Sem prejuízo do disposto no parágrafo acima, o Administrador procederá à verificação, por amostragem, e validação do atendimento dos Direitos Creditórios em relação às Condições de Cessão no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis contados da Data de Aquisição.

Previamente à preparação do arquivo eletrônico contendo a lista e as características dos Direitos Creditórios que o Cedente pretende ceder ao Fundo (“Arquivo Eletrônico”), o Cedente deverá selecionar de forma aleatória uma carteira de Direitos Creditórios passível de cessão ao Fundo, de forma que os Direitos Creditórios incluídos no Arquivo Eletrônico contenham padrões e características semelhantes à carteira do próprio Cedente.

A cessão é efetuada sem caráter de coobrigação, ou seja, o Cedente, embora seja responsável pela originação, existência e formalização dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, bem como pela sua exigibilidade e certeza de seu valor, não é responsável, perante o Fundo, pelo adimplemento dos Devedores. Ainda, o Administrador, o Gestor e o Custodiante não são responsáveis pela solvência, originação, existência, liquidez ou certeza dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

Para mais detalhes quanto à cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis, favor verificar o disposto nos itens 9.5 à 9.7 abaixo, bem como para uma visão mais detalhadas do desempenho histórico da carteira de operações de Financiamento de Veículos do Cedente, verificar o **Anexo I** deste Prospecto.

### **9.2. Níveis de Concentração dos Direitos Creditórios Elegíveis**

O Fundo é voltado, primordialmente, à aplicação em (i) Direitos Creditórios Elegíveis performados e do segmento financeiro, originados pelo Cedente e (ii) Investimentos Permitidos.

No que se refere à concentração em modalidade de investimento, o Fundo aplicará em Direitos Creditórios Elegíveis exclusivamente originados de Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores para Financiamento de Veículos, na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor (CDC – Veículos). Nesse contexto, não será possível ampla diversificação dos investimentos realizados pelo Fundo, sendo estes concentrados em uma espécie primordial de investimento, a saber, Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. A possibilidade de perda de Patrimônio Líquido do Fundo é diretamente proporcional à concentração das aplicações em um ou em poucos tipos de investimento.

Para mais detalhes quanto aos níveis de concentração por Devedor em relação ao valor total dos Direitos Creditórios Elegíveis, favor se referir ao **Anexo I** do presente Prospecto.

### 9.3. Inadimplimento, Perdas e Pré-Pagamentos

#### Informações e Estatísticas

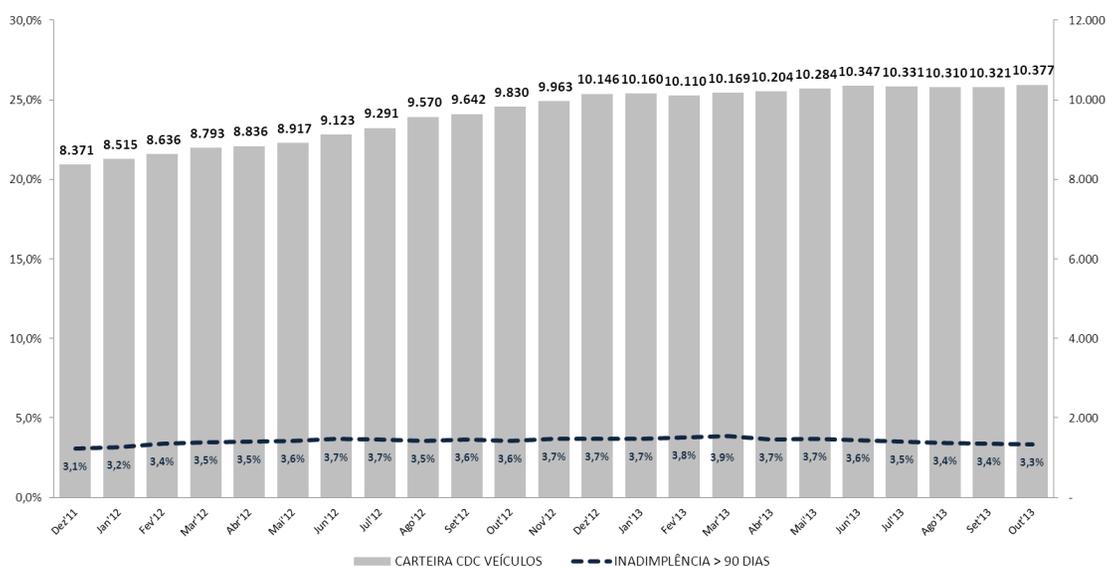
O índice de aprovação automática na concessão financiamentos é de aproximadamente 5% (cinco por cento) do total de propostas inseridas no sistema, ou seja, trata-se de indicador de aprovação de operações e financiamento de forma automática e sem nenhum tipo de análise ou intervenção manual, somente por meio da adequação da proposta aos parâmetros de aprovação do sistema, estipulados por Gerenciamento de Riscos.

São automaticamente recusadas aproximadamente 13% (treze por cento) das propostas inseridas no sistema, existindo a possibilidade das propostas recusadas serem novamente apresentadas para análise da mesa de crédito, desta vez de forma manual e individualizada, permitindo uma análise mais criteriosa dos documentos que foram apresentados.

Para informações estatísticas sobre o desempenho histórico do Cedente quanto aos Direitos Creditórios, incluindo, inadimplimento, perdas e pré-pagamentos, favor se referir ao Anexo I do presente Prospecto.

#### Situações de Inadimplimento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos

O gráfico abaixo demonstra a evolução da taxa de inadimplimento da carteira de Financiamento de Veículos na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor (CDC – Veículos), conforme explicação abaixo:



A linha pontilhada em azul indica a evolução da taxa de inadimplimento da carteira de Financiamento de Veículos do Cedente na modalidade CDC – Veículos. Em outubro de 2013, a taxa de inadimplimento da carteira de Financiamento de Veículos do Cedente na modalidade CDC – Veículos era de 3,3% (três vírgula três por cento).

Para cálculo das taxas referidas na tabela acima, são considerados inadimplentes os devedores que possuem parcelas em atraso por período superior a 90 (noventa) dias e inferior a 365 (trezentos e sessenta e cinco) dias. Cabe ressaltar que na ocorrência de atraso de uma parcela, todo o saldo devedor da operação é considerado em atraso, mesmo que existam parcelas ainda não vencidas.

Com relação aos procedimentos adotados pelo Cedente em caso de inadimplência, favor referir-se ao item 9.8 deste Prospecto, “Aspectos Gerais da Política de Cobrança”.

## Situações de Perdas dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos

Sem prejuízo dos procedimentos adotados pelo Cedente com relação à provisão dos créditos de liquidação duvidosa descritos abaixo, o Cedente considera como perda as parcelas com atraso superior a 365 (trezentos e sessenta e cinco dias).

Para informações estatísticas sobre o histórico de perdas dos Direitos Creditórios, favor se referir aos gráficos de “Curva de Perda Histórica” constantes no Anexo I do presente Prospecto.

### *Procedimentos adotados pelo Cedente com relação à Provisão dos Créditos de Liquidação Duvidosa*

A provisão dos créditos de liquidação duvidosa é feita pelo Cedente mensalmente, de acordo com a Resolução 2.682/99 do BACEN, observando-se os percentuais abaixo:

Tabela "b"

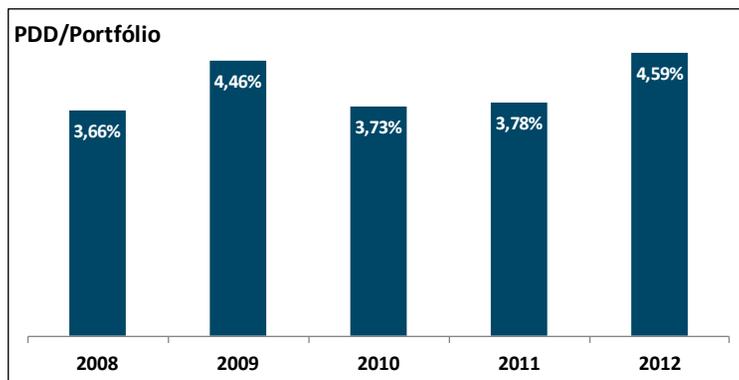
dias *	% **
1 a 14	0,50%
15 a 30	1%
31 a 60	3%
61 a 90	10%
91 a 120	30%
121 a 150	50%
151 a 180	70%
180 >	100%

\* dias em atraso

\*\* % aplicável sobre total valor considerado como perda provável

Após o contrato ser inscrito em perdas, o Cedente continua os processos de cobrança judicial até que se esgotem os meios de cobrança dos débitos. Após um parecer de irrecuperabilidade emitido pelo escritório patrono da ação, o Cedente envia para um escritório especializado em perdas para última tentativa de recuperação. Por sua vez, para os casos de falência e recuperação judicial, o Cedente segue o processo jurídico conforme determinação legal.

O gráfico abaixo demonstra informações estatísticas sobre a constituição de provisões para devedores duvidosos do Cedente para os Direitos Creditórios, para o período compreendido entre 2008 e 2012.



Para informações estatísticas sobre o desempenho histórico do Cedente quanto aos Direitos Creditórios, favor se referir ao **Anexo I** do presente Prospecto.

## Situações de Pré-Pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos

O Cedente somente considera para fins de cálculo e análise gerencial do índice de pré-pagamento as Cédulas de Crédito Bancário cujos saldos devedores tenham sido integralmente quitados pelos devedores antes de sua respectiva data de vencimento.

Nesse sentido, case ressaltar que, independentemente da cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo, o devedor pode quitar antecipadamente o saldo em aberto do respectivo Direito Creditório. Os Bancos de Cobrança, por sua vez, receberão os recursos provenientes do pré-pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos nas Contas de Cobrança e transferirão para a Conta do Fundo no Dia Útil imediatamente posterior ao seu pagamento pelo respectivo Devedor, de acordo com os termos e condições estabelecidos nos Contratos de Cobrança Ordinária.

Assim, caso os Devedores decidam efetuar o pagamento antecipado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, o valor devido na data do pagamento será calculado da seguinte forma:

- (i) para financiamentos com prazo a decorrer de até 12 (doze) meses, o valor devido descontado pela taxa de juros acordada na respectiva Cédula de Crédito Bancário;
- (ii) para financiamentos com prazo a decorrer superior a 12 (doze) meses:
  - a) o valor devido descontado pela taxa equivalente à soma (i) da taxa de juros acordada na respectiva Cédula de Crédito Bancário menos a taxa Selic apurada na data de emissão da respectiva Cédula de Crédito Bancário, e (ii) a taxa Selic disponível na respectiva data de liquidação ou amortização antecipada, limitado sempre ao saldo devedor; ou
  - b) o valor devido descontado pela taxa de juros acordada na respectiva Cédula de Crédito Bancário, se a solicitação de liquidação ou amortização antecipada ocorrer no prazo de até sete dias da emissão da respectiva Cédula de Crédito Bancário.

Para informações estatísticas sobre o histórico de pré-pagamento dos Direitos Creditórios, favor se referir ao gráfico “Informações sobre Pré-Pagamento dos Direitos Creditórios” constante no **Anexo I** do presente Prospecto.

## Procedimentos adotados pelo Custodiante com relação à Inadimplência, Perdas, Falência e Recuperação

O Custodiante adota os seguintes procedimentos com relação à inadimplência, perda, falência e recuperação dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos:

### Inadimplência:

- (i) conciliação diária da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, de acordo com os pagamentos efetuados pelos respectivos Devedores, com base nas informações prestadas pelos Bancos de Cobrança;
- (ii) identificação diária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, ou seja, com atraso superior a 11 dias corridos, inclusive;
- (iii) envio diário ao Agente de Cobrança de posições dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, para que iniciem os procedimentos de cobrança extrajudicial e/ou judicial, conforme o caso, perante aos Devedores, nos termos da Política de Cobrança;

Recuperação/Falência:

- (i) conciliação diária da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos recuperados, de acordo com os pagamentos efetuados pelos respectivos Devedores e os respectivos recursos depositados na Conta do Fundo, com base nas informações prestadas pelo Agente de Cobrança;
- (ii) solicitação ao Agente de Cobrança do envio de Relatório de Cobrança, que informe de forma individualizada o andamento das cobranças extrajudiciais e judiciais dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;
- (iii) controle da evolução das cobranças dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos no âmbito extrajudicial e judicial, com base nas informações prestadas pelo Agente de Cobrança;
- (iv) acompanhamento e controle dos bens retomados (reiteração judicial do(s) veículo(s)), bem como o andamento do(s) leilão(ões) do(s) veículo(s) pelo Agente de Cobrança, com base nas informações prestadas pelo Agente de Cobrança;
- (v) realização de auditorias nas instalações do Agente de Cobrança, diretamente ou por meio de terceiros contratados, com a finalidade de verificar o exato cumprimento das obrigações assumidas pelo Agente de Cobrança nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos; e
- (vi) disponibilização diária ao Administrador, por meio eletrônico, das informações do comportamento da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos liquidados e inadimplidos, bem como o valor da provisão para devedores duvidosos.

Perda:

- (i) a avaliação para o cálculo da provisão para perdas será baseada no risco de crédito da carteira, e não individualizada por devedor, pois se trata de carteira de crédito pulverizada;
- (ii) a provisão para devedores duvidosos será constituída, se for o caso, em um momento posterior a aquisição dos referidos direitos creditórios, somente quando houver evidência de redução no valor recuperável dos direitos creditórios adquiridos em relação ao esperado no momento inicial;
- (iii) eventual provisão para perdas por redução no valor recuperável será calculada com base na perda esperada da carteira de direitos creditórios, levando em consideração a estrutura da operação, ou seja, nível de subordinação, operação “sem” ou “com” aquisição substancial de riscos e benefícios, situação financeira do Cedente, entre outros, tais como: tipo de garantia, histórico de inadimplência e inadimplência atual.

Eventos de Vencimento Antecipado das Cédulas de Crédito Bancário

---

As Cédulas de Crédito Bancário terão o seu vencimento antecipado, considerando-se como imediatamente exigível a garantia da alienação fiduciária do Veículo, na ocorrência das hipóteses previstas no artigo 1.425 do Código Civil e, especialmente, na ocorrência dos seguintes eventos:

- (i) se o Devedor deixar de efetuar o pagamento das prestações periódicas e das prestações intermediárias previstas na Cédula de Crédito Bancário em seus precisos e exatos vencimentos;
- (ii) se o Devedor descumprir as obrigações quanto à manutenção da garantia de alienação fiduciária sobre o Veículo em favor do Cedente, incluindo, sem limitação, a apresentação ao Cedente, no prazo de até 15 (quinze) dias contados da data de emissão da Cédula de Crédito Bancário, do certificado de propriedade do Veículo, com o respectivo registro do gravame; ou

- (iii) se, ocorrendo desvalorização anormal do Veículo, inclusive, mas não limitando, por descuido no uso e conservação, sinistro, furto, roubo, extravio, perecimento, o Devedor deixar de restabelecer a garantia representada pelo Veículo, de forma e valor aceitos pelo Cedente.

#### **9.4. Critérios de Elegibilidade dos Direitos Creditórios**

Todo e qualquer Direito Creditório a ser adquirido pelo Fundo deverá ser verificado e validado pelo Custodiante no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição pelo Fundo, de acordo com os seguintes Critérios de Elegibilidade:

- (i) o somatório do valor nominal dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos resultante das Cédulas de Crédito Bancário com um mesmo Devedor não excederá R\$ 100.000,00 (cem mil reais);
- (ii) os Direitos Creditórios somente irão se referir a Cédulas de Crédito Bancário relativas a Financiamento de Veículos na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor (CDC - Veículos);
- (iii) os Direitos Creditórios devem se referir a Devedores que não apresentem, no momento de aquisição pelo Fundo, outros Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos vencidos e não pagos ao Fundo;
- (iv) Direitos Creditórios relativos às Cédulas de Crédito Bancário para financiamento de ônibus, caminhões ou motocicletas não poderão ser cedidos ao Fundo; e
- (v) cada um dos Direitos Creditórios não terá prazo de duração superior à Data de Vencimento do Fundo previsto no item 4 do Regulamento.

#### **9.5. Condições de Cessão dos Direitos Creditórios**

Adicionalmente aos Critérios de Elegibilidade descritos acima, somente poderão ser cedidos ao Fundo Direitos Creditórios que atendam às seguintes Condições de Cessão na Data de Aquisição, a serem verificadas e validadas pelo Cedente com relação a cada Direito Creditório no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição:

- (i) considerando-se pro forma a cessão pretendida, parcela substancial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos integrantes da carteira do Fundo deverá apresentar parcelas mensais iguais;
- (ii) cada um dos Direitos Creditórios terá um prazo original entre 5 (cinco) parcelas a 60 (sessenta) parcelas;
- (iii) cada um dos Direitos Creditórios terá um prazo remanescente entre 3 (três) parcelas e 58 (cinquenta e oito) parcelas a partir da Data de Aquisição;
- (iv) na Data de Aquisição pelo menos 2 (duas) parcelas deverão ter sido pagas em relação ao respectivo Direito Creditório; e
- (v) a cessão dos Direitos Creditórios não prejudicará a garantia de alienação fiduciária, a qual também deverá ser adquirida pelo Fundo conforme os termos do Contrato de Cessão e do Termo de Cessão.

## 9.6. Cessão dos Direitos Creditórios

Os Direitos Creditórios Elegíveis deverão ser cedidos em caráter irrevogável e irretratável pelo Cedente ao Fundo através do Contrato de Cessão e do Termo de Cessão, a serem celebrados entre o Fundo e o Cedente.

O Cedente e o Administrador, em nome do Fundo, serão responsáveis pelo registro da cessão de cada Direito Creditório Elegível Cedido perante a C3, nos termos da Resolução CMN 3.998/11, da Circular BACEN n.º 3.553, de 3 de agosto de 2011, bem como das regras de operação da C3, conforme elaborado e divulgado pela Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP) de tempos em tempos.

O valor a ser pago pelo Fundo ao Cedente pela aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis será determinado no Termo de Cessão, calculado na Data de Aquisição com base na fórmula descrita a seguir, observando a taxa de desconto estabelecida abaixo (“**Preço de Cessão**”):

$$PCDC = \sum_{s=1}^n VPDC_s$$

onde:

$$VPDC_s = \frac{VDC_s}{\left(1 + \frac{TD}{100}\right)^{\left(\frac{PP_s}{360}\right)}}$$

“*PCDC*” é o Preço de Cessão do Direito Creditório Elegível a ser adquirido na Data de Aquisição;

“*s= 1, 2...n*” são as parcelas mensais e sucessivas com relação ao Direito Creditório a ser adquirido;

“*VPDC<sub>s</sub>*” é o valor presente da parcela “*s*” na Data de Aquisição;

“*VDC<sub>s</sub>*” é o valor nominal da parcela “*s*”;

“*TD*” é a Taxa de Desconto por ano, calculada com base em um período anual de 360 dias, equivalente a 12 meses, com cada mês possuindo 30 dias; e

“*PP<sub>s</sub>*” é o prazo de pagamento, em dias, calculado com base em um período anual de 360 dias, equivalente a 12 meses, com cada mês possuindo 30 dias.

Para fins do cálculo do Preço de Cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis, conforme a fórmula estabelecida acima, deverá ser aplicada uma taxa de desconto sobre o valor nominal de cada Direito Creditório Elegível a ser cedido ao Fundo, calculada conforme descrito a seguir (“**Taxa de Desconto**”):

$$TD = \left\{ \left[ \left( 1 + \frac{\frac{Swap_{sn} \times M_{sn}}{100} + \frac{Swap_{mc} \times M_{mc}}{100}}{M_{total}} \right) \times \left( 1 + \frac{C}{100} \right) \times \left( 1 + \frac{PEA}{100} \right) \right] - 1 \right\} \times 100$$

onde:

“*TD*” é a Taxa de Desconto por ano, calculada na Data de Aquisição, com base em um período anual de 360 dias, equivalente a 12 meses, com cada mês possuindo 30 dias;

“ $Swap_{sn}$ ” é a taxa fixa equivalente ao *Benchmark Sênior*, obtida junto a Contraparte de Swap, calculada com base em um período anual de 360 dias, equivalente a 12 meses, com cada mês possuindo 30 dias;

“ $Swap_{mz}$ ” é a taxa fixa equivalente ao *Benchmark Mezanino*, obtida junto a Contraparte de Swap, calculada com base em um período anual de 360 dias, equivalente a 12 meses, com cada mês possuindo 30 dias;

“ $M_{sn}$ ” é valor total de principal das Cotas Seniores em circulação na Data de Emissão;

“ $M_{mz}$ ” é valor total de principal das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação na Data de Emissão;

“ $M_{Total}$ ” é valor total de principal das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação na Data de Emissão;

“ $C$ ” é a taxa anualizada, definida como um percentual do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, para cobrir Despesas do Fundo. Caso a taxa seja de 0,50% por ano, então  $C = 0,50$ ; e

“ $PEA$ ” é índice anualizado de perda líquida esperada dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. O índice anualizado é obtido do resultado da divisão do índice de perda líquida esperada pelo prazo médio esperado de duração da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis a serem cedidos ao Fundo.

A fórmula estabelecida acima considera a menor Taxa de Desconto que pode ser aplicada pelo Administrador para a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis. Contudo, o Administrador, em nome do Fundo, e o Cedente poderão estabelecer, de mútuo e comum acordo, Taxas de Desconto mais elevadas para a cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis, hipótese em que tal Taxa de Desconto deverá ser definida no Termo de Cessão.

A Taxa de Desconto será calculada na Data de Aquisição de acordo com a fórmula descrita acima e poderá variar entre 10% e 20%. **A presente variação é meramente informativa e não deve ser entendida como uma promessa, garantia, indicação, projeção ou estimativa da taxa de desconto a ser aplicada pelo Administrador para a aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis na Data de Aquisição.**

O Preço de Cessão deverá ser pago pelo Fundo ao Cedente na Data de Aquisição, por meio da Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP).

Os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos não poderão ser acrescidos, removidos, ou substituídos, exceto (i) no caso do exercício da Opção de Recompra Total, (ii) nos termos do Contrato de Cessão, em caso de nulidade da cessão, ou (iii) em caso de Liquidação Antecipada do Fundo, cujas condições deverão ser deliberadas em Assembleia Geral especialmente convocada para tal fim.

### **9.7. Aspectos Gerais da Política de Concessão de Crédito do Cedente**

O cliente interessado em obter um financiamento de seu Veículo em uma concessionária Volkswagen deve apresentar a documentação necessária e ter seu cadastro aprovado.

Para a realização do cadastro do cliente, o Cedente possui promotores de vendas na maior parte da rede de concessionárias de Veículos “Volkswagen”, que têm como atribuição precípua checar a documentação apresentada pelo proponente do financiamento. Desta maneira, os promotores de

vendas desempenham papel importante na detecção de fraudes documentais, que visam burlar o sistema de concessão de financiamento das instituições financeiras participantes do mercado, incluindo o Cedente.

O Cedente possui em sua estrutura um departamento responsável pelo processo de análise e concessão de crédito, o qual é dividido, de forma ampla, em (i) Crédito Varejo, para operações de até R\$ 2 milhões; (ii) Crédito *Corporate* (empresarial), para operações acima de R\$ 2 milhões; (iii) Prevenção à Fraude, com função específica de monitoramento de fraudes praticadas no mercado e disseminação das melhores práticas no combate a tais fraudes; e (iv) *Back Office* (departamento interno), responsável pela constituição dos gravames nos Veículos, transferências de contratos, alterações e garantias e pagamento de operações. A área de *Back Office* (departamento interno) realiza ainda uma verificação qualitativa aleatória por amostragem na documentação cadastral do cliente que suporta a formalização em cerca de 30% (trinta por cento) das operações de crédito contratadas.

O departamento responsável, visando uniformizar os conhecimentos de seus analistas sobre detecção de indícios de fraude, realiza treinamento anual e in loco nos escritórios regionais do Cedente, participa ativamente de comissões de associações das instituições financeiras com carteira de Financiamento de Veículos e possui, como meio de prevenir fraudes, uma base de consulta interna de fraudadores e operações que apresentam indícios de fraude.

Ainda neste departamento, ocorre a segregação de funções, uma vez que cada grupo de analistas de crédito possui um negociador ao seu lado. O negociador tem como atribuição principal o contato com os promotores de vendas, criando um ambiente livre de pressões externas e distrações para a análise de crédito efetuada pelo analista. Os sistemas de crédito possuem funções de acessos que também possibilitam essa segregação de função. Sendo assim, um funcionário que tem acesso a fazer consultas e alterações em propostas de crédito não pode registrar a aprovação de crédito. O acesso a aprovação de crédito não permite a solicitação de pagamento da operação.

Antes de se avaliar se o cliente poderá ou não obter o crédito que pleiteia, é realizado o cálculo de *scoring* automaticamente por um sistema de pontuação, de acordo com as informações fornecidas pelo Devedor no cadastro.

As propostas de Financiamento de Veículos e guarda de documentos necessários para o processo de aprovação ou recusa automática, abaixo mencionados, são efetuados de forma eletrônica. O preenchimento da proposta ocorre em sistema web que, por sua vez, alimenta o sistema de crédito. Após, tal proposta é enviada para análise do Crédito Varejo ou Crédito *Corporate* (empresarial), de acordo com o valor da operação.

O processo de aprovação ou recusa automática consiste nas seguintes etapas:

- (i) se as informações cadastrais estiverem de acordo com os critérios da política automática do Cedente, a resposta de aprovação é registrada imediatamente no sistema;
- (ii) se a pontuação obtida pelo cálculo de *scoring* e as informações se enquadrarem na política de recusa automática, a resposta de rejeição é registrada imediatamente no sistema; e
- (iii) caso as informações não se enquadrem nas políticas de aprovação ou recusa automáticas, a proposta de financiamento é direcionada à mesa de crédito do Cedente, para ser avaliada por um analista de crédito, o qual é designado de acordo com o valor do financiamento sob análise.

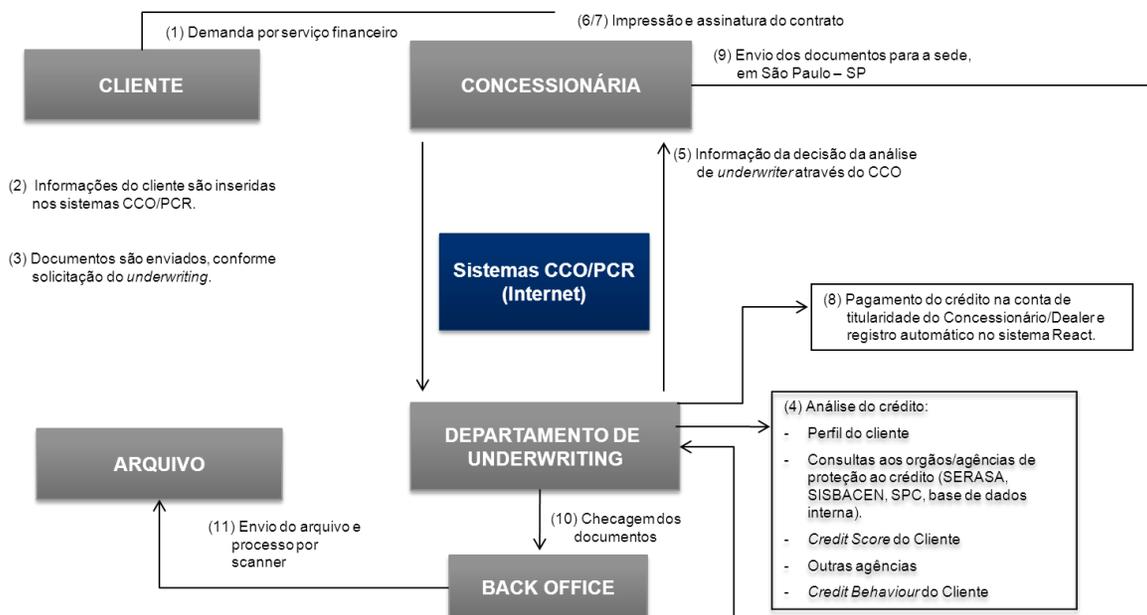
O processo de aprovação ou recusa automática, ao ser efetuado de forma eletrônica, assegura a aderência aos parâmetros definidos pelo departamento de risco do Cedente.

No processo acima descrito são considerados diferentes critérios e fatores, que compõem a política de crédito, cujas informações são obtidas por meio:

- (i) da consulta da situação do cliente junto ao SPC, SERASA, Receita Federal, SISBACEN (quando autorizado formalmente pelo cliente) e outros bancos de dados do setor financeiro, inclusive o banco de dados interno de clientes do Cedente;
- (ii) da verificação das referências profissionais, pessoais, residenciais, bancárias e comerciais declaradas;
- (iii) da verificação das referências utilizadas para a avaliação do valor do Veículo;
- (iv) da análise ponderada do montante a ser financiado em relação ao valor da garantia prestada; e
- (v) da verificação in loco, se solicitada.

Aprovada a operação de financiamento, seja de forma automática pelo sistema ou de forma manual pela mesa de crédito do Cedente, o *Back Office* (Departamento Interno) efetua o gravame eletrônico no Sistema Nacional de Gravames (SNG), mantido pelos Departamentos de Trânsito (DETRANS) de cada Estado brasileiro. Tão logo seja efetuado o gravame da alienação fiduciária do Veículo, a operação será paga, ou seja, o Cedente quitará o valor financiado junto ao vendedor ou proprietário do Veículo objeto da operação de financiamento - concessionária ou terceiro pessoa física ou jurídica. Toda documentação solicitada e fornecida pelo proponente é encaminhada e armazenada eletronicamente, através de sistema exclusivo de geração e guarda de imagens.

Ainda, de acordo com todo o exposto acima, segue fluxograma operacional do processo de Financiamento de Veículos:



## 9.8. Aspectos Gerais da Política de Cobrança

A cobrança dos Direitos Creditórios é realizada conforme as etapas descritas neste item 9.8.

### Cobrança Ordinária dos Direitos Creditórios

A cobrança ordinária dos Direitos Creditórios é realizada conforme as etapas descritas a seguir:

- (i) em até 10 (dez) dias após a celebração do financiamento, o Devedor recebe, pelo correio, o carnê com os boletos de pagamentos relativos a todas as parcelas mensais devidas até a quitação do financiamento;
- (ii) caso o carnê com os boletos sejam devolvidos pelo correio, o Cedente entra em contato com o Devedor para confirmar o endereço e realizar a entrega do carnê mencionado no item “(i)” acima;
- (iii) até a data de vencimento, os boletos de pagamento referentes aos Direitos Creditórios poderão ser pagos em qualquer agência bancária; e
- (iv) até 10 (dez) dias a contar da data de vencimento de cada parcela, os boletos de pagamento somente poderão ser pagos nos respectivos Bancos de Cobrança.

A partir da cessão do Direito Creditório ao Fundo, a respectiva cobrança ordinária será realizada pelos Bancos de Cobrança e as Cobranças serão recebidas diariamente nas Contas de Cobrança, nos termos do disposto a seguir e dos Contratos de Cobrança Ordinária.

### Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos

A partir do 11º (décimo primeiro) dia contado da data de vencimento, não mais é permitido ao Devedor efetuar o pagamento do boleto de pagamento. Por este motivo, o Agente de Cobrança deverá efetuar a cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, observando os termos e condições do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos e conforme os seguintes procedimentos:

- (i) verificado o atraso a partir do 12º (décimo segundo) dia no pagamento das parcelas do financiamento, o Devedor será contatado sobre a falta de pagamento por contato telefônico efetuado por serviço terceirizado de cobrança contratado pelo Agente de Cobrança;
- (ii) permanecendo o Devedor em atraso, o contrato é distribuído automaticamente para um dos escritórios de advocacia contratados pelo Agente de Cobrança de acordo com a Política de Cobrança;
- (iii) após a inscrição do Devedor inadimplente nos referidos órgãos, e não efetuado o pagamento dos valores em atraso, o contrato é direcionado automaticamente para uma cobrança judicial e o Devedor receberá notificação extrajudicial para realizar o pagamento da dívida;
- (iv) durante a fase de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, poderão ser realizados acordos (simples recomposição de pagamento das prestações vencidas e/ou a vencer, não havendo necessidade de emissão de novo contrato) ou renegociação de dívida (revisão do contrato que admitem revisão do perfil da dívida, com recálculos de juros ou modificações das condições anteriormente pactuadas, quer seja de alterações de encargos ou prazos), ambos formalizados mediante instrumentos próprios; e

- (v) sem prejuízo do disposto nos itens 6.13 e 6.14 do Regulamento, o Agente de Cobrança poderá contratar qualquer Agente Autorizado de Cobrança adicional para auxiliar na cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

Todos os custos e despesas que venham a ser incorridos diretamente pelo Fundo para salvaguarda de seus direitos e prerrogativas e/ou com a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos serão de inteira responsabilidade do Fundo, não estando o Agente de Cobrança, os Bancos de Cobrança, os Agentes Autorizados de Cobrança, o Administrador, o Gestor ou o Custodiante, de qualquer forma, obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

O Agente de Cobrança, os Bancos de Cobrança, os Agentes Autorizados de Cobrança, o Administrador, o Gestor e o Custodiante não serão responsáveis por quaisquer custos, taxas, despesas, emolumentos, honorários advocatícios e periciais ou quaisquer outros encargos relacionados com os procedimentos aqui referidos que o Fundo venha a diretamente iniciar em face de terceiros ou do Cedente, os quais deverão ser custeados pelo próprio Fundo.

As despesas relacionadas com as medidas judiciais e/ou extrajudiciais que venham a ser necessárias à salvaguarda dos direitos e prerrogativas do Fundo e/ou a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos serão suportadas diretamente pelo Fundo até o limite de seu Patrimônio Líquido. A parcela que exceder este limite deverá ser previamente aprovada pelos Cotistas em Assembleia Geral de Cotistas convocada especialmente para este fim e, se for o caso, será aportada diretamente ao Fundo por meio da subscrição e integralização de novas Cotas. Os recursos aportados ao Fundo pelos titulares das Cotas serão reembolsados por meio de resgate ou amortização, de acordo com os procedimentos previstos no Regulamento ou conforme aprovado pela referida Assembleia Geral de Cotistas.

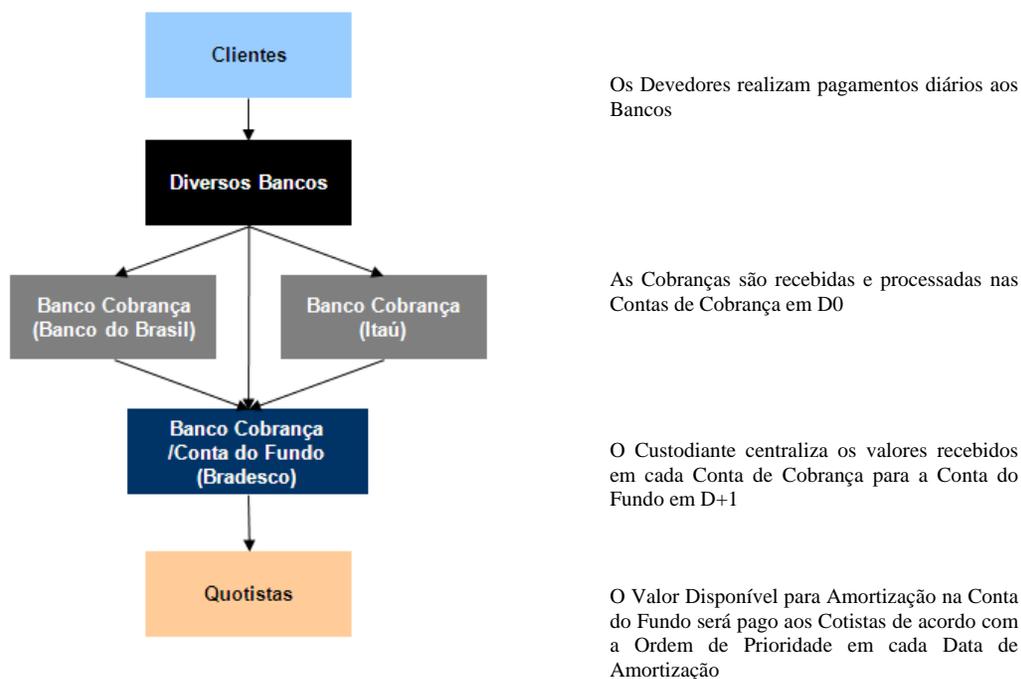
Sem prejuízo das práticas utilizadas e aplicáveis aos Direitos Creditórios de titularidade do Cedente na Data de Aquisição e observado o procedimento de cobrança aqui descrito, qualquer ato que resulte ou possa resultar na concessão de desconto, abatimento e/ou compensação do valor principal dos Financiamentos de Veículos relacionados aos Direitos Creditórios Elegíveis Inadimplidos somente poderá ser implementado mediante prévia e expressa autorização do Administrador e do Custodiante e desde que observados os termos e condições estabelecidos no Regulamento e no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Inadimplidos.

#### Recebimento das Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos

Todas as Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos serão (i) recebidas e processadas diariamente nas Contas de Cobrança (abertas em nome do Fundo junto aos Bancos de Cobrança); e (ii) depositadas pelos Bancos de Cobrança na Conta do Fundo, no Dia Útil imediatamente posterior ao seu pagamento pelo respectivo Devedor, de acordo com os termos e condições estabelecidos nos Contratos de Cobrança Ordinária.

Observado o disposto no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, o Agente de Cobrança contratou os Agentes Autorizados de Cobrança para cobrar e receber, em nome do Fundo, as Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, em conformidade com o Capítulo II do Regulamento, depositando tais Cobranças diretamente na conta do Fundo, nos termos do disposto no inciso VII do artigo 38 da Instrução CVM 356/01, sem qualquer interferência ou participação do Cedente e/ou do Agente de Cobrança.

O fluxograma abaixo indica, em síntese, o processo de recebimento definitivo das Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos pelo Fundo:



### 9.9. Verificação do Lastro dos Direitos Creditórios

Tendo em vista que o Custodiante procederá à análise da totalidade dos Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis contados da Data de Aquisição, de forma individualizada e integral, o Custodiante não realizará nova verificação dos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos durante a vigência do Fundo, conforme faculdade prevista no §14º, artigo 38 da Instrução CVM 356/01.

**X. VISÃO GERAL DO FINANCIAMENTO NO BRASIL**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## **Evolução do setor bancário brasileiro**

---

O setor bancário brasileiro sofreu uma importante mudança estrutural, passando de um ambiente de inflação alta, durante a década de 80 e início da década de 90, para um ambiente de inflação baixa e sob controle e de maior estabilidade macroeconômica e monetária, a partir de 1994, com a introdução do Plano Real. Antes de 1994, a indústria bancária se beneficiava com os ganhos inflacionários e era significativamente composta por bancos estatais e pelas limitações legais à participação de instituições financeiras estrangeiras, resultando em estruturas ineficientes e de baixa competitividade.

A partir de 1994, em virtude da estabilidade monetária alcançada, tem havido um contínuo crescimento na demanda por crédito no Brasil. Esse aumento, combinado com a perda dos ganhos inflacionários, e com o aumento da participação de instituições financeiras estrangeiras no mercado local, obrigou a indústria bancária a melhorar seus índices de eficiência e aumentar as receitas com serviços. Consequentemente, a indústria bancária deu início a um período de racionalização e consolidação. O Governo Federal, por sua vez, monitorou ativamente esse processo com a criação de programas destinados a proteger a economia popular, incluindo medidas para assegurar a solvência das instituições, reduzir a participação de instituições estatais e aumentar a concorrência entre os bancos privados.

De acordo com informações divulgadas pelo BACEN<sup>2</sup>, o cenário econômico mundial permaneceu enfrentando no segundo semestre de 2012 incertezas acima do usual. Entretanto, foram verificadas sensíveis reduções na percepção de risco dos mercados financeiros nos últimos tempos, parte desses efeitos pode ser atribuída às medidas anunciadas pela União Europeia e pelo Banco Central Europeu (BCE), as quais tornaram possíveis a capitalização direta de bancos e a compra de títulos soberanos no mercado secundário, e também às ações não convencionais de política monetária em economias maduras de forte importância.

Conforme informações da mesma publicação, a disponibilidade de recursos tanto no mercado doméstico quanto no mercado externo fez com que fosse possível o financiamento por parte dos bancos da carteira de crédito e também o aumento do montante de ativos líquidos. Tal aumento foi fortemente favorecido devido à menor velocidade de crescimento da carteira de crédito, esta que manteve uma tendência de desaceleração já observada desde o primeiro semestre de 2011.

No primeiro semestre de 2012 o país vivenciou um momento de redução das taxas de juros, tal redução refletiu resultados positivos em relação ao comprometimento de renda das famílias e também sobre a inadimplência pessoa física, o que revertendo sua tendência de crescimento. Essa reversão na tendência de crescimento também foi refletida na carteira de crédito total, visto que a inadimplência pessoa jurídica se manteve estável no mesmo período.

O sistema bancário brasileiro continuou a demonstrar solidez, que pode ser representada pela capitalização das instituições financeiras e também pela estabilidade do Índice de Basileia em um patamar elevado, mesmo com parâmetros mais estritos de requisitos de capital de risco de mercado. Essa solidez é corroborada pelos resultados dos testes de estresse, dado que em todos os cenários analisados, incluindo situações de extrema deterioração da situação macroeconômica, o capital regulamentar ainda permanece em nível confortável.

---

<sup>2</sup> Relatório de Estabilidade Financeira, volume 12, nº 1.

Foi observado também que o índice de liquidez manteve-se elevado durante o último semestre de 2012, evidenciando a capacidade do sistema para fazer frente a eventuais restrições de recursos em situações de estresse. É importante ressaltar a melhora no perfil das captações, por meio de uma maior representatividade de instrumentos de prazo mais longo. O cenário de redução de taxas anteriormente citado fez com que os bancos buscassem estruturas que mantivessem a atratividade aos depositantes juntamente com uma redução dos custos de gestão de risco de liquidez, em um processo que tem deixado mais claro o *trade-off* entre remuneração e liquidez.

Em síntese, considerando os aspectos de risco e de eficiência, o Sistema de Pagamentos Brasileiro funcionou de forma adequada e eficiente no segundo semestre de 2012, segundo informações do próprio BACEN<sup>3</sup>. As análises de *backtesting*, periodicamente realizadas para os sistemas de compensação e de liquidação de transações com títulos, valores mobiliários, derivativos e moedas estrangeiras, nos quais há uma entidade atuando como contraparte central, apresentaram resultados satisfatórios ao longo do semestre. Nos sistemas de transferência de fundos, a liquidez intradia agregada disponível continuou acima das necessidades das instituições financeiras participantes, o que garante tranquilidade nas liquidações, sobretudo no que diz respeito ao Sistema de Transferência de Reservas, o sistema de transferências de grandes valores do BCB.

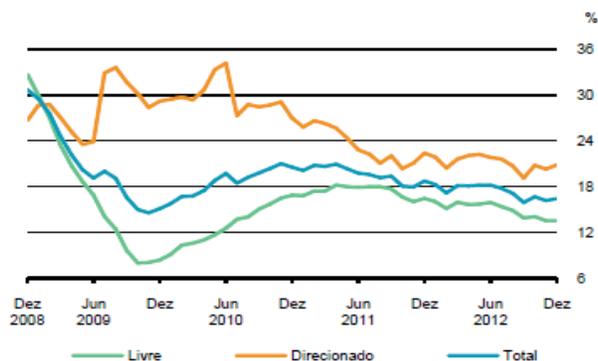
### Operações de Crédito do Sistema Financeiro

De acordo com informações divulgadas pelo BACEN<sup>4</sup>, o crédito concedido pelo sistema financeiro cresceu de forma moderada, mantendo a tendência de desaceleração observada desde o primeiro semestre de 2011 e aproximando-se de um ritmo mais sustentável de expansão da carteira no longo prazo. Os bancos públicos continuaram ganhando participação no crédito total, assim como a carteira que utiliza recursos direcionados. A inadimplência da carteira de pessoas físicas reverteu sua tendência de alta, fato que pode ser atribuído a redução das taxas de juros cobradas nos empréstimos.

Em resumo, o saldo das operações de crédito do sistema financeiro atingiram R\$ 2,37 trilhões em dezembro de 2012, expansão de 8,8% (oito vírgula oito por cento) no semestre, e de 16,4% (dezesseis vírgula quatro por cento) em doze meses, correspondendo a 53,3% (cinquenta e três vírgula três por cento) do Produto Interno Bruto (PIB).

Vale ressaltar a diferença de ritmo de crescimento entre os empréstimos concedidos por instituições públicas e privadas a partir de meados de 2011. Enquanto a carteira dos públicos expandiu 27,8% (vinte e sete vírgula oito por cento) em 2012, a carteira dos privados nacionais, assim como a dos estrangeiros, teve um crescimento relativamente moderado, respectivamente 6,7% (seis vírgula sete por cento) e 9,4% (nove vírgula quatro por cento), o que demonstrou a diferença de disposição na cessão de créditos desses segmentos.

### Crescimento anual da carteira de crédito



Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, volume 12, n.º 1.

<sup>3</sup> Relatório de Estabilidade Financeira, volume 12, n.º 1

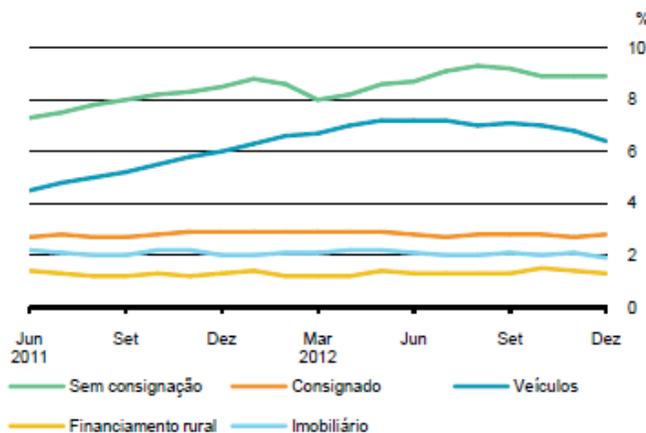
<sup>4</sup> Relatório de Estabilidade Financeira, volume 12, n.º 1

Com relação à qualidade da carteira total, compreendendo os créditos concedidos a pessoas físicas e a pessoas jurídicas, a inadimplência apresentou leve queda no semestre, registrando 3,7% (três vírgula sete por cento) em dezembro de 2012 contra 3,8% (três vírgula oito por cento) em junho do mesmo ano. Tal redução pode ser atribuída à redução nos atrasos enfrentados na carteira pessoas físicas. Ao mesmo tempo, o índice de cobertura apresentou um pequeno aumento no decorrer do semestre, continuando então em um patamar confortável, atingindo 1,6 (um vírgula seis) no mês de dezembro.

Em suma, o crescimento da participação relativa do crédito direcionado no Brasil ressaltou as diferenças significativas na composição da carteira conforme o controle acionário da instituição financeira. O maior risco assumido pelos bancos privados nas suas operações, tradicionalmente concentradas no crédito livre, que possui prazos mais curtos e taxas de juros mais elevadas, encontra-se devidamente precificado, visto que a rentabilidade efetiva deles é maior quando comparada com a dos bancos públicos. Estes, por sua vez, têm uma carteira mais concentrada em recursos direcionados, que, a despeito de oferecerem menor risco de *default* (inadimplemento), resultam em retornos mais modestos.

Um dos destaques do semestre foi a reversão da tendência de alta na inadimplência no crédito à pessoas físicas, tendência essa iniciada no começo de 2011, que atingiu 5,6% (cinco vírgula seis por cento), ante 5,9% (cinco vírgula nove por cento) em junho do mesmo ano. Analisando a inadimplência por modalidade, destacou-se novamente a carteira de financiamento de veículos, que teve uma redução bastante significativa, de 7,2% (sete vírgula dois por cento) em junho de 2012 para 6,4% (seis vírgula quatro por cento) em dezembro, o que confirma um maior rigor e seletividade das safras mais recentes, como pode ser visto no gráfico abaixo.

### Inadimplência PF por modalidade



Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, volume 12, n.º 1.

Do ponto de vista macroeconômico, há perspectiva de que essa reversão de tendência na inadimplência se mantenha no próximo semestre, no caso de pessoas físicas pelo fato de que à medida que as safras mais antigas de crédito percam representatividade na composição da carteira total, e também devido a confirmação de expectativas macroeconômicas favoráveis, tais como a manutenção do desemprego em nível baixo, os impactos positivos no comprometimento da renda das famílias, a continuidade nos ganhos reais de renda da população, entre outros.

Na carteira de pessoas jurídicas, destacou-se a continuidade do crescimento da participação relativa das operações com recursos direcionados, que possuem prazos mais longos e inadimplência mais baixa, totalizaram R\$580,0 bilhões em dezembro, representando um aumento de 11,1% (onze vírgula um por cento) no semestre e de 14,9% (catorze vírgula nove por cento) em doze meses. O crescimento mais acelerado na última metade do ano foi influenciado pelo crédito direto concedido pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), colocando em destaque as operações concedidas para os setores de infraestrutura, energia e telecomunicações, além também do setor público. As operações com recursos livres, mais sujeitas a alterações no ambiente macroeconômico, implicam em maior risco para a carteira de crédito corporativo, especialmente a dos bancos privados e estrangeiros, nos quais esses recursos são preponderantes.

Em suma, o crédito concedido pelo SFN cresceu de forma moderada no semestre e no ano, mantendo a tendência de desaceleração observada desde a primeira metade de 2011 e aproximando-se de um ritmo mais sustentável de crescimento no longo prazo. Os empréstimos com recursos direcionados continuaram ganhando participação na carteira total, assim como aqueles concedidos pelos bancos públicos. A presença forte das instituições estatais propiciou um aumento da competitividade no mercado de crédito, com reflexos sobre os *spreads*.

### Distribuição Setorial<sup>5</sup>

O saldo de crédito às pessoas físicas aumentou 8,1% (oito vírgula um por cento) no semestre e 16,8% (dezesseis vírgula oito por cento) nos últimos doze meses, alcançando R\$ 1,08 trilhão em dezembro de 2012. A principal modalidade de crédito responsável pelo crescimento da carteira foi o financiamento habitacional, que ganhou bastante relevância a partir de 2009, representando cerca de 5,8% (cinco vírgula oito por cento) do PIB. Abaixo uma síntese, conforme dados do BACEN, sobre o comportamento da carteira de crédito às pessoas físicas em 2012:

### Representatividade das modalidades PF e taxas de crescimento semestral e anual

	%			
	Crescimento do estoque em dez. 2012 em relação a:		Modalidade / Carteira total	
	2011	2012	2011	2012
	Dez	Jun	Dez	Dez
Pessoa Física	16,8	8,1	100,0	100,0
Financiamento imobiliário	34,8	15,9	20,6	23,7
Financ. veículos (+ leasing)	(0,7)	(0,7)	23,1	19,6
Empréstimo consignado	18,5	6,6	17,3	17,6
Cartão de crédito	11,0	11,0	12,4	11,8
Crédito rural	24,8	15,9	7,9	8,4
Emprést. sem consignação	13,5	4,3	8,6	8,4
Cheque especial e adiant. a depositantes	4,0	(9,8)	1,9	1,7
Demais modalidades	11,3	5,9	8,2	8,8

Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, volume 12, n.º 1.

<sup>5</sup> Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, volume 12, n.º 1.

Conforme a tabela acima, nota-se que a carteira de financiamentos de veículos, incluindo os arrendamentos financeiros, manteve-se praticamente estável durante o ano. Os financiamentos de veículos cresceram 3,4% (três vírgula quatro por cento) no semestre e 8,8% (oito vírgula oito por cento) no último ano. Após atingir taxas anuais de crescimento próximas de 50% (cinquenta por cento) no final de 2010, foi observada uma desaceleração, resultado das medidas macroprudenciais tomadas naquele ano e revistas em 2010. Outra explicação para desaceleração foi o aumento na rigidez dos critérios de concessão de crédito adotados pelas instituições.

O endividamento das famílias tem crescido nos últimos anos, impulsionado pela estabilidade da economia e pela expansão do crédito, atingindo 43,4% (quarenta e três vírgula quatro por cento) em dezembro de 2012, ante 43,2% (quarenta e três vírgula dois por cento) em junho de 2012. Enquanto isso, o comprometimento de renda das famílias cresceu de maneira mais suave ao longo do tempo, apresentando no último semestre uma redução, dado que apresentou em dezembro de 2012 21,9% (vinte e um vírgula nove por cento) e em junho do mesmo ano havia alcançado 22,9% (vinte e dois vírgula nove por cento). Este comportamento pode ser resultado em sua maioria pela queda na parcela de pagamentos de juros, resultado da relevante redução de juros que ocorreu em 2012.

O prazo médio das concessões para pessoas físicas no total continua em alta, atingindo 123 meses no último semestre de 2012, este fato pode ser explicado em grande parte pelo financiamento imobiliário, que além de ser o mais elevado entre os empréstimos às famílias, tem também apresentado um crescimento nos últimos anos, visto que cresceu de 257 para 315 meses nesse período, como pode ser visto na tabela abaixo:

#### **Prazo médio das concessões (meses)**

Modalidades	2011		2012	
	Jun	Dez	Jun	Dez
<b>Pessoa Física</b>	<b>93</b>	<b>105</b>	<b>113</b>	<b>123</b>
Financiamento de veículos	47	46	42	43
Financiamento imobiliário	257	289	301	315
Empréstimo consignado	58	57	59	60
Empréstimo sem consignação	28	30	37	39
Rural	33	38	36	38

*Fonte: Relatório de Estabilidade Financeira, volume 12, n.º 1.*

A inadimplência da carteira PF reverteu à tendência de alta iniciada no início de 2011, atingindo 5,6% em dezembro de 2012, ante 5,9% em junho de 2012. Analisando a inadimplência por modalidade, destacou-se mais uma vez a carteira de financiamento de veículos nesse semestre, com redução significativa, de 7,2% em junho para 6,4% em dezembro de 2012, confirmando um maior rigor e seletividade das safras mais recentes.

#### **Sistema Financeiro Nacional**

O Sistema Financeiro Nacional (“**SFN**”) é composto, basicamente, por (i) órgãos normativos, tais como o CMN, o Conselho Nacional de Seguros Privados e o Conselho de Gestão da Previdência Complementar; (ii) entidades supervisoras, como o BACEN, a CVM, a SUSEP, a Superintendência Nacional de Previdência Complementar, os quais, observadas suas respectivas áreas de atuação e competências, supervisionam, regulam e exercem fiscalização sobre as operadoras do SFN: instituições financeiras, bolsas de valores, sociedades seguradoras e entidades de previdência complementar, dentre outras.

No que tange o setor privado, o SFN engloba, dentre outros, os bancos múltiplos, comerciais, de desenvolvimento e de investimento, as sociedades de crédito, financiamento e investimento (financeiras), sociedades de crédito imobiliário, as sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, as sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários, sociedades de câmbio, sociedades de arrendamento mercantil, agências de fomento, companhias hipotecárias e as sociedades de financiamento imobiliário.

São considerados integrantes do setor público do SFN: (i) os bancos de desenvolvimento, que atuam na esfera federal (como o Banco Nacional do Desenvolvimento - BNDES), estadual e regional; (ii) as caixas econômicas, atuantes na esfera federal (como a Caixa Econômica Federal) e estadual; e (iii) os bancos comerciais, os bancos múltiplos, e demais instituições financeiras cuja maioria do capital votante é detida, de forma direta ou indireta pela União ou por uma ou mais unidades da federação.

### **Sistema de Pagamentos Brasileiro**

---

Em dezembro de 1999, o Governo Federal emitiu novas normas de liquidação de pagamentos no Brasil, com base nas diretrizes adotadas pelo *BIS – Bank for International Settlements*. Após período de testes e introdução gradual, o Sistema de Pagamentos Brasileiro passou a operar em abril de 2002. O BACEN e a CVM têm poderes para regular e supervisionar esse sistema.

De acordo com essas normas, poderão ser criadas novas câmaras de compensação e todas as câmaras de compensação são obrigadas a adotar procedimentos destinados a reduzir a possibilidade de crises sistêmicas e reduzir os riscos atualmente enfrentados pelo BACEN.

Os princípios mais importantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro são:

- a existência de dois sistemas principais de pagamentos e liquidação: (i) liquidações brutas em tempo real, com utilização das reservas depositadas no BACEN; e (ii) liquidações líquidas diferidas, por intermédio de câmaras de compensação;
- as câmaras de compensação, com algumas exceções, são responsáveis pelas ordens de pagamento que aceitarem; e
- a legislação de falência não afeta as ordens de pagamento efetuadas por meio dos créditos de câmaras de compensação, tampouco a garantia prestada para assegurar essas ordens.

Contudo, nos termos da legislação de falência, as câmaras de compensação detêm créditos ordinários contra qualquer participante.

Os sistemas integrados pelos sistemas de compensação brasileiros são responsáveis pela criação de mecanismos e normas de segurança para controle de riscos e contingências, pelo compartilhamento de prejuízos entre os participantes do mercado, pela execução direta das posições dos participantes, pelo cumprimento de seus contratos e pela execução de garantia detida sob custódia. Além disso, as câmaras de compensação e os prestadores de serviços de liquidação considerados sistemicamente importantes são obrigados a reservar parte de seus ativos como garantia adicional à liquidação de operações.

Nos termos dessas normas, a responsabilidade pela liquidação de uma operação é atribuída às câmaras de compensação e prestadores de serviços de liquidação responsáveis pela operação. Uma vez apresentada uma operação financeira para compensação e liquidação, estas em geral passam a ser obrigação da câmara de compensação e liquidação, não mais estando a operação sujeita ao risco de falência ou insolvência por parte do participante de mercado que a tiver submetido para compensação e liquidação.

As instituições financeiras e outras instituições credenciadas pelo BACEN também são obrigadas a criar mecanismos para identificar e evitar riscos de liquidez, em conformidade com certos procedimentos estabelecidos pelo BACEN. Nos termos desses procedimentos, as instituições devem:

- manter e documentar critérios de determinação de riscos e mecanismos de liquidez para seu respectivo gerenciamento;
- analisar dados econômicos e financeiros com o fim de avaliar o impacto de diferentes situações de mercado sobre a liquidez e fluxo de caixa da instituição;
- elaborar relatórios que permitam à instituição monitorar riscos de liquidez;
- identificar e avaliar mecanismos para reversão de posições que poderiam ameaçar a instituição econômica ou financeiramente e obter os recursos necessários à efetivação da reversão;
- adotar controles de sistemas e testá-los periodicamente;
- prontamente fornecer à administração da instituição informações e análise disponíveis no tocante a qualquer risco de liquidez identificado, inclusive quaisquer conclusões ou medidas corretivas adotadas; e
- desenvolver planos de contingência para administração de situações de crise de liquidez.

### **Aspectos Legais e Regulamentares do Financiamento para Aquisição de Veículos**

Os principais aspectos legais e regulamentares de operações de financiamento para aquisição de veículos estão relacionados à alienação fiduciária em garantia do veículo.

A garantia representada pela alienação fiduciária de veículos é regulada pelos artigos 1.361 e seguintes do Código Civil, pela Lei n.º 4.728, de 14 de julho de 1965, em seu art. 66-B, pelos art. 2º e seguintes do Decreto-lei n.º 911, de 1º de outubro de 1969, e pela Resolução n.º 159, de 22 de abril de 2004, do Conselho Nacional de Trânsito (CONTRAN).

Por intermédio do contrato de alienação fiduciária em garantia, o devedor transmite a propriedade resolúvel de um bem de sua propriedade ao credor, com o objetivo de garantir a dívida existente entre o credor e o devedor. Apesar da transmissão da propriedade e da posse indireta para o credor, o devedor permanece com a posse direta do bem, podendo, até o vencimento da dívida, às suas expensas e risco, usar a coisa de acordo com a sua destinação natural, conforme determina o art. 1.363 do Código Civil. Neste caso, o devedor será depositário da coisa, devendo empregar em sua guarda a diligência exigida pela natureza do bem, assim como entregá-lo ao credor caso a dívida não seja adimplida no vencimento. Se a dívida for inteiramente quitada, a propriedade se resolve e o bem retorna ao patrimônio do devedor.

Como requisito de constituição da garantia, no caso de alienação fiduciária de veículos, estabelece o parágrafo 1º do art. 1.361 do Código Civil a necessidade de registro do respectivo contrato na repartição competente para o licenciamento do veículo, fazendo-se a anotação no seu certificado de registro.

#### *Cessão da Alienação Fiduciária em Garantia*

Mesmo não sendo entidade integrante do Sistema Financeiro Nacional, o Fundo está autorizado a ser cessionário dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, já que as disposições do Código Civil relativas à alienação fiduciária autorizam sua utilização como forma de garantia por qualquer pessoa. Assim, não há qualquer impedimento legal para que sejam cedidos créditos ao Fundo garantidos por alienação fiduciária.

A cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis também implica na cessão da alienação fiduciária que os garante por disposições legais e regulamentares expressas. A Resolução CMN 2.907/01, que autoriza a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios, indica em seu art. 2º, I, que, nas operações de crédito realizadas entre instituições financeiras e fundos de investimento em direitos creditórios, deve ser observada a Resolução n.º 2.686, de 26 de janeiro de 2000, também do CMN.

Esta resolução dispõe, em seu art. 2º, III, que as cessões de crédito realizadas entre instituições financeiras e sociedades anônimas que tenham por objeto exclusivo a aquisição de tais créditos implicam na transferência, à cessionária, de todos os contratos, títulos, instrumentos e garantias necessários a sua execução. Por fim, o próprio Código Civil impõe, em seu artigo 287, que, salvo disposição em contrário, a cessão de crédito abrange todos os seus acessórios.

#### *Eficácia do Contrato contra Terceiros*

Como já mencionado, o parágrafo 1º do artigo 1.361 do Código Civil impõe que, para constituição da alienação fiduciária em garantia de veículo, deverá haver o registro no órgão competente para o licenciamento do veículo, que seria o órgão executivo de trânsito do Estado, ou Distrito Federal, no qual o veículo esteja registrado, conforme o art. 130 do Código de Trânsito Brasileiro. Tal órgão deve ser o do domicílio ou residência do seu proprietário, conforme o art. 120 do Código de Trânsito Brasileiro.

Com o fim de conferir publicidade ao registro, protegendo terceiros que venham adquirir o bem e, ao mesmo tempo, como requisito de eficácia da garantia contra terceiros, o registro da alienação fiduciária em garantia de veículos deve seguir não apenas os requisitos legais já mencionados, como também os procedimentos regulados pela Resolução n.º 159/04 do CONTRAN.

Até a promulgação do Código Civil e da Lei n.º 10.931, de 2 de agosto de 2004, era necessário também o registro do contrato no Cartório de Títulos e Documentos do domicílio do credor, conforme dispunha o parágrafo 1º do revogado artigo 66 da Lei n.º 4.728/65. O parágrafo 10º desse mesmo dispositivo previa também que a alienação fiduciária em garantia de veículo deveria, para fins probatórios, constar do certificado de registro do veículo.

Porém, com a promulgação da Lei n.º 10.931/04, foram revogados os artigos 66 e 66-A da Lei n.º 4.728/65, tendo sido introduzido o artigo 66-B, que passou a prever regras específicas para alienação fiduciária de veículos no âmbito do mercado financeiro, não fazendo mais menção à exigência de registro no Cartório de Títulos e Documentos.

Assim, e tendo em vista o disposto no já mencionado parágrafo 1º do art. 1.361 do Código Civil, para que a garantia seja constituída e produza efeitos perante as partes e terceiros, basta o registro do contrato no órgão executivo de trânsito do Estado, ou Distrito Federal, competente para o licenciamento do veículo.

#### *Regulamentos Editados pelo CONTRAN*

Como dito acima, o CONTRAN, órgão máximo normativo e consultivo do Sistema Nacional de Trânsito, conforme o art. 7º, I, do Código de Trânsito Brasileiro, com o objetivo de padronizar os procedimentos para registro dos contratos de alienação fiduciária de veículos perante os órgãos executivos (DETRANs), expediu a Resolução n.º 159/04. Esta Resolução define o registro de contrato de alienação fiduciária de veículo como o arquivamento de seu instrumento, público ou particular, por cópia, microfilme ou qualquer outro meio eletrônico, magnético ou óptico, precedido do devido assentamento em livro próprio, podendo os dados desse registro serem arquivados em qualquer forma de banco de dados magnético ou eletrônico, desde que esta garanta requisitos de segurança quanto à adulteração e manutenção do seu conteúdo.

A referida Resolução também define gravame, como sendo a anotação, no campo de observações do certificado de registro de veículos, de garantia real de veículo automotor, decorrente de contratos com cláusula de alienação fiduciária, reserva de domínio ou penhor. Os órgãos executivos de trânsito, após o registro do contrato a que se referem, farão constar em favor da empresa credora da garantia real, no campo de observações do certificado de registro de veículos, a existência do gravame com a identificação do respectivo credor da garantia real.

A inserção e liberação dos gravames pode ser feita eletronicamente, mediante sistemas ou meios eletrônicos compatíveis com os dos órgãos ou entidades executivos de trânsito, a integral expensas dos credores. A veracidade das informações para a inclusão e liberação do gravame de que tratam os artigos anteriores será da inteira e exclusiva responsabilidade dos credores, inexistindo aos órgãos ou entidades executivos de trânsito obrigações sobre a imposição de quaisquer exigências legais, junto aos usuários, referentes aos contratos com cláusula de garantia real de veículos, conforme o art. 8º da referida Resolução.

Após o cumprimento das obrigações por parte do devedor, o credor da garantia real de veículo providenciará, eletronicamente, a informação da baixa do gravame junto aos órgãos executivos de trânsito.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**XI. O CEDENTE DOS DIREITOS CREDITÓRIOS**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## 11.1. Volkswagen Financial Services

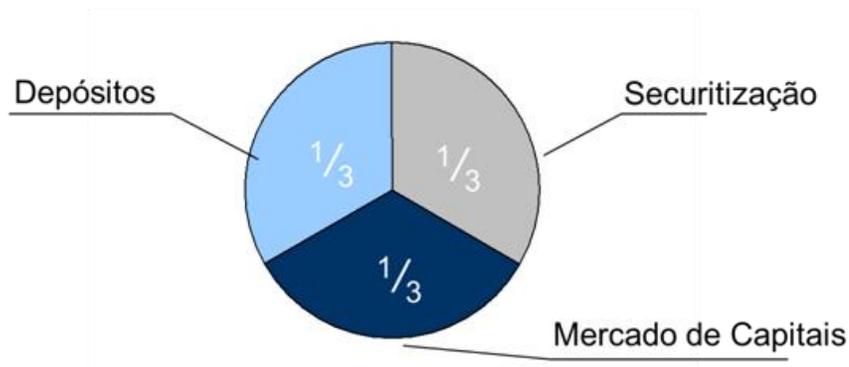
### Estrutura da Volkswagen Financial Services e Perfil de Refinanciamento

O Cedente é uma subsidiária controlada pela Volkswagen Financial Services AG, que por sua vez é uma subsidiária detida 100% (cem por cento) pela Volkswagen AG e tem sua sede em Braunschweig, Alemanha. A Volkswagen AG possui duas grandes divisões, quais sejam, a divisão automotiva e a divisão de serviços financeiros. O quadro abaixo exemplifica estas divisões:



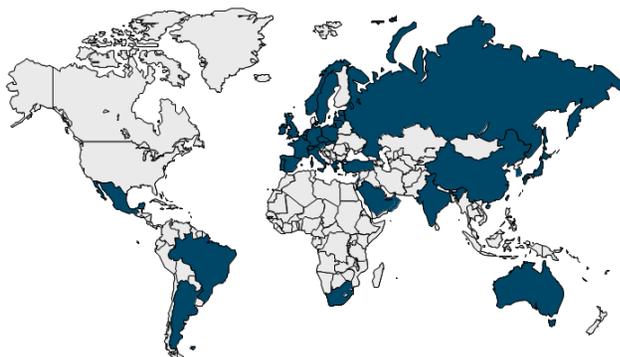
<sup>1)</sup> Organograma do Grupo Volkswagen em 1º de Setembro de 2012; Estrutura de reporte em Janeiro de 2013  
<sup>2)</sup> Consolidação total em 1º de Agosto de 2012  
<sup>3)</sup> Consolidação em 19 de Julho de 2012

A empresa é responsável pela coordenação das atividades globais de serviços financeiros do Grupo Volkswagen, cuja estratégia de captação, conforme demonstra o gráfico abaixo, está focada em três principais fontes de recursos: (i) depósitos; (ii) securitização; e (iii) mercado de capitais.



A Volkswagen Financial Services AG administra as operações de serviços financeiros diretamente, ou através de suas subsidiárias e contratos de serviços, em 40 países espalhados pela Europa, Ásia-Pacífico e parcialmente na América do Norte e América do Sul, conforme demonstra o gráfico abaixo. Em 31 de dezembro de 2012, a Volkswagen Financial Services AG possuía 7.997 milhões de contratos em vigor dentre financiamento, leasing, seguro e serviços.

### Presença Mundial



A Volkswagen Financial Services AG oferece serviços financeiros em **40 países.**

A compreensão dos diversos produtos relacionados aos serviços financeiros da Volkswagen Financial Services AG contribui significativamente para a promoção e segurança das vendas do Grupo Volkswagen, bem como para estreitar os laços entre clientes e as marcas do Grupo Volkswagen. O quadro abaixo demonstra a evolução dos principais indicadores da Volkswagen Financial Services AG do ano de 2008 até 2012. Em 31 de dezembro de 2012, a Volkswagen Financial Services AG registrava um lucro operacional no montante de € 946 milhões.

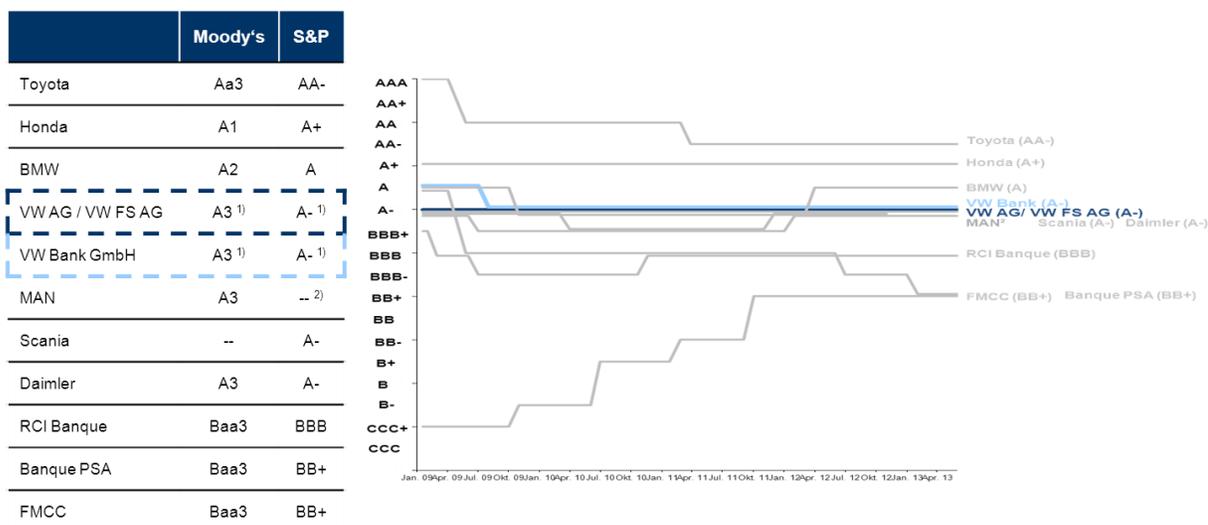
### Principais Indicadores 2008 – 2012 (IFRS)

	2008	2009	2010	2011	2012
Portfólio ('000)	5,793	6,028	6,144	6,852	7,977
Operações de Crédito + Leasing (€ mn)	36,825	40,538	44,148	47,513	53,439
Operações de Crédito Corporativo (€ mn)	9,584	8,391	8,828	10,412	10,781
Depósitos (€ mn)	12,835	19,532	20,129	23,795	24,889
Funcionários	6,639	6,775	6,797	7,322	8,770
IFRS Lucro antes do IR (€ mn)	792	554	870	933	993

Ainda, o quadro abaixo apresenta os principais indicadores da Volkswagen Financial Services AG para o período encerrado em 30 de junho de 2013:

<b>Principais Indicadores</b>	
Total de Ativos	€ 87.6 bn
Patrimônio Líquido	€ 8.5 bn
Depósitos	€ 25.6 bn
Lucro Operacional	€ 484 mn
Funcionários	9.147
Contratos de Serviços (un.)	8.3 mn

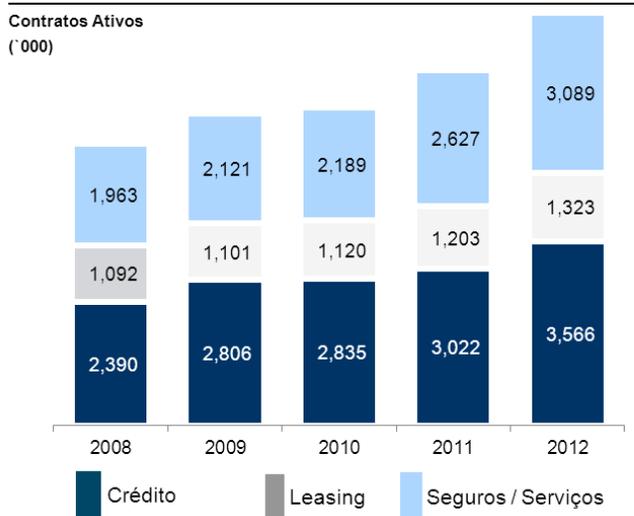
Ao longo do período iniciado em Janeiro de 2009 e até 31 de julho de 2013, a Volkswagen Financial Services AG manteve classificação A- segundo a agência de classificação de risco Standard & Poor's, conforme demonstra o gráfico abaixo, indicando a manutenção de um sólido e estável histórico de *rating*:



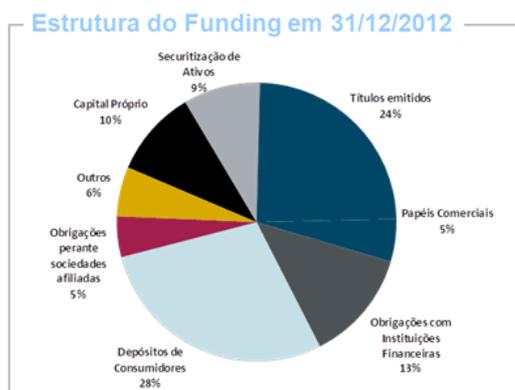
<sup>1)</sup> Outlook: positivo <sup>2)</sup> Retirada de rating a pedido da companhia em Dez. 2012

Ainda, conforme demonstra o gráfico abaixo, a Volkswagen Financial Services AG apresentou um estável crescimento de sua carteira de ativos entre os anos de 2008 à primeira metade de 2013:

### Crescimento estável do portfólio



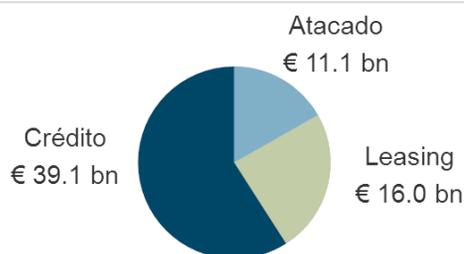
Volkswagen Financial Services AG é o maior prestador de serviços financeiros do ramo de automóveis na Europa. O gráfico abaixo demonstra o perfil de refinanciamento da Volkswagen Financial Services AG em 30 de junho de 2012<sup>6</sup>. Em 30 de junho de 2013, Volkswagen Financial Services AG tem aproximadamente 9.147 empregados no mundo e, aproximadamente, 5.000 destes empregados estão alocados na Alemanha. O Brasil é o segundo país com maior número de funcionários da Volkswagen Financial Services AG, atrás somente da Alemanha.



<sup>6</sup> Fonte: Volkswagen Financial Services.

Em 30 de junho de 2013, as operações de crédito originaram aproximadamente 59% de todos os recebíveis da Volkswagen Financial Services AG, representativo de recebíveis no montante de € 39.1 bilhões conforme indica o gráfico abaixo. As operações de atacado e arrendamento mercantil corresponderam a, aproximadamente, 17% e 24% de todos os recebíveis da Volkswagen Financial Services AG, respectivamente, representativos de recebíveis no montante de € 11.1 bilhões e € 16.0 bilhões, respectivamente.

### Recebíveis



### Operações de Securitização – Programa Driver

---

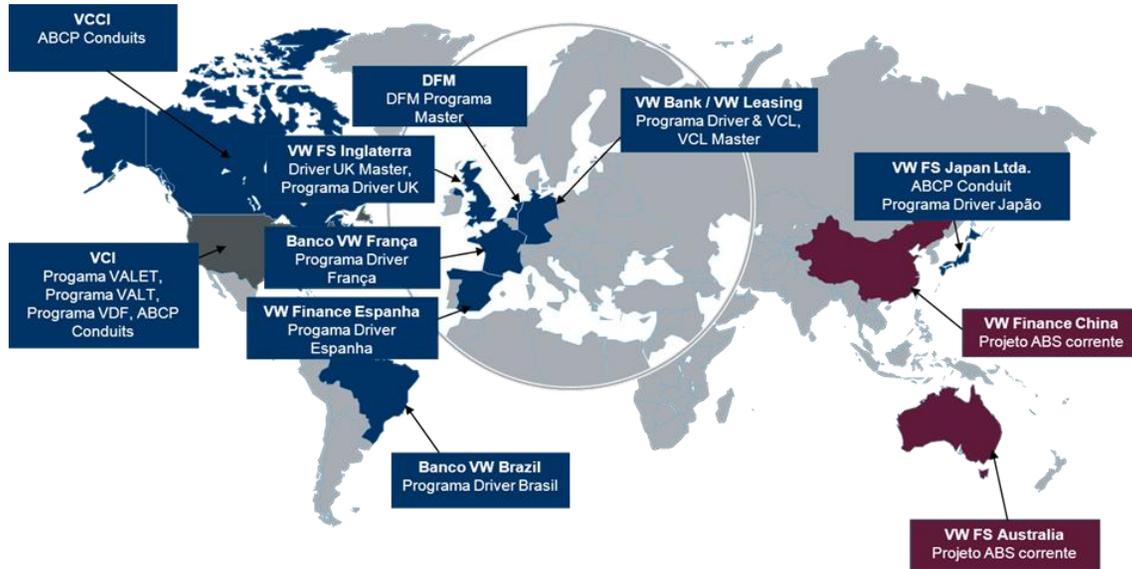
O Fundo é a 17ª (décima sétima) securitização pública de recebíveis de financiamentos de automóveis emitidos pelo grupo Volkswagen Financial Services, utilizando a estrutura do já estabelecido e bem sucedido programa “Driver”. Para além do programa “Driver”, o grupo Volkswagen Financial Services também conta com um bem sucedido programa de securitização de recebíveis oriundos de operações de arrendamento mercantil de automóveis denominado “VCL”. O programa “VLC” foi lançado em 1996 e já conta com 17 operações de securitização pública de recebíveis, representando um volume de transações no montante de € 13,5 bilhões.

A Volkswagen Financial Services AG já emitiu 16 securitizações públicas no âmbito de seu programa “Driver” desde 2004, totalizando mais de € 13,2 bilhões em volume de transações, na Alemanha, Reino Unido, Espanha, Japão, Brasil e França, sendo que o Fundo será a segunda securitização de ativos da Volkswagen Financial Services no Brasil por meio da estrutura consolidada do programa “Driver”, que conta com as seguintes características:

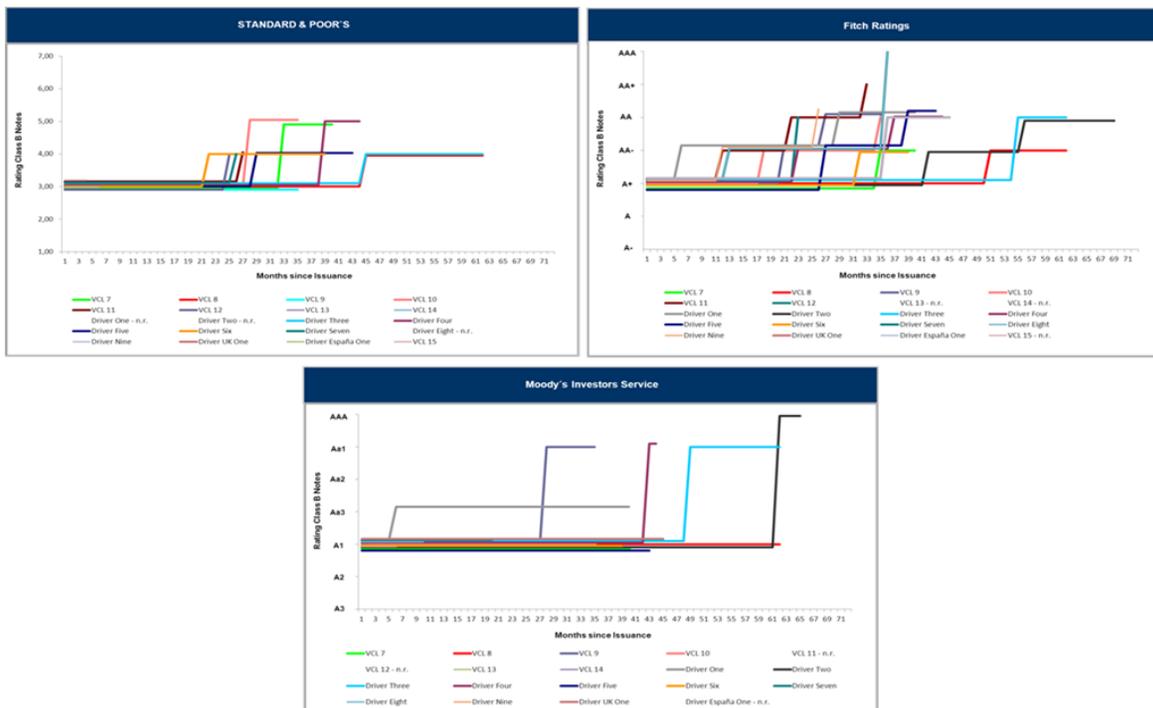
- (i) estrutura de Cotas Seniores/Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Junior a serem subscritas pelo Cedente;
- (ii) pagamento *pro-rata*, com possibilidade de alteração para pagamento sequencial em hipóteses específicas de impacto nas razões de garantia do Fundo, com o objetivo de proteger Cotistas Seniores;
- (iii) aquisição dos Direitos Creditórios seguindo estritos Critérios de Elegibilidade e Condições de Cessão;
- (iv) classificações de 2 (duas) agências de classificação de risco durante todo o Prazo de Duração do Fundo;
- (v) Reserva de Liquidez não decrescente; e
- (vi) Ocorrência de Eventos de Avaliação ou de Eventos de Liquidação Antecipada poderão levar à Liquidação Antecipada do Fundo.

O programa Driver tem como objetivo a comunicação eficaz e transparente realizada pela equipe local especializada na “Operação ABS”, responsável pelo monitoramento da qualidade das informações e no processamento de dados e relatórios. Os relatórios das operações são transparentes, detalhados e disponibilizados via Bloomberg e no site da Volkswagen Financial Services AG ([www.vwfs.com](http://www.vwfs.com)).

Segue abaixo mapa ilustrativo de com os programas “Drivers” ativos ao redor do mundo.



Os gráficos abaixo evidenciam a evolução das classificações de risco aplicáveis aos valores mobiliários (*class B notes* ou similares) emitidos nas operações de securitização dos demais programas “Driver” em outros países:



## 11.2. Visão Geral e Histórico do Cedente

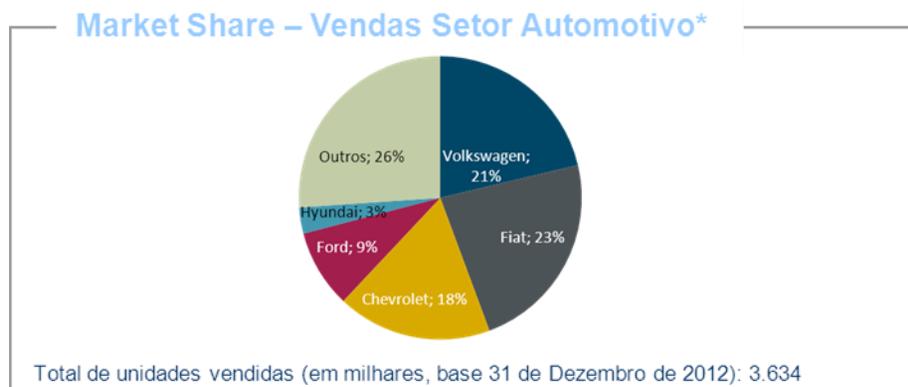
O Cedente é uma instituição financeira brasileira com sede em São Paulo, Estado de São Paulo, vinculada a um grupo global presente em diversos países, que é o Grupo Volkswagen, grupo com base na cidade de Wolfsburg, Alemanha, líder mundial na produção de Veículos e maior produtora de carros na Europa, detentora de 21% (vinte e um por cento) das vendas de Veículos novos na Europa Ocidental.

O Cedente foi fundado em 1956 pelo Grupo Volkswagen e, conforme acima mencionado, tem como sua controladora final a Volkswagen AG. O início de suas operações remonta ao ano da sua fundação, na condição de empresa do Grupo Volkswagen, sendo seu propósito o fornecimento às concessionárias franqueadas do Grupo Volkswagen de financiamento necessário para compra e manutenção do estoque de Veículos, bem como o oferecimento aos clientes de maneiras de adquirir Veículos por meio de financiamento.

Sua estrutura compreende, na verdade, não somente a própria instituição financeira, mas também a Volkswagen Serviços Financeiros, o Consórcio Nacional Volkswagen e a Seguros Volkswagen. É por meio da congregação de todas essas sociedades que o Cedente oferece ao mercado serviços financeiros competitivos e rentáveis, fortalecendo os negócios do Grupo Volkswagen e satisfazendo as expectativas dos clientes, concessionárias, colaboradores e acionistas.

O Cedente atua nos segmentos de negócios automotivo, seguros e financiamento comercial e possui, tradicionalmente, sua carteira composta por Financiamento de Veículos.

Basicamente, o Cedente dedica-se ao Financiamento de Veículos da marca Volkswagen e através da rede Volkswagen (varejo), além do financiamento dos estoques das concessionárias Volkswagen (atacado), tendo financiado aproximadamente 283,7 mil contratos (compreendendo aqui não somente os Veículos, mas também os caminhões e ônibus da Volkswagen) em 2012, crescimento de 16,4% em relação ao ano anterior. As originações movimentaram R\$ 10 bilhões em novos negócios, possibilitando que o volume da carteira de crédito atingisse R\$ 22,4 bilhões e 93% da composição da mesma entre as classificações de risco AA, A, B e C. Em 31 de dezembro de 2012, o Cedente detinha 50% (cinquenta por cento) do mercado de financiamento de veículos das marcas Volkswagen. O gráfico abaixo representa a participação do Cedente no mercado de automóveis no ano de 2012:



Fonte: Banco Volkswagen S.A.

\* somente carros e caminhões leves

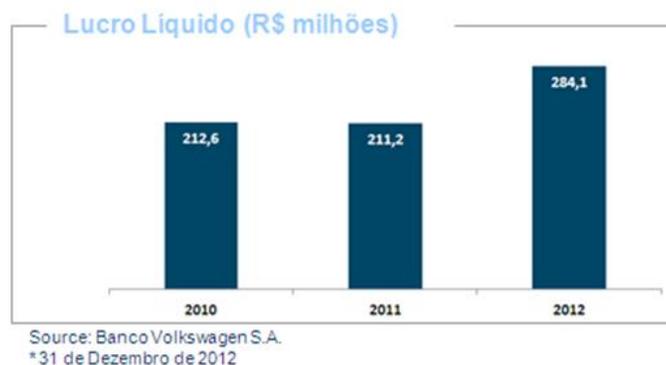
O Cedente e suas controladas estão autorizados a operar com as carteiras de investimento, de crédito, financiamento e investimento e de arrendamento mercantil, e atuam, principalmente, no segmento de Veículos produzidos e importados pela Volkswagen do Brasil Indústria de Veículos Automotores Ltda. e MAN Latin América Indústria e Comércio e Veículos Ltda. e Audi Brasil Distribuidoras de Veículos Ltda. Suas operações são conduzidas no contexto de um conjunto de empresas no Brasil, ligadas à Volkswagen, Man Latin América e Audi Brasil.

Nesse sentido, entre as categorias de produtos e serviços existentes, podem ser indicados (i) crédito atacado; (ii) operações de financiamento; (iii) operações de *leasing*; (iv) seguros automotivos; (v) financiamento de peças e serviços; (vi) financiamentos de caminhões e ônibus com longo prazo (BNDES Finame); (vii) garantia estendida; e (viii) Consórcio Nacional Volkswagen.

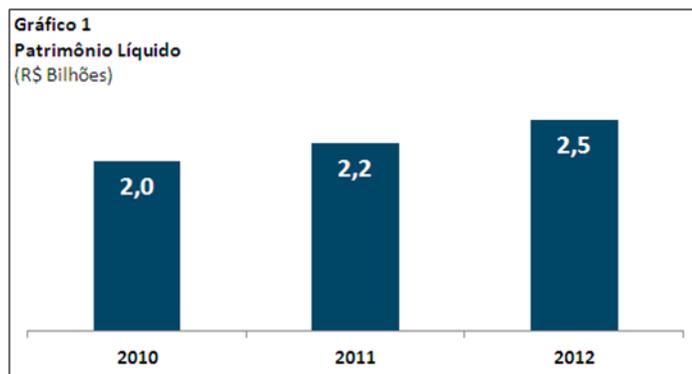
De modo adequado às necessidades e perfis contemplados por seus produtos e serviços, o Grupo Volkswagen no Brasil possui a maior Rede de Concessionárias com aproximadamente 700 vendas (entre automóveis Volkswagen, Audi, caminhões e ônibus), sendo esses pontos divididos em 7 (sete) regionais e 1 (uma) sub-regional, nos quais o Cedente oferece produtos da área de crédito atacado e varejo. Para o consumidor final, o Cedente possui diversos produtos, tais como os planos de financiamento para compra de Veículos por meio do Crédito Direto ao Consumidor (CDC), cujas modalidades de financiamentos são Financiamentos sob Medida, Financiamentos Plu\$ e Total, as operações de *leasing*, BNDES Finame, Seguros Volkswagen (Autos e Proteção Financeira) e o Consórcio Nacional Volkswagen, sendo que, além disso, há modalidades especiais de financiamento, de acordo com o perfil do público.

### 11.3. Eventos Recentes

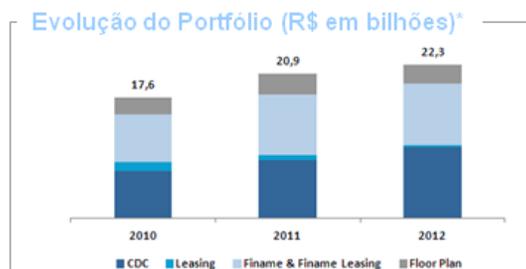
Em consonância com a diversidade e qualidade dos produtos e serviços oferecidos e como resultado da expansão e intensificação de suas operações, bem como da evolução nas vendas de Veículos no Brasil, o lucro obtido em 2012, no Brasil, foi de R\$ 284,1 milhões, conforme demonstra o gráfico abaixo:



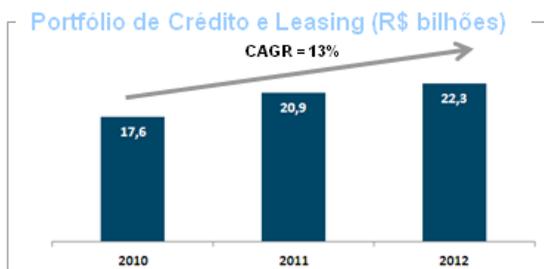
O Gráfico 1 abaixo evidencia a evolução do patrimônio líquido do Cedente de 2010 a 2012:



A carteira de crédito do Cedente cresceu 8% (oito por cento) e atingiu a marca de R\$ 22,4 bilhões em 2012, impulsionado pelo aumento das operações de CDC (Crédito Direto ao Consumidor), conforme evidenciado pelos gráficos abaixo.



Source: Banco Volkswagen S.A.  
\* 31 de Dezembro de 2012



Source: Banco Volkswagen S.A.  
\* 31 de Dezembro de 2012

Ainda, o quadro abaixo demonstra a evolução do provisionamento para devedores duvidosos realizada pelo Cedente, sendo que em 2012 o provisionamento para devedores duvidosos relativo à sua carteira de CDC alcançou a marca de 4.59% (quatro vírgula cinquenta e nove por cento):



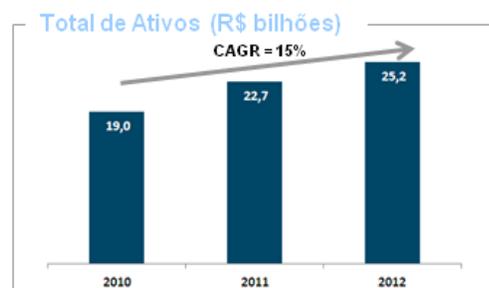
Fonte: Banco Volkswagen S.A.  
\* 31 de Dezembro de 2012

Em dezembro de 2012, as duas maiores carteiras de crédito, CDC e Finame, alcançaram respectivamente, R\$ 10,3 bilhões e R\$ 8,8 bilhões. Os contratos CDC historicamente representam aproximadamente 40% da carteira de crédito do Cedente.

No tocante ao desempenho do Cedente, de dezembro de 2011 a dezembro de 2012, houve um incremento aproximado de 19% (dezenove por cento) no número de contratos de financiamento de veículos leves e novos envolvendo o Cedente, contribuindo para o que o total de ativos atingisse R\$ 25,2 bilhões em dezembro de 2012, conforme demonstram os gráficos abaixo.

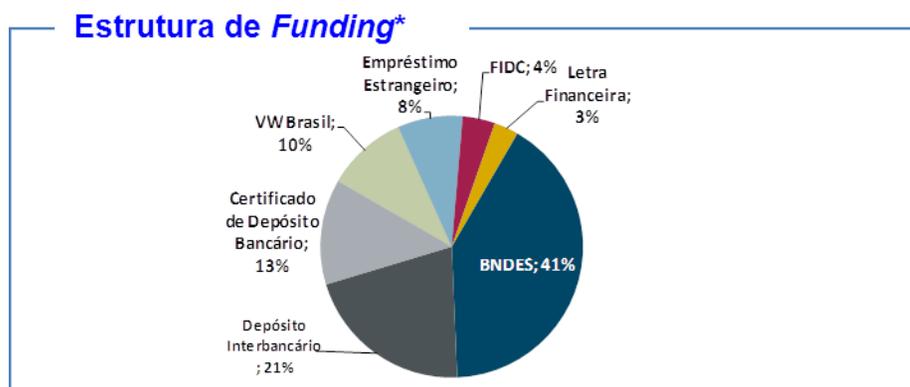


Fonte: Banco Volkswagen S.A.  
\* 31 de Dezembro de 2012; novos veículos e caminhões leves somente (em Milhares)



Fonte: Banco Volkswagen S.A.  
\* 31 de Dezembro de 2012

O Cedente também conta com uma estrutura sólida e conservadora de captação de investimentos, tendo em 2012 adicionado mais dois novos produtos em sua estrutura de captação, com a emissão letra financeira e do FIDC Driver One, com volumes totais de captação de R\$ 300 milhões e R\$ 1 bilhão, respectivamente. O gráfico abaixo demonstra a posição de endividamento, em dezembro de 2012.



Source: Banco Volkswagen S.A.

\* 31 de Dezembro de 2012

Além disso, em dezembro de 2012, o Cedente manteve a classificação AAA.br (*Triple A*) segundo a agência de classificação de risco Standard & Poor's, na qual foram considerados fatores como qualidade dos ativos e a gestão dos riscos do Cedente, a expertise em operações de Financiamento de Veículos e o suporte financeiro do Grupo Volkswagen.

#### 11.4. Características Gerais do seu Negócio

Conforme mencionado no item 11.1 acima, o Cedente possui como modelo de atuação uma estrutura regional, o que permite sua presença nos principais mercados de forma competitiva, pois desenvolve os produtos de acordo com as particularidades de cada mercado. O Cedente atua junto à rede de concessionárias Volkswagen, oferecendo opções de Financiamento de Veículos.

Esta estrutura também contribui para estreitar o relacionamento do Cedente com as concessionárias Volkswagen em todo o país, uma vez que permite que o Cedente identifique as demandas dos diferentes perfis de clientes, de forma a ser considerada a primeira opção em serviços financeiros.

Adicionalmente, o Cedente adota uma série de práticas diferenciadas, além das normalmente exigidas pelo ambiente regulatório no Brasil. O Cedente segue o código de governança corporativa alemão Kodex, o Acordo de Basiléia II publicado pelo Bank of International Settlements (BIS) e recomendações de instituições como a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) e o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBCG). Neste último, o Cedente figura como membro associado patrocinador, título destinado a companhias identificadas pelo instituto como pertencentes ao seletor grupo de empresas que assumiram compromisso com a boa governança.

Em 2010, o Cedente ainda criou seu modelo de governança corporativa para a adoção de melhores práticas que trouxe, dentre outras, o aprimoramento da prestação de contas e da forma de se comunicar com o mercado, consolidação da confiança junto à matriz e agilidade da aprovação de projetos, manutenção do equilíbrio dos interesses dos *stakeholders* (acionistas), redução da percepção de risco e, conseqüentemente, do custo de capital, obtenção dos melhores indicadores de desempenho organizacional e maior competitividade e sustentabilidade.

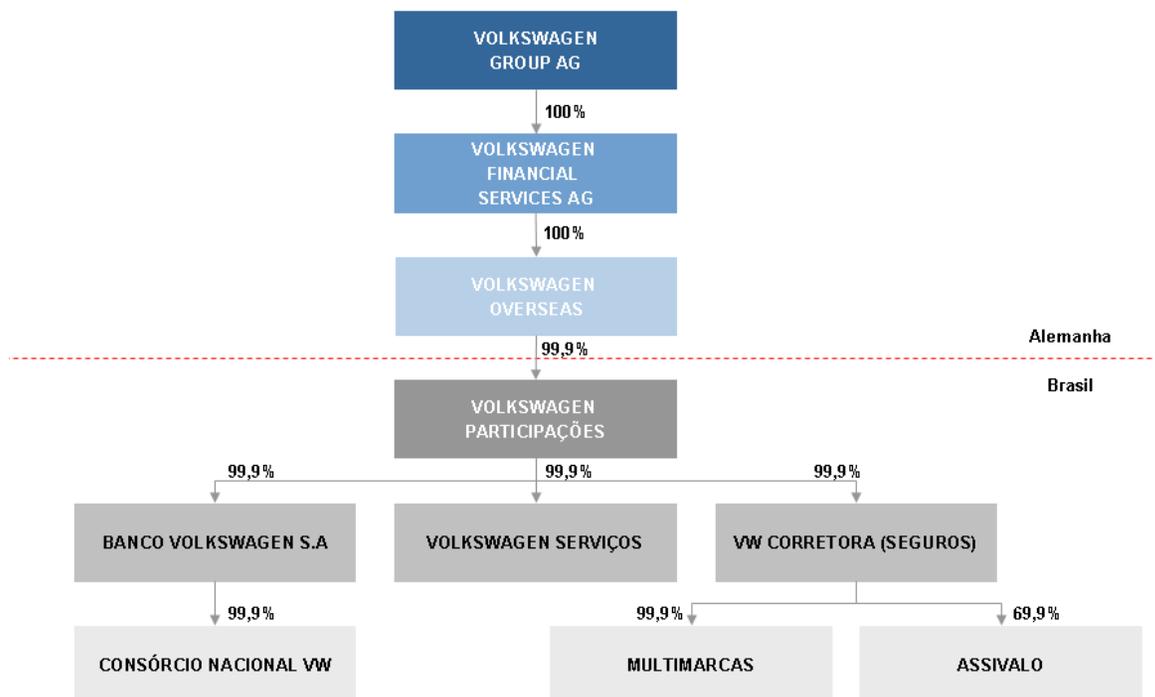
Para atender aos objetivos estratégicos e ao adequado gerenciamento de riscos, a estrutura de risco do Cedente está alinhado às orientações da Volkswagen Financial Services AG, aos requerimentos do Acordo de Basileia II e às exigências do Conselho Monetário Nacional.

A gestão do risco é realizada pela diretoria responsável pela área de finanças e administração do Cedente, a qual é responsável pelo controle e monitoramento dos riscos de mercado, operacional e de crédito, seguindo normas corporativas e dos órgãos reguladores.

### 11.5. Composição do Capital Social

O Cedente é uma sociedade anônima de capital fechado controlada indiretamente pela Volkswagen Group AG, possuindo como principais acionistas a Volkswagen Participações Ltda. e o Sr. Eduardo de Azevedo Barros. O capital social da Cedente é atualmente de R\$ 1.307.882.519,79, com 312.956.418 ações ON, sendo que 99,99% (noventa e nove vírgula noventa e nove) das ações são detidas pela Volkswagen Participações Ltda.

A estrutura societária do Cedente se encontra descrita abaixo:



O Cedente tem sua sede social e foro em São Paulo, Estado de São Paulo, na Rua Volkswagen, 291, Jabaquara, São Paulo – SP, CEP 04344-020 e tem sua duração indeterminado. Seu exercício social tem início em 1º de janeiro e término em 31 de dezembro de cada ano.

De acordo com a Lei 6.404/76, cada membro da Diretoria do Cedente deve ser domiciliado no Brasil, independentemente de ser ou não acionista. O endereço comercial dos membros da Diretoria é Rua Volkswagen, 291, Jabaquara, São Paulo – SP, CEP 04344-020.

Atualmente, a Diretoria do Banco Volkswagen é composta pelos seguintes membros:

- (i) Décio Carbonari de Almeida – Diretor Presidente;
- (ii) Rafael Vieira Teixeira – *Managing Director*; e
- (iii) Luiz Roberto Parenti Amato – Diretor.

O Cedente também possui um Comitê de Auditoria, composto pelos Srs. José Antônio Tiro Rodriguez, Décio Carbonari de Almeida, Luiz Roberto Parenti Amato, Rafael Vieira Teixeira e Norberto Valdrigue.

No tocante à Ouvidoria, a partir de 27 de maio de 2011 sua estrutura passou a ser compartilhada com a Ouvidoria do Consórcio Nacional Volkswagen. A Sra. Katia Cristina Botelho Neto é a Ouvidora de ambas entidades.

#### **11.6. Gerenciamento e Controle de Riscos**

O Cedente mantém estrutura de gerenciamento e controle de Risco Operacional, Risco de Crédito, Risco de Mercado e Risco de Liquidez, nos termos das regulamentações do CMN, sendo que os departamentos responsáveis pelo gerenciamento e controle de riscos têm como funções essenciais:

- (i) identificação dos riscos inerentes às operações do Cedente, incluindo as operações de Financiamento de Veículos;
- (ii) definição da metodologia para mensuração e sistemática de acompanhamento;
- (iii) acompanhamento das operações de forma independente;
- (iv) avaliação do grau de exposição do Cedente, assegurando que os limites estabelecidos sejam observados; e
- (v) comunicação dos resultados para a alta administração.

O Departamento de Riscos do Cedente é considerado o elo entre as áreas de negócio e suporte, a alta administração e o ambiente regulatório, diminuindo a exposição aos riscos, auxiliando na identificação e gerenciamento dos focos geradores de riscos operacionais nos processos do Cedente, assessorando na definição de procedimentos para o monitoramento contínuo da aderência das atividades operacionais às políticas, leis e regulamentações vigentes, bem como o gerenciamento do grau de exposição aos riscos, minimizando e otimizando os recursos para suportar incidentes não previstos.

##### **Risco Operacional**

Conceitua-se como a possibilidade de ocorrência de perdas resultantes de falhas, deficiência ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas, ou de eventos externos, consoante ao disposto na Resolução n.º 3.380 do CMN, de 29 de junho 2006.

Nas operações de Financiamento de Veículos, o Cedente estará sujeito a este risco na hipótese de não recebimento dos valores a serem quitados pelos Devedores, em decorrência de falhas operacionais no processo.

A Gestão de Risco Operacional objetiva minimizar a alocação de capital e mitigar os riscos operacionais, através da implementação de planos de ações oriundos dos mapeamentos de processos e avaliação de riscos.

Ainda, para que a gestão de risco seja efetiva, relatórios de acompanhamento para monitoramento do risco são apresentados em Comitês específicos, a fim de definir se o risco deve ser evitado, transferido para outra situação, reduzido ou aceito, de acordo com a estratégia do Cedente, para então desenhar o plano de ação.

#### Risco de Crédito

Em conformidade com a Resolução n.º 3.721 do Bacen, de 30 de abril de 2009, é a possibilidade de ocorrência de perdas associadas ao não cumprimento pelo tomador ou contraparte de suas respectivas obrigações financeiras nos termos pactuados, à desvalorização de contrato de crédito decorrente da deteriorização na classificação de risco do tomador, à redução de ganho ou remunerações, às vantagens concedidas na renegociação e aos custos de recuperação.

O Cedente estará sujeito a este risco caso os Devedores não efetuem os pagamentos das parcelas do financiamento e, desta forma, tornem-se inadimplentes com as obrigações financeiras contidas nas Cédulas de Crédito Bancário.

#### Risco de Mercado

Trata-se da possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da flutuação nos valores de mercado de posições detidas pela instituição financeira, conforme Resolução n.º 3464 do CMN, de 26 de junho de 2007.

A elevação inesperada e abrupta no custo de captação, gerando aumento das taxas de juros praticadas pelo Cedente nas operações de Financiamento de Veículos, torna o Cedente menos competitivo frente às demais instituições financeiras com carteira de financiamento de Veículos e, deste modo, sujeita o Cedente ao Risco de Mercado.

#### Risco de Liquidez

Consoante ao disposto na Resolução n.º 2804 do CMN, de 21 de dezembro de 2000, conceitua-se como a possibilidade de perdas associadas ao descasamento de fluxos financeiros de passivos e ativos e seus reflexos sobre a capacidade financeira do Cedente em obter ativos e honrar suas obrigações.

O Cedente estará sujeito a este risco no caso de falhas nos controles internos e políticas de monitoramento do risco de liquidez.

#### Outras Informações

Demais informações públicas sobre o Cedente podem ser obtidas através do *website*: <http://www.bancovw.com.br/bancovw/>.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**XII. OS DEVEDORES DOS DIREITOS CREDITÓRIOS**

---

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

### **12.1. Principais Características dos Devedores dos Direitos Creditórios**

Os Devedores dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos são pessoas físicas e jurídicas que financiam a aquisição de Veículos perante o Cedente, através de operações de Financiamento de Veículos, na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor.

### **12.2. Informações dos Devedores Responsáveis pelo Pagamento de mais de 10% dos Recebíveis**

Não existem Devedores responsáveis por 10% (dez por cento) ou mais de Direitos Creditórios Elegíveis que integrarão a carteira do Fundo.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**XIII. DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO ÚLTIMO EXERCÍCIO, INFORMAÇÕES TRIMESTRAIS E EVENTOS SUBSEQUENTES**

---

Vide Anexo G ao presente Prospecto.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## **ANEXOS**

---

- Anexo A** - Cópia do Regulamento do Fundo
- Anexo B** - Cópia do Contrato de Cessão
- Anexo C** - Suplemento de Emissão de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo
- Anexo D** - Relatório de Classificação de Riscos
- Anexo E** - Declarações do Administrador e do Coordenador Líder
- Anexo F** - Relatório da Empresa de Auditoria
- Anexo G** - Demonstrações Financeiras do Cedente
- Anexo H** - Prazo Médio Ponderado das Cotas e Cenários Hipotéticos de Amortização
- Anexo I** - Composição da Carteira e Desempenho Histórico dos Direitos Creditórios do Cedente

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**ANEXO A**

---

Cópia do Regulamento do Fundo

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

---

**REGULAMENTO DO  
DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS  
CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**



**Datado de 28 de novembro de 2013**

---



Assinado de Forma Digital - LCFCFBK20131129

## ÍNDICE

### SECÇÕES E CAPÍTULOS

<b>1.</b>	<b>DEFINIÇÕES</b>	<b>4</b>
<b>2.</b>	<b>OBJETIVO</b>	<b>18</b>
<b>3.</b>	<b>FORMA DE CONSTITUIÇÃO</b>	<b>19</b>
<b>4.</b>	<b>PRAZO DE DURAÇÃO</b>	<b>19</b>
<b>5.</b>	<b>ADMINISTRAÇÃO</b>	<b>19</b>
	<i>Capítulo I Administrador</i>	<i>19</i>
	<i>Capítulo II Atribuições e Vedações do Administrador</i>	<i>19</i>
	<i>Capítulo III Remuneração do Administrador</i>	<i>23</i>
	<i>Capítulo IV Substituição do Administrador</i>	<i>23</i>
<b>6.</b>	<b>CONTRATAÇÃO DE TERCEIROS</b>	<b>24</b>
	<i>Capítulo I Custodiante</i>	<i>24</i>
	<i>Capítulo II Gestor</i>	<i>26</i>
	<i>Capítulo III Agente de Cobrança</i>	<i>26</i>
	<i>Capítulo IV Empresa de Auditoria</i>	<i>27</i>
<b>7.</b>	<b>POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO</b>	<b>27</b>
<b>8.</b>	<b>CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE DOS DIREITOS CREDITÓRIOS</b>	<b>28</b>
<b>9.</b>	<b>DIREITOS CREDITÓRIOS</b>	<b>29</b>
	<i>Capítulo I Características dos Direitos Creditórios</i>	<i>29</i>
	<i>Capítulo II Condições de Cessão dos Direitos Creditórios</i>	<i>30</i>
	<i>Capítulo III Cessão dos Direitos Creditórios</i>	<i>30</i>
<b>10.</b>	<b>ASPECTOS GERAIS DA POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO DO CEDENTE</b>	<b>31</b>
<b>11.</b>	<b>ASPECTOS GERAIS DA POLÍTICA DE COBRANÇA</b>	<b>32</b>
	<i>Capítulo I Cobrança Ordinária dos Direitos Creditórios</i>	<i>32</i>
	<i>Capítulo II Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos</i>	<i>33</i>
	<i>Capítulo III Recebimento das Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos</i>	<i>34</i>
<b>12.</b>	<b>FATORES DE RISCO</b>	<b>34</b>
	<i>Capítulo I Riscos de Mercado</i>	<i>35</i>
	<i>Capítulo II Riscos de Crédito</i>	<i>36</i>
	<i>Capítulo III Riscos de Liquidez</i>	<i>37</i>
	<i>Capítulo IV Riscos Provenientes do Uso de Derivativos</i>	<i>38</i>
	<i>Capítulo V Fatores de Risco Adicionais</i>	<i>39</i>
<b>13.</b>	<b>COTAS</b>	<b>43</b>
	<i>Capítulo I Características das Cotas</i>	<i>43</i>
	<i>Capítulo II Emissão, Integralização e Valor das Cotas</i>	<i>44</i>
	<i>Capítulo III Amortização das Cotas</i>	<i>46</i>
	<i>Capítulo IV Negociação e Escrituração das Cotas</i>	<i>47</i>
<b>14.</b>	<b>ORDEM DE PRIORIDADE DO FUNDO</b>	<b>47</b>



<b>15.</b>	<b>RESERVA DE LIQUIDEZ</b>	<b>48</b>
<b>16.</b>	<b>ENQUADRAMENTO ÀS RAZÕES DE GARANTIA</b>	<b>48</b>
<b>17.</b>	<b>METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO</b>	<b>50</b>
<b>18.</b>	<b>DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO</b>	<b>50</b>
<b>19.</b>	<b>ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS</b>	<b>51</b>
<b>20.</b>	<b>INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS E PERIÓDICAS</b>	<b>54</b>
<b>21.</b>	<b>PUBLICAÇÕES</b>	<b>55</b>
<b>22.</b>	<b>EVENTOS DE AVALIAÇÃO</b>	<b>55</b>
<b>23.</b>	<b>EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA</b>	<b>57</b>
<b>24.</b>	<b>LIQUIDAÇÃO ORDINÁRIA DO FUNDO</b>	<b>59</b>
<b>25.</b>	<b>DISPOSIÇÕES GERAIS</b>	<b>59</b>
	<b>ANEXOS</b>	<b>60</b>
	<i>MODELO DE TERMO DE ADESÃO AO REGULAMENTO E CIÊNCIA DE RISCO</i>	<i>60</i>
	<i>MODELO DOS DOCUMENTOS COMPROBATÓRIOS</i>	<i>60</i>
	<i>MODELO DE SUPLEMENTO</i>	<i>65</i>
	<i>SUPLEMENTO DA PRIMEIRA EMISSÃO</i>	<i>69</i>



**REGULAMENTO DO DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE  
INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

O DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS, doravante denominado “Fundo”, é disciplinado pela Resolução n.º 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, pela Instrução n.º 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada (“Instrução CVM 356/01”), emitida pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, e será regido pelo presente regulamento (“Regulamento”), conforme o disposto abaixo.

**1. DEFINIÇÕES**

1.1. Os termos e expressões a seguir, quando utilizados no presente Regulamento e em seus respectivos Anexos com letras iniciais maiúsculas, no singular ou no plural, terão os significados a eles especificamente atribuídos neste item 1.1. Além dos termos e expressões abaixo, outros termos e expressões ora empregados e não relacionados abaixo terão seus significados atribuídos no presente Regulamento e em seus respectivos Anexos, conforme segue:

**Administrador**

BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda., sociedade regularmente constituída e em funcionamento no Brasil, devidamente autorizada e habilitada pela CVM a administrar carteiras de valores mobiliários pelo Ato Declaratório CVM n.º 3.067, de 6 de setembro de 1994, com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, Cidade de Deus, Vila Yara, Prédio Prata, 4º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 00.066.670/0001-00, ou qualquer de seus sucessores ou cessionários.

**Agências de Classificação de Risco**

Moody's América Latina Ltda., sociedade com sede na Avenida Nações Unidas, n.º 12.551, 16º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.101.919/0001-05; e/ou

Standard and Poor's, divisão da McGraw Hill Interamericana do Brasil Ltda., sociedade com sede na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 201, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 02.295.585/0001-40.

**Agente Autorizado de Cobrança**

Significa qualquer terceiro contratado pelo Agente de Cobrança para auxiliar na cobrança extrajudicial ou judicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

**Agente de Cobrança**

Significa o Banco Volkswagen, ou qualquer de seus sucessores ou cessionários, na qualidade de agente

4



contratado pelo Fundo, representado pelo Administrador, com a interveniência do Custodiante, para realizar serviços de cobrança e de administração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

**Agente Depositário**

Tem seu significado atribuído no item 6.4.2 deste Regulamento.

**Agente Escriturador**

Banco Bradesco S.A., instituição financeira com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, na Cidade de Deus, Vila Yara, Prédio Prata, 4º andar, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 60.746.948/0001-12 ou seu sucessor a qualquer título.

**ANBIMA**

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, associação civil com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, n.º 230, 12º e 13º andares, Centro, CEP 20031-070, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 34.271.171/0001-77.

**Anexo**

Significa qualquer anexo a este Regulamento, que constitui parte integrante e indivisível do presente Regulamento.

**Assembleia Geral de Cotistas**

Tem seu significado atribuído no item 19 deste Regulamento.

**Ativos**

Significam, em conjunto, os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, os Investimentos Permitidos, e todos os valores depositados na Conta do Fundo.

**Auditor Independente**

PriceWaterhouseCoopers Auditores Independentes, sociedade com sede na Avenida Francisco Matarazzo, n.º 1.400, 10º e 13º ao 17º andares, Torre Torino, Água Branca, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 61.462.112/0001-20 e no CRC/SP sob o n.º 2SP000160/O-5.

**BACEN**

Banco Central do Brasil, autarquia federal com sede na Cidade de Brasília, Distrito Federal, no Setor Bancário Sul (SBS), Quadra 3, Bloco B, Edifício Sede, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 00.038.166/0001-05.

**Banco Volkswagen**

Banco Volkswagen S.A., com sede na Rua Volkswagen, n.º 291, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 59.109.165/0001-49.



<b>Bancos de Cobrança</b>	Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A. e/ou Itaú Unibanco S.A., instituições financeiras devidamente contratadas pelo Fundo, representado pelo Administrador, para a prestação de serviços de cobrança bancária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, nos termos do item 6.4.1 do presente Regulamento e dos Contratos de Cobrança Ordinária. Nos termos deste Regulamento e dos Contratos de Cobrança Ordinária, os pagamentos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos que venham a ser realizados pelos respectivos Devedores serão depositados diretamente nas Contas de Cobrança (abertas em nome do Fundo junto aos Bancos de Cobrança).
<b>Benchmark Mezanino</b>	Significa o parâmetro de rentabilidade atribuído às Cotas Subordinadas Mezanino, a ser definido no respectivo Suplemento deste Regulamento.
<b>Benchmark Sênior</b>	Significa o parâmetro de rentabilidade atribuído às Cotas Seniores, a ser definido no respectivo Suplemento deste Regulamento.
<b>BM&amp;FBovespa</b>	BM&FBovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, sociedade por ações com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Praça Antonio Prado, n.º 48, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 09.346.601/0001-25.
<b>C3</b>	Central de Cessão de Créditos, operada pela Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP), na qual deverão ser registradas e liquidadas as operações de cessão de Direitos Creditórios entre o Cedente e o Fundo, nos termos da Resolução CMN 3.998/11 e da Circular BACEN 3.553/11.
<b>CCF</b>	Cadastro de Emitentes de Cheque sem Fundo.
<b>Cedente</b>	Significa o Banco Volkswagen, na qualidade de cedente dos Direitos Creditórios ao Fundo, nos termos do Contrato de Cessão.
<b>Cédula de Crédito Bancário ou CCB</b>	Significa o título de crédito emitido por pessoa física ou jurídica, conforme definido na Lei n.º 10.931, de 2 de agosto de 2004, em favor do Cedente, representando promessa de pagamento em dinheiro.
<b>CETIP</b>	CETIP S.A. – Mercados Organizados, sociedade por ações com sede na Cidade do Rio de Janeiro, Estado do Rio de Janeiro, na Avenida República do Chile, n.º 230, 11º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º



09.358.105/0001-91.

**Circular BACEN 3.553/11**

Circular BACEN 3.553, de 3 de agosto de 2011, que regulamentou os procedimentos para registro da cessão de direitos creditórios previstos na Resolução CMN 3.998/11.

**Classificação de Risco**

Significam, em conjunto, as classificações de risco das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, divulgadas pelas Agências de Classificação de Risco, em conformidade com sua respectiva escala de classificação brasileira.

**CMN**

Conselho Monetário Nacional.

**CNPJ/MF**

Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda.

**Cobranças**

Significa o montante total dos valores recebidos pelo Fundo relativamente aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, incluindo os valores recebidos a título de pré-pagamento, e aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

**Condições de Cessão**

Tem seu significado atribuído no item 9.6 deste Regulamento.

**Contas de Cobrança**

Significam as contas abertas e mantidas em nome do Fundo em cada Banco de Cobrança, as quais deverão receber os pagamentos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos efetuados pelos Devedores.

**Conta do Fundo**

Significa a conta aberta e mantida em nome do Fundo no Banco Bradesco S.A., na qual serão centralizados os valores relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos recebidos pelo Fundo e onde serão mantidos todos os valores em caixa do Fundo exceto por (i) Investimentos Permitidos; e (ii) Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

**Contraparte Elegível em Swap**

Significa o Banco Bradesco S.A., o Itaú Unibanco S.A., o Banco Santander (Brasil) S.A. ou o HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

**Contrato de Cessão**

Significa o Contrato de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos Creditórios celebrado entre o Cedente e o Fundo, representado pelo Administrador, com a interveniência do Custodiante.

7



<b>Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos</b>	Significa o Contrato de Prestação de Serviços de Cobrança de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos e Outras Avenças, celebrado entre o Fundo, representado pelo Administrador, e o Agente de Cobrança, com a intervenção do Custodiante, estabelecendo os termos e condições para a prestação de serviços de cobrança e administração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos pelo Agente de Cobrança.
<b>Contrato de Custódia</b>	Significa o Contrato de Prestação de Serviços de Custódia Qualificada e Controladoria de Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, firmado entre o Custodiante e o Administrador, por meio do qual são estabelecidas as condições para prestação dos serviços de custódia qualificada e controladoria do Fundo a serem prestados pelo Custodiante.
<b>Contrato de Depósito</b>	Significa o Contrato de Prestação de Serviços de Depósito e Outras Avenças, celebrado entre o Custodiante, o Agente Depositário e o Banco Volkswagen, com a intervenção do Fundo, representado pelo Administrador, estabelecendo os termos e condições para a prestação do serviço de guarda física das vias originais dos Documentos Comprobatórios que lastrearem os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.
<b>Contrato de Escrituração</b>	Significa o Contrato de Escrituração de Cotas de Fundos de Investimentos, celebrado entre o Administrador e o Agente Escriturador.
<b>Contrato de Gestão</b>	Significa o Contrato de Prestação de Serviços de Gestão de Carteira do Fundo, celebrado entre o Gestor e o Administrador.
<b>Contrato de Swap</b>	Significa o Contrato de Swap ( <i>Interest Rate Swap</i> ) a ser celebrado com a Contraparte Elegível em Swap, de acordo com o qual a Contraparte Elegível em Swap deverá realizar pagamentos de taxas variáveis ao Fundo e o Fundo deverá realizar pagamentos de taxas fixas à Contraparte Elegível em Swap.
<b>Contratos de Cobrança Ordinária</b>	Significam os contratos celebrados entre o Fundo, representado pelo Administrador, e os Bancos de Cobrança, por meio dos quais os Bancos de Cobrança são contratados para a prestação dos serviços de cobrança bancária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.



<b>Cotas</b>	Significam as Cotas Seniores, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior, em conjunto.
<b>Cotas Seniores</b>	Significam as cotas do Fundo que não se subordinam a qualquer outro tipo de Cota para os fins de amortização e resgate, bem como de distribuição de rendimentos relacionados aos Ativos do Fundo.
<b>Cotas Subordinadas Junior</b>	Significam as cotas do Fundo que se subordinam às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino para os fins de amortização, resgate e distribuição de rendimentos relacionados aos Ativos do Fundo.
<b>Cotas Subordinadas Mezanino</b>	Significam as cotas do Fundo que se subordinam às Cotas Seniores para fins de amortização, resgate e distribuição de rendimentos relacionados aos Ativos do Fundo, mas que possuem prioridade às Cotas Subordinadas para os mesmos fins.
<b>Cotistas</b>	Significam os titulares das Cotas.
<b>Cotistas Dissidentes</b>	Significam os Cotistas Seniores que não concordarem com a decisão da Assembleia Geral de Cotistas de deliberar pela não Liquidação Antecipada do Fundo, aos quais será concedido o resgate antecipado de suas Cotas Seniores, em conformidade com as regras a serem definidas na Assembleia Geral de Cotistas.
<b>Cotistas Subordinados Mezanino</b>	Significam os titulares das Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo.
<b>Cotistas Seniores</b>	Significam os titulares das Cotas Seniores do Fundo.
<b>Cotista Subordinado Junior</b>	Significa o Banco Volkswagen, na qualidade de titular da totalidade das Cotas Subordinadas Junior do Fundo.
<b>CrITÉrios de Elegibilidade</b>	Significam os critérios aplicáveis à seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, cuja observância deverá ser verificada pelo Custodiante, previamente à aquisição de Direitos Creditórios, nos termos do item 8 deste Regulamento.
<b>Custodiante</b>	Banco Bradesco S.A., instituição financeira com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, Cidade de Deus, Vila Yara, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 60.746.948/0001-12, para a prestação dos serviços de custódia qualificada, controladoria e escrituração das Cotas.

9

SP - 10358842v3



Assinado de Forma Digital - LCFCPF8K20131129

<b>CVM</b>	Comissão de Valores Mobiliários.
<b>Data de Amortização</b>	Significa o 4º (quarto) Dia Útil de cada mês civil, no qual o Fundo deverá realizar os pagamentos descritos no item 14 deste Regulamento. A Data de Amortização inicial deverá observar um período mínimo de 30 (trinta) dias a contar da Data de Emissão.
<b>Data de Aquisição</b>	Significa a data na qual o Fundo e o Cedente formalizarão a cessão, transferência e pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis do Cedente para o Fundo, por meio da celebração e formalização do correspondente Termo de Cessão, conforme disposto no Contrato de Cessão.
<b>Data de Emissão</b>	Significa a data de subscrição e integralização das Cotas.
<b>Data de Vencimento do Fundo</b>	Significa o dia em que se encerrar o prazo de duração do Fundo, conforme previsto no item 4.1 e no item 24.1 deste Regulamento ou, se tal dia não for um Dia Útil, o Dia Útil imediatamente subsequente, no qual se espera que ocorra o Resgate Compulsório das Cotas Seniores e/ou das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação.
<b>Data de Verificação</b>	Tem o seu significado atribuído no item 16.1 deste Regulamento.
<b>Data Estendida de Vencimento do Fundo</b>	Tem seu significado atribuído no item 4.2.1 deste Regulamento.
<b>Despesas</b>	Significam todas as despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, conforme determinado no item 18 deste Regulamento, nos contratos firmados pelo Fundo e na regulamentação aplicável.
<b>Devedor(es)</b>	Significa(m) a(s) pessoa(s) física(s) ou jurídica(s), emitente(s) das Cédulas de Crédito Bancário.
<b>Dia Útil</b>	Significa um dia que não seja um sábado, um domingo ou um feriado no âmbito nacional.
<b>Direito Creditório</b>	Significam os direitos de crédito representados pelas Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores em favor do Cedente em virtude de operações de Financiamento de Veículos.
<b>Direito Creditório Elegível</b>	Significa o Direito Creditório que, no momento de sua

10

SP - 10358842v3



Assinado de Forma Digital - LCFCPF8K20131129

	aquisição pelo Fundo, preenche todos os Critérios de Elegibilidade e Condições de Cessão.
<b>Direito Creditório Elegível Cedido</b>	Significa um Direito Creditório Elegível adquirido pelo Fundo por meio da celebração e formalização do Termo de Cessão, conforme disposto no Contrato de Cessão.
<b>Direito Creditório Elegível Cedido Inadimplido</b>	Significa qualquer Direito Creditório Elegível Cedido vencido e não pago na respectiva data de vencimento.
<b>Documentos Comprobatórios</b>	Significam os documentos que representam legalmente os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, quais sejam, as Cédulas de Crédito Bancário e seus eventuais aditamentos.
<b>Evento Fiscal Adverso</b>	Significa a criação de novos tributos, o aumento de alíquota de tributos existentes ou alterações na base de cálculo de quaisquer tributos, tanto no que se refere a tributos existentes quanto àqueles que vierem a ser criados, e que em qualquer caso afete(m) substancialmente o equilíbrio econômico financeiro do Fundo e/ou represente(m) ônus excessivos à consecução de seu objetivo. Conforme o caso, o Administrador deverá informar os Cotistas, ou os Cotistas deverão informar o Administrador, após a ocorrência de qualquer Evento Fiscal Adverso.
<b>Eventos de Avaliação</b>	Significam os eventos descritos no item 22 deste Regulamento.
<b>Eventos de Liquidação Antecipada</b>	Significam os eventos descritos no item 23 deste Regulamento, que, uma vez verificados, poderão causar a Liquidação Antecipada do Fundo.
<b>FGC</b>	Fundo Garantidor de Créditos, entidade privada, sem fins lucrativos, destinada a administrar mecanismos de proteção a titulares de créditos contra instituições financeiras, criada pela Resolução n.º 2.211 de 1995, emitida pelo CMN.
<b>Financiamento de Veículos</b>	Significam as operações de financiamento celebradas entre os Devedores e o Cedente mediante a emissão de Cédulas de Crédito Bancário para a aquisição de Veículos e, conforme o caso, peças, acessórios e prêmios de seguros, que geralmente requerem pagamentos mensais de juros e de principal.
<b>Fundo</b>	Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de



	Veículos.
<b>Gestor</b>	BRAM – Bradesco Asset Management S.A. DTVM, sociedade com sede na Avenida Paulista, n.º 1.450, 6º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 62.375.134/0001-44, devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de gestão de carteiras de valores mobiliários pelo Ato Declaratório CVM n.º 2.669, de 6 de dezembro de 1993.
<b>IGP-M</b>	Índice Geral de Preços ao Mercado, publicado mensalmente pela Fundação Getúlio Vargas.
<b>Instrução CVM 356/01</b>	Instrução n.º 356, emitida pela CVM em 17 de dezembro de 2001, conforme alterada.
<b>Instrução CVM 400/03</b>	Instrução n.º 400, emitida pela CVM em 29 de dezembro de 2003, conforme alterada.
<b>Instrução CVM 409/04</b>	Instrução n.º 409, emitida pela CVM em 24 de agosto de 2004, conforme alterada.
<b>Instrução CVM 489/11</b>	Instrução n.º 489, emitida pela CVM em 14 de janeiro de 2011.
<b>Investidores Qualificados</b>	Significam os investidores qualificados nos termos do artigo 109 da Instrução CVM 409/04, nomeadamente (i) instituições financeiras; (ii) companhias seguradoras e sociedades de capitalização; (iii) entidades abertas e fechadas de previdência complementar; (iv) pessoas físicas ou jurídicas que possuam investimentos financeiros em valor superior a R\$300.000,00 (trezentos mil reais) e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio; (v) fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; (vi) administradores de carteiras e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a recursos próprios; e (vii) regimes próprios de previdência social instituídos pela União, pelos Estados, pelo Distrito Federal ou por municípios.
<b>Investimentos Permitidos</b>	Significam os títulos e valores mobiliários descritos no item 7.3 deste Regulamento.
<b>Liquidação</b>	Significa a liquidação do Fundo e o resgate da totalidade das Cotas em circulação.



<b>Liquidação Antecipada</b>	Significa a liquidação antecipada do Fundo, após deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, em decorrência de quaisquer dos Eventos de Liquidação Antecipada, conforme descritos no item 23 deste Regulamento.
<b>Nível 1 de Cobertura</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.3(i) deste Regulamento.
<b>Nível 2 de Cobertura</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.3(ii) deste Regulamento.
<b>Opção de Recompra Total</b>	Significa a opção atribuída ao Cedente para que este readquirira o saldo dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, a qualquer tempo, pelo Valor Presente, quando o saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos for menor que 10% (dez por cento) do total do saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição.
<b>Ordem de Prioridade</b>	Significa a ordem de prioridade a ser observada pelo Administrador, conforme definida no item 14.1, para fins de distribuição dos valores disponíveis na Conta do Fundo em cada Data de Amortização.
<b>Patrimônio Líquido</b>	Significa o patrimônio líquido do Fundo, o qual será calculado pela diferença do valor de Ativos do Fundo menos a soma de todas as Despesas provisionadas.
<b>Periódico do Fundo</b>	Significa o jornal Valor Econômico, edição nacional.
<b>Período de Liquidação Antecipada</b>	Significa o período a se iniciar com a ocorrência de um Evento de Liquidação Antecipada e a se encerrar com o resgate total das Cotas em circulação.
<b>Período Mensal</b>	Significa o mês civil imediatamente anterior a cada Data de Amortização. Para a primeira Data de Amortização, o Período Mensal terá início na Data de Emissão.
<b>Política de Cobrança</b>	Significa a política de cobrança vigente do Agente de Cobrança, com relação à prestação de serviços de cobrança extrajudicial e judicial, recebimento e recuperação dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, podendo ser alterada de tempos em tempos, observado o disposto no presente Regulamento, no Contrato de Cessão e no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

13

SP - 10358842v3



Assinado de Forma Digital - LCFCPF8K20131129

<b>Política de Investimento</b>	Significa a política de investimento do Fundo, a ser observada pelo Administrador para realizar o investimento dos valores disponíveis na Conta do Fundo, conforme descrita no item 7 deste Regulamento.
<b>Preço de Cessão</b>	Tem seu significado estabelecido no item 9.8 deste Regulamento.
<b>Principal</b>	Significa, com relação a qualquer Cota, o saldo, se existente, do valor da Cota na Data de Emissão menos a soma de todos os valores pagos pela Cota durante os passos (vii) e (viii) da Ordem de Prioridade do Fundo, pagos até a última Data de Amortização.
<b>Prospecto</b>	Significa o prospecto de distribuição pública das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino.
<b>Razão de Garantia Mezanino</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(b) deste Regulamento.
<b>Razão de Garantia Sênior</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(a) deste Regulamento.
<b>Razão Mínima Mezanino</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(d) deste Regulamento.
<b>Razão Mínima Sênior</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(c) deste Regulamento.
<b>Razão do Patrimônio Líquido</b>	Tem seu significado atribuído no item 16.2(e) deste Regulamento.
<b>Razão de Perda Bruta</b>	Significará, para cada Data de Amortização, o valor, expresso em forma percentual, equivalente à seguinte fração:

(a) o numerador será o somatório do Valor de Principal Descontado de todos os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos vencidos e não pagos em atraso por 180 (cento e oitenta dias) ou mais desde a Data de Aquisição até o final do Período Mensal imediatamente anterior. O saldo do Valor de Principal Descontado de cada Direito Creditório Elegível Cedido será calculado ao final do Período Mensal em que tal Direito Creditório Elegível Cedido se torne, pela primeira vez, vencido e não pago por 180 (cento e oitenta)

14



dias ou mais. Fica desde já estabelecido que um eventual pagamento de qualquer parcela inadimplida por 180 (cento e oitenta) dias ou mais não afetará o cálculo desta Razão de Perda Bruta; e

(b) o denominador será o total do saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição.

**Receita Federal**

Secretaria da Receita Federal do Brasil, órgão da administração direta responsável pela administração dos tributos de competência da União Federal, inclusive os previdenciários, e aqueles incidentes sobre o comércio exterior, abrangendo parte significativa das contribuições sociais do País.

**Regulamento**

Significa o presente regulamento do Fundo.

**Rendimentos Líquidos**

Significam retornos sobre Investimentos Permitidos, líquidos de eventuais perdas, impostos e taxas, conforme depositados na Conta do Fundo em qualquer Data de Amortização.

**Reserva de Liquidez**

Significa a reserva mantida pelo Administrador, cujo valor deverá ser equivalente ao Valor Requerido da Reserva de Liquidez, que poderá ser aplicada em Investimentos Permitidos, para cobrir (i) diferenças negativas no pagamento da remuneração das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, conforme o *Benchmark Sênior* e o *Benchmark Mezanino*, respectivamente, e (ii) Despesas do Fundo.

**Resgate Compulsório**

Significa o resgate obrigatório de Cotas que ocorrerá ao final do prazo de duração do Fundo, nos termos do item 4.2 deste Regulamento.

**Resolução CMN 3.998/11**

Resolução CMN n.º 3.998, de 28 de julho de 2011, que regulamenta a obrigatoriedade de registro das operações de cessão de crédito em sistemas de registro e liquidação financeira de ativos autorizados pelo BACEN.

**SELIC**

Sistema Especial de Liquidação e Custódia, criado pela Circular n.º 466, de 11 de outubro de 1979 do BACEN, e constitui sistema informatizado destinado à custódia de títulos escriturais de emissão do Tesouro Nacional, bem como ao registro e à liquidação de operações com esses



	títulos.
<b>SERASA</b>	Serasa Experian S.A., empresa privada responsável pelo fornecimento de informações, serviços de análise e de marketing, que auxilia organizações e consumidores a gerenciar os riscos e benefícios das decisões comerciais e financeiras.
<b>SISBACEN</b>	Sistema de Informações do Banco Central, o qual consiste em um conjunto de recursos de tecnologia da informação, interligados em rede, utilizado pelo BACEN na condução de seus processos de trabalho.
<b>SPC</b>	SPC Brasil, que é o sistema de informações das Câmaras de Dirigentes Lojistas – CDL, que mantém informações creditícias sobre pessoas físicas e jurídicas, auxiliando na tomada de decisão para concessão de crédito pelas empresas em todo país.
<b>Suplemento</b>	Tem seu significado atribuído no item 13.10.1 deste Regulamento.
<b>Swap</b>	Significam as operações de swap de taxas de juros ( <i>interest rate swaps</i> ) realizadas pelo Fundo com qualquer Contraparte Elegível em Swap, conforme os termos do respectivo Contrato de Swap, com o objetivo de minimizar o potencial descasamento entre a taxa fixa de suas posições à vista e o <i>Benchmark Sênior</i> e o <i>Benchmark Mezanino</i> .
<b>Taxa DI</b>	Significa a taxa média dos depósitos interfinanceiros de um dia, extra grupo, calculada numa base de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis e publicada diariamente pela CETIP.
<b>Taxa de Administração</b>	Significa a taxa a que o Administrador terá direito pela prestação dos serviços de administração do Fundo, conforme definida no item 5.6 deste Regulamento.
<b>Taxa de Cobrança</b>	Significa a remuneração do Agente de Cobrança, que deverá ser paga ao Agente de Cobrança, nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.
<b>Taxa de Desconto</b>	Tem seu significado atribuído no Contrato de Cessão.
<b>Taxa de Custódia</b>	Tem seu significado atribuído no item 6.5 deste Regulamento.



<b>Taxa de Gestão</b>	Significa a parcela da Taxa de Administração devida ao Gestor como pagamento pela prestação de serviços de gestão dos Ativos do Fundo, conforme prevista no item 6.11 deste Regulamento.
<b>Termo de Adesão</b>	Significa o termo de ciência de risco e adesão a este Regulamento, a ser assinado por cada Cotista quando do seu ingresso como Cotista do Fundo, e por meio do qual o Cotista (i) declara estar ciente dos riscos envolvidos no investimento nas Cotas; e (ii) adere a este Regulamento, na forma do <b>Anexo I</b> ao presente Regulamento.
<b>Termo de Cessão</b>	Significa o Termo de Cessão a ser celebrado entre o Fundo e o Cedente na Data de Aquisição para a formalização da cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis ao Fundo, substancialmente na forma estabelecida no Contrato de Cessão.
<b>Valor de Principal Descontado</b>	Significa, com relação a um Direito Creditório Elegível Cedido, o somatório do Valor Presente da totalidade de suas parcelas menos o somatório do Valor Presente de suas parcelas que já foram pagas até o final do Período Mensal imediatamente anterior. Para fins de cálculo do Valor de Principal Descontado, as parcelas serão descontadas pela Taxa de Desconto até 30 (trinta) dias antes da respectiva Data de Aquisição do Direito Creditório Elegível Cedido, com base em um ano de 360 (trezentos e sessenta) dias, equivalente a 12 (doze) meses, com cada mês contendo 30 (trinta) dias.
<b>Valor Disponível para Amortização</b>	Significa o valor disponível na Conta do Fundo em cada Data de Amortização, resultante da soma: (i) das Cobranças relativas ao Período Mensal imediatamente anterior à respectiva Data de Amortização; (ii) de resgates da Reserva de Liquidez, caso necessário; (iii) de Rendimentos Líquidos; e (iv) de valores recebidos pelo Fundo em razão do(s) Contrato(s) de Swap.
<b>Valor Presente</b>	Significa a soma dos valores dos Direitos de Crédito Elegíveis Cedidos, calculada a valor presente pela Taxa de Desconto.
<b>Valor Requerido da Reserva de Liquidez</b>	Tem seu significado atribuído no item 15.1.1 deste Regulamento.
<b>Veículos</b>	Significam os veículos automotores de passeio novos, semi-novos e usados, vendidos em concessionárias.



## 2. **OBJETIVO**

2.1. O Fundo é uma comunhão de recursos que tem por objetivo, preponderantemente, a aplicação (i) em Direitos Creditórios Elegíveis, e (ii) em Investimentos Permitidos, nos termos da Política de Investimento descrita no item 7 deste Regulamento.

2.2. Para atingir seu objetivo, o Fundo deverá exercer cada uma das atividades descritas neste Regulamento e no Contrato de Cessão para a implementação de um mecanismo de securitização dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. Neste sentido, o Fundo deverá:

- (i) ser o exclusivo e legítimo proprietário de seu Patrimônio Líquido, livre de qualquer ônus ou gravame;
- (ii) desde a Data de Emissão, manter a Conta do Fundo, de acordo com o disposto neste Regulamento;
- (iii) realizar os Investimentos Permitidos nos termos do presente Regulamento;
- (iv) manter e preservar a titularidade, bem como a propriedade dos Ativos do Fundo em conformidade com os termos deste Regulamento e do Contrato de Cessão; com a ressalva de que (a) os Documentos Comprobatórios deverão ser mantidos em depósito pelo Agente Depositário, nos termos do Contrato de Depósito, e (b) a administração e cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos deverão ser realizadas pelo Agente de Cobrança ou por Agente Autorizado de Cobrança em seu nome, nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;
- (v) assinar o Contrato de Cessão e o Termo de Cessão com o Cedente, pagar ao Cedente a remuneração neles disposta e praticar os atos neles estabelecidos;
- (vi) pagar as amortizações e resgates das Cotas que sejam devidos, nos termos e em conformidade com o presente Regulamento;
- (vii) celebrar qualquer aditivo relacionado a quaisquer documentos celebrados no âmbito da operação do Fundo para a consecução de seu objetivo; e
- (viii) praticar qualquer outro ato aplicável, conforme permitido pela legislação vigente, para o benefício dos Cotistas.

2.3. Observados os itens 2.1. e 2.2 acima, o objetivo do Fundo é proporcionar aos seus Cotistas, ao longo das amortizações de suas respectivas Cotas, a valorização dos recursos aplicados inicialmente no Fundo, por meio do investimento dos recursos do Fundo na aquisição final dos Direitos Creditórios Elegíveis originados pelo Cedente, observada a Política de Investimento prevista no item 7 abaixo.

2.4. O Fundo buscará, mas não garante alcançar, uma taxa de retorno para as Cotas Seniores equivalente ao *Benchmark* Sênior e uma taxa de retorno para as Cotas Subordinadas Mezanino equivalente ao *Benchmark* Mezanino.



### **3. FORMA DE CONSTITUIÇÃO**

3.1. O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, de modo que suas Cotas somente poderão ser resgatadas ao término do prazo de duração do Fundo, ou em virtude de sua Liquidação Antecipada. É admitida a amortização das Cotas, conforme disposto no presente Regulamento ou por decisão da Assembleia Geral de Cotistas.

### **4. PRAZO DE DURAÇÃO**

4.1. O prazo de duração do Fundo é de 5 (cinco) anos, contados da Data de Emissão. O prazo de duração do Fundo pode ser alterado por deliberação dos Cotistas reunidos em Assembleia Geral de Cotistas.

4.2. Na Data de Vencimento do Fundo, o Administrador deverá proceder à Liquidação do Fundo, observado o disposto no item 24 deste Regulamento, e realizar o Resgate Compulsório das Cotas em circulação.

4.2.1. Caso na Data de Vencimento do Fundo, o Administrador não possa realizar o Resgate Compulsório das Cotas Seniores e/ou das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação, a referida Data de Vencimento do Fundo será estendida, em caráter extraordinário, por um período máximo compreendendo 12 (doze) Datas de Amortização adicionais, contadas a partir da data de vencimento do último Direito Creditório Elegível Cedido (“**Data Estendida de Vencimento do Fundo**”).

### **5. ADMINISTRAÇÃO**

#### **Capítulo I Administrador**

5.1. O Fundo é administrado pela **BEM - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, instituição financeira com sede na Cidade de Deus, Prédio Prata, 4º andar, Vila Yara, na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 00.066.670/0001-00, autorizada pela CVM para a administração profissional de carteiras de títulos e valores mobiliários mediante o Ato Declaratório CVM n.º 3.067, de 6 de setembro de 1994.

5.1.1. O Administrador deverá administrar o Fundo cumprindo com suas obrigações de acordo com os mais altos padrões de diligência e correção do mercado, praticando todos os seus atos com a estrita observância (i) da lei e das normas regulamentares aplicáveis, (ii) deste Regulamento, (iii) das deliberações da Assembleia Geral de Cotistas, e (iv) dos deveres fiduciários de diligência e lealdade, de informação e de preservação dos direitos dos Cotistas.

5.2. O Administrador, observadas as limitações estabelecidas neste item, neste Regulamento e nas demais disposições legais e regulamentares pertinentes, tem poderes amplos e gerais para praticar todos os atos necessários para a administração e representação do Fundo e para exercer os direitos inerentes aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

#### **Capítulo II Atribuições e Vedações do Administrador**



5.3. Incluem-se entre as atribuições do Administrador:

- (i) registrar, às expensas do Fundo, a ata de constituição do Fundo e o presente Regulamento e seu(s) Anexo(s), bem como futuras alterações e respectivas consolidações do Regulamento, e de seu(s) Anexo(s), a fim de refletir as deliberações tomadas em Assembleias Gerais de Cotistas, bem como para fins de adequação à legislação aplicável, sendo que neste caso, o Administrador deverá providenciar a comunicação, implementação e registro das alterações pertinentes no prazo de 30 (trinta) dias a contar da data do evento, em Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de Osasco, Estado de São Paulo;
- (ii) manter atualizados e em perfeita ordem:
  - (a) a documentação relativa às operações do Fundo;
  - (b) o registro dos Cotistas;
  - (c) o livro de atas de Assembleias Gerais de Cotistas;
  - (d) o livro de presença de Cotistas;
  - (e) os demonstrativos trimestrais de que trata o artigo 8º, § 3º, da Instrução CVM 356/01;
  - (f) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao Fundo; e
  - (g) os relatórios do Auditor Independente.
- (iii) receber quaisquer rendimentos ou valores do Fundo diretamente ou por meio de instituição contratada;
- (iv) entregar aos Cotistas, gratuitamente, exemplar deste Regulamento, bem como cientificá-lo (a) do nome do Periódico do Fundo utilizado para divulgação de informações e (b) da Taxa de Administração;
- (v) divulgar, mensalmente, no Periódico do Fundo, além de manter disponíveis em sua sede e agências e nas instituições que coloquem Cotas desse, o valor do Patrimônio Líquido, o valor das Cotas, as rentabilidades acumuladas no Período Mensal e no ano civil a que se referirem, a relação entre o Patrimônio Líquido e o valor das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior, nos termos do item 13 abaixo, e os relatórios das Agências de Classificação de Risco;
- (vi) divulgar todas as informações exigidas pela regulamentação pertinente ou por este Regulamento;
- (vii) custear as despesas de propaganda do Fundo, bem como aquelas exigidas pela legislação aplicável;
- (viii) fornecer anualmente aos Cotistas, documento contendo informações sobre os rendimentos auferidos no ano civil e, com base nos dados relativos ao último dia do mês de dezembro, sobre o número de Cotas de sua propriedade e seu respectivo valor;
- (ix) sem prejuízo da observação dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na Instrução CVM 356/01, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre o Administrador e o Fundo;
- (x) providenciar, no mínimo trimestralmente, a atualização da Classificação de Risco das Cotas

20



Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino;

- (xi) informar os Cotistas sobre eventual rebaixamento da Classificação de Risco das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino, imediatamente após sua ciência de tal fato;
- (xii) enviar informe mensal à CVM, por meio do sistema de envio de documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, em conformidade com o Anexo A da Instrução CVM 489/11, observando o prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento de cada mês do calendário civil;
- (xiii) colocar à disposição do Cotista, em sua sede, no prazo de até 10 (dez) dias, contado a partir do encerramento do mês a que se referem, informações sobre: (a) o número de Cotas detidas pelo Cotista e o valor correspondente; (b) a rentabilidade apurada com base nos dados relativos ao último dia do Período Mensal; (c) comportamento da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, abrangendo, inclusive, dados e comentários sobre o desempenho esperado e o realizado; e (d) o valor do Patrimônio Líquido e o valor da Cota;
- (xiv) elaborar, por meio de seu diretor designado nos termos do parágrafo 3º do artigo 8º da Instrução CVM 356/01, demonstrativos trimestrais;
- (xv) submeter os demonstrativos trimestrais referidos no subitem “(xiv)” acima (a) à CVM, através do sistema de envio de documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias após o encerramento do referido período; e (b) para exame por parte do Auditor Independente, por ocasião da auditoria independente, bem como mantê-los em sua sede à disposição dos Cotistas;
- (xvi) enviar as demonstrações financeiras anuais do Fundo à CVM, por meio do sistema de envio de documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, em até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício social ao qual se referiram;
- (xvii) adotar medidas, políticas e mecanismos internos de controle para garantir que os prestadores de serviços contratados pelo Fundo respeitem suas obrigações nos termos dos respectivos acordos celebrados com o Fundo, tais como o Gestor, o Custodiante, o Agente de Cobrança e o Cedente (no que diz respeito à verificação e validação dos Direitos Creditórios em relação às Condições de Cessão), que deverão ser divulgados no Prospecto, nos acordos firmados com cada um dos prestadores de serviços e no site do Administrador;
- (xiii) providenciar informações a respeito dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ao Sistema de Informações de Créditos do Banco Central do Brasil – SCR, conforme disposto na regulação aplicável; e
- (xix) cumprir e observar, a todo tempo, as demais disposições legais e regulamentares aplicáveis.

5.3.1. A divulgação das informações previstas no subitem “(v)” acima pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódicos de ampla veiculação, observada a responsabilidade do Administrador designado nos termos do artigo 8º da Instrução CVM 356/01 pela regularidade na prestação dessas informações.



5.4. É vedado ao Administrador:

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

5.4.1. As vedações de que tratam os itens “(i)” a “(iii)” acima abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras do Administrador, das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum, bem como os ativos integrantes das respectivas carteiras e os de emissão ou coobrigação de tais carteiras.

5.4.2. Excetuam-se do disposto no item 5.4.1. acima os títulos de emissão do Tesouro Nacional, os títulos de emissão do BACEN e os créditos securitizados pelo Tesouro Nacional.

5.5. É ainda vedado ao Administrador, em nome do Fundo:

- (i) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se de qualquer outra forma;
- (ii) realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos neste Regulamento;
- (iii) aplicar recursos diretamente no exterior;
- (iv) adquirir Cotas;
- (v) pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas neste Regulamento e nas demais disposições legais e regulamentares pertinentes;
- (vi) vender Cotas à prestação;
- (vii) prometer rendimento predeterminado aos Cotistas;
- (viii) fazer, em sua propaganda ou em outros materiais apresentados aos investidores, promessas de retiradas ou de rendimentos, com base em seu próprio desempenho, no desempenho alheio ou no de ativos financeiros ou modalidades de investimento disponíveis no âmbito do mercado financeiro;
- (ix) delegar poderes de gestão da carteira do Fundo, ressalvado o disposto no item 6 abaixo;
- (x) obter ou conceder empréstimos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidades por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos, conforme aplicável; e



- (xi) efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da carteira do Fundo.

### **Capítulo III** **Remuneração do Administrador**

5.6. Pela prestação de seus serviços de administração, o Administrador terá direito a uma remuneração equivalente à soma de: (i) 0,14% (quatorze centésimos por cento) ao ano, respeitado o valor mínimo mensal de R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais); (ii) 0,06% (seis centésimos por cento) ao ano, respeitado o valor mínimo mensal de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais); e (iii) R\$ 12.333,00 (doze mil trezentos e trinta e três reais) por mês (“**Taxa de Administração**”).

5.6.1. A Taxa de Administração será calculada e provisionada diariamente, e os percentuais apresentados acima serão calculados com base em um ano de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis, incidente sobre o valor do Patrimônio Líquido no Dia Útil imediatamente anterior e paga mensalmente ao Administrador, por período vencido, até o 4º (quarto) Dia Útil do mês subsequente ao dos serviços prestados.

5.6.2. Os valores mínimos mensais mencionados no item 5.6 acima serão corrigidos anualmente pelo IGP-M ou por outro índice que vier a substituí-lo.

5.7. A remuneração acima não inclui as despesas previstas no item 18 abaixo, as quais deverão ser debitadas do Fundo pelo Administrador.

5.8. Não poderão ser cobradas dos Cotistas, além da Taxa de Administração, quaisquer outras taxas, tais como taxa de *performance*, taxa de ingresso e/ou saída.

### **Capítulo IV** **Substituição do Administrador**

5.9. O Administrador, mediante aviso publicado no Periódico do Fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada Cotista, em cada caso, com no mínimo 30 (trinta) dias de antecedência, poderá renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, Assembleia Geral de Cotistas para decidir sobre sua substituição ou sobre a Liquidação Antecipada, conforme aplicável, nos termos da Instrução CVM 356/01 e do item 23 abaixo.

5.9.1. Não obstante o disposto acima, o Administrador poderá ser substituído, a qualquer tempo e independente de sua vontade, por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas.

5.10. Na hipótese de o Administrador renunciar às suas funções e a Assembleia Geral de Cotistas de que trata o item 5.9 acima, por qualquer motivo, não deliberar sobre a nomeação de administrador habilitado para substituir o Administrador dentro do prazo de 120 (cento e vinte) dias corridos a contar da publicação ou recebimento do pedido de renúncia do Administrador conforme descrito no referido item 5.9, o Fundo será liquidado antecipadamente, devendo o Administrador iniciar o processo de Liquidação Antecipada, conforme o disposto no item 23.5 deste Regulamento, no prazo máximo de 5 (cinco) Dias Úteis.

5.11. Na hipótese de renúncia do Administrador e nomeação de novo administrador em Assembleia Geral



de Cotistas, o Administrador continuará obrigado a prestar os serviços de administração do Fundo até que novo administrador lhe substitua, o que deverá ocorrer dentro do prazo máximo de 120 (cento e vinte) dias corridos, contados da data de realização da respectiva Assembleia Geral de Cotistas.

5.12. Caso o novo administrador nomeado nos termos do item 5.10 acima não substitua o Administrador dentro do prazo estabelecido no item 5.11 acima, o Administrador procederá à Liquidação Antecipada, nos termos do item 23.5 abaixo, até o 5º (quinto) Dia Útil contado da data em que expirar o prazo previsto no item 5.11 acima.

5.13. Nas hipóteses de substituição do Administrador e de Liquidação Antecipada, aplicam-se, no que couberem, as normas em vigor sobre responsabilidade civil ou criminal de diretores e gerentes de instituições financeiras e administradores, independentemente das que regem a responsabilidade civil do próprio Administrador.

## **6. CONTRATAÇÃO DE TERCEIROS**

6.1. O Administrador contratou o Banco Bradesco S.A., com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, na Avenida Yara, s/n.º, Cidade de Deus, registrada no CNPJ/MF sob o n.º 60.746.948/0001-12 para a prestação dos serviços de custódia qualificada, controladoria e escrituração das Cotas.

6.2. O Administrador contratou a BRAM – Bradesco Asset Management S.A. DTVM, com sede na Avenida Paulista, n.º 1.450, 6º andar, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, registrada no CNPJ/MF sob o n.º 62.375.134/0001-44, devidamente autorizada pela CVM para o exercício profissional de gestão de carteiras de valores mobiliários por meio do Ato Declaratório CVM n.º 2.669, de 6 de dezembro de 1993, para ser responsável pela gestão profissional da carteira do Fundo.

6.3. O Fundo, representado pelo Administrador, contratou o *Banco Volkswagen S.A.*, com sede na Rua Volkswagen, n.º 291, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 59.109.165/0001-49, para ser responsável pela verificação e validação dos Direitos Creditórios em relação ao atendimento das Condições de Cessão previamente à respectiva cessão ao Fundo, bem como para prestação dos serviços de cobrança e administração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

### **Capítulo I Custodiante**

6.4. O Custodiante é responsável pelas seguintes atividades:

- (i) validar os Direitos Creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade estabelecidos no presente Regulamento;
- (ii) receber e analisar os Documentos Comprobatórios que evidenciem o lastro dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos;
- (iii) verificar os Documentos Comprobatórios relacionados aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos durante a vigência do Fundo, ao menos trimestralmente, observado o disposto no item 6.4.3 abaixo;
- (iv) realizar a liquidação física e financeira dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, evidenciados pelo Termo de Cessão e pelos Documentos Comprobatórios, observado o disposto nos itens

24



9.7.1 e 9.8 abaixo;

- (v) fazer a custódia e guarda da documentação relativa aos Ativos integrantes da carteira do Fundo;
- (vi) diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, os Documentos Comprobatórios e demais documentos e informações relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para o Auditor Independente, Agências de Classificação de Risco contratadas pelo Fundo e órgãos reguladores, observado, no caso dos Documentos Comprobatórios, o disposto no Contrato de Depósito; e
- (vii) cobrar e receber, por conta e ordem do Fundo, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos nas contas de depósitos do Fundo.

6.4.1. Os Bancos de Cobrança foram contratados pelo Fundo, representado pelo Administrador, para a prestação dos serviços de cobrança bancária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, conforme disposto nos Contratos de Cobrança Ordinária. Nos termos deste Regulamento e dos Contratos de Cobrança Ordinária, os pagamentos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos que venham a ser realizados pelos respectivos Devedores serão depositados diretamente nas Contas de Cobrança.

6.4.2. Os Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ficarão sob a guarda da empresa especializada **Recall do Brasil Ltda.**, com sede na Avenida Wilhelm Winter, n.º 222, CEP 13213-000, Distrito Industrial, na Cidade de Jundiaí, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF 57.753.527/0001-04 (“**Agente Depositário**”), conforme estabelecido no Contrato de Depósito.

6.4.2.1. A substituição do Agente Depositário ou alteração no procedimento de depósito e guarda dos Documentos Comprobatórios dependerá de prévia anuência, por escrito, do Custodiante e do Administrador, nos termos do Contrato de Depósito.

6.4.2.2. Nos termos do artigo 38 da Instrução CVM 356/01, a nomeação de qualquer terceiro responsável pela guarda dos Documentos Comprobatórios não exclui as responsabilidades do Custodiante.

6.4.2.3. O Custodiante dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão o efetivo controle do Agente Depositário com relação à guarda, conservação e movimentação dos Documentos Comprobatórios sob sua guarda, bem como para diligenciar o cumprimento, pelo Agente Depositário, de suas obrigações nos termos deste Regulamento e do Contrato de Depósito. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos no Prospecto e disponíveis para consulta nos websites do Administrador e do Custodiante ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br) e [www.bradescocustodia.com.br](http://www.bradescocustodia.com.br)).

6.4.3. Tendo em vista que o Custodiante procederá à análise da totalidade dos Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis da Data de Aquisição, de forma individualizada e integral, o Custodiante não realizará nova verificação dos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos durante a vigência do Fundo, conforme faculdade prevista no §14º, artigo 38 da Instrução CVM 356/01.

6.5. Como pagamento pelos serviços prestados ao Fundo, o Custodiante fará jus a uma remuneração a ser

25



deduzida da Taxa de Administração, conforme estabelecida no Contrato de Custódia (“Taxa de Custódia”).

6.6. O Administrador pode, a qualquer tempo, contratar outra instituição credenciada pela CVM para prestação dos serviços de custódia qualificada, agindo sempre no melhor interesse dos Cotistas, desde que aprovado pela Assembleia Geral de Cotistas.

6.7. O Administrador dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão diligenciar o desempenho, pelo Custodiante, de suas obrigações descritas neste Regulamento e no Contrato de Custódia. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos no Prospecto e disponíveis para consulta no website do Administrador ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br)).

## **Capítulo II** **Gestor**

6.8. A gestão dos Ativos do Fundo deverá ser realizada pelo Gestor.

6.9. O Gestor foi contratado pelo Administrador, em conformidade com o artigo 39, inciso II, da Instrução CVM 356/01.

6.10. O Gestor desempenhará as seguintes atividades, nos termos do presente Regulamento e da regulamentação aplicável da CVM:

- (i) gestão dos Ativos do Fundo; e
- (ii) orientação ao Administrador da prática de quaisquer outros atos relativos à gestão do Fundo, desde que permitidos pela legislação aplicável.

6.11. Como pagamento pelos serviços prestados ao Fundo, o Gestor fará jus a uma remuneração a ser deduzida da Taxa de Administração, conforme estabelecida no Contrato de Gestão (“Taxa de Gestão”).

6.12. O Administrador dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão diligenciar o cumprimento, pelo Gestor, de suas obrigações descritas neste Regulamento e no Contrato de Gestão. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos no Prospecto e disponíveis para consulta no website do Administrador ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br)).

## **Capítulo III** **Agente de Cobrança**

6.13. O Agente de Cobrança foi contratado pelo Fundo, representado pelo Administrador, para prestar os serviços de cobrança e administração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, observado o disposto no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos. O Agente de Cobrança deverá adotar, com relação aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, as mesmas políticas de cobrança vigentes por ele adotadas com relação a quaisquer Direitos Creditórios, vencidos e não pagos, não cedidos ao Fundo (conforme descritas na Política de Cobrança, disposta no item 11.2 abaixo). Os termos e condições das atividades do Agente de Cobrança estão contemplados no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

6.13.1. Os pagamentos relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos serão

26



efetuados de acordo com o procedimento de cobrança descrito no item 11 deste Regulamento.

6.13.2. O Agente de Cobrança fará jus a Taxa de Cobrança, conforme estabelecida no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

6.13.3. O Administrador dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão diligenciar o desempenho, pelo Agente de Cobrança, de suas obrigações descritas neste Regulamento e no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos no Prospecto e disponíveis para consulta no website do Administrador ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br)).

6.14. Além dos serviços de cobrança descritos no item 6.13 acima, o Cedente foi contratado pelo Administrador para ser responsável pela verificação e validação dos Direitos Creditórios em relação ao atendimento das Condições de Cessão previamente à respectiva cessão ao Fundo.

6.14.1. O Administrador dispõe de regras e procedimentos adequados, por escrito e passíveis de verificação, que lhe permitirão diligenciar o desempenho, pelo Cedente, de suas obrigações descritas neste Regulamento e no Contrato de Cessão, especialmente aquelas relacionadas à verificação e validação dos Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo nos termos do Contrato de Cessão em relação às Condições de Cessão. Tais regras e procedimentos encontram-se descritos no Prospecto e disponíveis para consulta no website do Administrador ([www.bemdtvm.com.br](http://www.bemdtvm.com.br)).

#### **Capítulo IV** **Empresa de Auditoria**

6.15. Os serviços de auditoria das demonstrações financeiras e das demais contas do Fundo deverão ser prestados pelo Auditor Independente.

### **7. POLÍTICA DE INVESTIMENTO DO FUNDO**

7.1. O Fundo é voltado, primordialmente, à aplicação em (i) Direitos Creditórios Elegíveis performados e do segmento financeiro, originados pelo Cedente e (ii) Investimentos Permitidos.

7.1.1. O Fundo deverá manter, após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, no mínimo 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, podendo a CVM a seu exclusivo critério, prorrogar tal prazo por igual período, desde que o Administrador apresente justificativas para a prorrogação.

7.2. Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo devem necessariamente observar os Critérios de Elegibilidade especificados no item 8 deste Regulamento e as Condições de Cessão.

7.3. O Fundo poderá aplicar o remanescente de seu Patrimônio Líquido nos seguintes títulos e ativos, desde que pós-fixados (“**Investimentos Permitidos**”):

- (i) títulos emitidos pelo Tesouro Nacional e operações compromissadas de títulos emitidos pelo Tesouro Nacional; e
- (ii) cotas de fundos de investimento de renda fixa que invistam exclusivamente em títulos emitidos

27



pelo Tesouro Nacional.

7.4. Os Ativos do Fundo devem ser custodiados, bem como registrados e/ou mantidos em conta de depósito diretamente em nome do Fundo, em contas específicas abertas junto ao SELIC, no sistema de liquidação financeira administrado pela CETIP ou em instituições ou entidades autorizadas à prestação desses serviços pelo BACEN ou pela CVM.

7.5. O Fundo não poderá realizar operações nas quais o Administrador e o Gestor atuem na condição de contraparte do Fundo, exceto nos casos dos Investimentos Permitidos.

7.6. A composição da carteira do Fundo não apresentará requisitos de diversificação além dos previstos neste item 7.

7.7. O Fundo realizará operações em mercados de derivativos nos termos dos Contratos de Swap, com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.

7.8. A carteira do Fundo, e por consequência, o seu patrimônio, estão submetidos a diversos riscos, dentre os quais, exemplificativamente, os descritos no item 12 abaixo. O investidor, antes de subscrever/adquirir Cotas, deverá ler cuidadosamente tal item, responsabilizando-se pelo seu investimento no Fundo.

7.9. As aplicações no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Custodiante, do Cedente, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC.

7.10. Na hipótese de o Fundo receber quaisquer Veículos em razão da execução de quaisquer dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e/ou garantias concedidas sob tais instrumentos, o Fundo poderá, temporariamente, deter tais Veículos, devendo prontamente providenciar a sua alienação.

7.11. O Fundo poderá aplicar em Investimentos Permitidos emitidos por um mesmo emissor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, ou de um mesmo fundo de investimento, até o limite de 100% (cem por cento) da parcela do seu Patrimônio Líquido não alocado em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

7.12. O Gestor aderiu ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para Fundos de Investimento, que prevê que todas as instituições participantes responsáveis pela gestão de fundos de investimento deverão adotar política de voto em conformidade com as diretrizes elaboradas pelo Conselho de Regulação e Melhores Práticas e atender aos requisitos mínimos estabelecidos no Código, de forma a garantir o direito de voto em assembleias gerais de fundos de investimento e de companhias emissoras de valores mobiliários que integrem a carteira do Fundo. A descrição da política de voto adotada pelo Gestor poderá ser obtida através do seguinte endereço eletrônico: [www.bradescoasset.com.br](http://www.bradescoasset.com.br) > informações aos investidores > política de exercício do direito de voto.

## **8. CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE DOS DIREITOS CREDITÓRIOS**

8.1. Todo e qualquer Direito Creditório a ser adquirido pelo Fundo, deverá ser verificado e validado pelo Custodiante no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição, de acordo com os seguintes Critérios de Elegibilidade:

- (i) o somatório do valor nominal dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos resultante das Cédulas de Crédito Bancário com um mesmo Devedor não excederá R\$ 100.000,00 (cem mil reais);



- (ii) os Direitos Creditórios somente irão se referir a Cédulas de Crédito Bancário relativas a Financiamento de Veículos na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor (CDC - Veículos);
- (iii) os Direitos Creditórios devem se referir a Devedores que não apresentem, no momento de aquisição pelo Fundo, outros Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos vencidos e não pagos ao Fundo;
- (iv) os Direitos Creditórios relativos às Cédulas de Crédito Bancário para financiamento de ônibus, caminhões ou motocicletas não poderão ser cedidos ao Fundo; e
- (v) cada um dos Direitos Creditórios não terá data de vencimento superior à Data de Vencimento do Fundo prevista no item 4 deste Regulamento.

8.1.1. Todas as informações relacionadas aos Direitos Creditórios ofertados ao Fundo pelo Cedente devem ser enviadas exclusivamente por meio de arquivo eletrônico, em formato acordado entre o Cedente e o Custodiante, conforme os termos do Contrato de Cessão, para que o Custodiante possa verificar o atendimento aos Critérios de Elegibilidade descritos neste item 8.

## **9. DIREITOS CREDITÓRIOS**

### **Capítulo I**

#### ***Características dos Direitos Creditórios***

9.1. Nos termos do inciso X do artigo 24 da Instrução CVM 356/01, e sem prejuízo dos Critérios de Elegibilidade previstos no item 8 acima, são descritas e apresentadas neste item as características inerentes aos Direitos Creditórios Elegíveis a serem adquiridos pelo Fundo.

9.2. Os Direitos Creditórios Elegíveis a serem adquiridos pelo Fundo são formalizados por meio da emissão de Cédulas de Crédito Bancário pelos Devedores em favor do Cedente. O modelo dos Documentos Comprobatórios está reproduzido no **Anexo II** deste Regulamento.

9.2.1. Tendo em vista que o Custodiante procederá à análise da totalidade dos Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis da Data de Aquisição, de forma individualizada e integral, o Custodiante não realizará nova verificação dos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos durante a vigência do Fundo, conforme faculdade prevista no §14º, artigo 38 da Instrução CVM 356/01.

9.3. Os Direitos Creditórios Elegíveis são recebíveis originados de Cédulas de Crédito Bancário, relativas a Financiamento de Veículos na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor (CDC - Veículos). Em geral, tais CCBs contêm termos padrões de financiamento e são aplicadas de acordo com as práticas costumeiras de mercado do Cedente, conforme política de concessão de crédito descrita no item 10 abaixo. Os objetos financiados são, em sua maioria, Veículos da marca Volkswagen e em uma menor extensão, Veículos de outras marcas.

9.4. As Cédulas de Crédito Bancário compreendem obrigações de pagamento de juros e de principal pelos Devedores, em virtude de operações de Financiamento de Veículos.

9.5. O Cedente é o único responsável pela originação, existência e boa formalização dos Direitos Creditórios

29



Elegíveis Cedidos, bem como pela sua exigibilidade e certeza de seu valor. O Administrador, o Gestor e o Custodiante não são responsáveis pela solvência, origem, existência, liquidez ou certeza dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

## **Capítulo II**

### ***Condições de Cessão dos Direitos Creditórios***

9.6. Adicionalmente aos Critérios de Elegibilidade descritos no item 8 acima, as seguintes condições de cessão deverão ser verificadas e validadas pelo Cedente em relação a cada Direito Creditório, no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição (“**Condições de Cessão**”):

- (i) considerando-se pro forma a cessão pretendida, parcela substancial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos integrantes da carteira do Fundo deverá apresentar parcelas mensais iguais;
- (ii) cada um dos Direitos Creditórios terá um prazo original entre 5 (cinco) parcelas e 60 (sessenta) parcelas;
- (iii) cada um dos Direitos Creditórios terá um prazo remanescente entre 3 (três) parcelas e 58 (cinquenta e oito) parcelas a partir da Data de Aquisição;
- (iv) na Data de Aquisição pelo menos 2 (duas) parcelas deverão ter sido pagas em relação ao respectivo Direito Creditório; e
- (v) a cessão dos Direitos Creditórios não prejudicará a garantia de alienação fiduciária, a qual também deverá ser adquirida pelo Fundo conforme os termos do Contrato de Cessão e do Termo de Cessão.

9.6.1. Nos termos do Contrato de Cessão, o Cedente foi formalmente contratado pelo Fundo, representado pelo Administrador, para verificar e validar o atendimento dos Direitos Creditórios em relação às Condições de Cessão no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição.

9.6.2. Sem prejuízo do disposto no item 9.6.1 acima, o Administrador procederá à verificação, por amostragem, e validação do atendimento dos Direitos Creditórios em relação às Condições de Cessão no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis da Data de Aquisição.

## **Capítulo III**

### ***Cessão dos Direitos Creditórios***

9.7. Os Direitos Creditórios Elegíveis deverão ser cedidos em caráter irrevogável e irretratável pelo Cedente ao Fundo através do Contrato de Cessão e do Termo de Cessão, a serem celebrados entre o Fundo e o Cedente.

9.7.1. O Cedente e o Administrador, em nome do Fundo, serão responsáveis pelo registro de cada cessão de Direitos Creditórios Elegíveis perante a C3, nos termos da Resolução CMN 3.998/11 e do regulamento de operação da C3, conforme disponibilizado pela Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP) de tempos em tempos.

9.8. O somatório do valor de aquisição de cada Direito Creditório Elegível será calculado conforme

30



disposto na Cláusula 5 do Contrato de Cessão (“Preço de Cessão”). O Preço de Cessão será pago ao Cedente por meio da Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP).

#### **10. ASPECTOS GERAIS DA POLÍTICA DE CONCESSÃO DE CRÉDITO DO CEDENTE**

10.1. O cliente interessado em obter um financiamento de seu Veículo em uma concessionária Volkswagen deve apresentar a documentação necessária e ter seu cadastro aprovado.

10.2. Para a realização do cadastro do cliente, o Cedente possui promotores de vendas na maior parte da rede de concessionárias “Volkswagen”, que têm como atribuição precípua checar a documentação apresentada pelo proponente do financiamento. Desta maneira, os promotores de vendas desempenham papel importante na detecção de fraudes documentais, que visam burlar o sistema de concessão de financiamento das instituições financeiras participantes do mercado, incluindo o Cedente.

10.3. O Cedente possui em sua estrutura um departamento responsável pelo processo de análise e concessão de crédito, o qual é dividido, de forma ampla, em (i) Crédito Varejo, para operações de até R\$ 2 milhões; (ii) Crédito *Corporate*, para operações acima de R\$ 2 milhões; (iii) Prevenção à Fraude, com função específica de monitoramento de fraudes praticadas no mercado e disseminação das melhores práticas no combate a tais fraudes; e (iv) *Back Office*, responsável pela constituição dos gravames nos Veículos, transferências de contratos, alterações e garantias, e pagamento de operações. A área de *Back Office* realiza ainda uma verificação qualitativa aleatória por amostragem na documentação cadastral do cliente que suporta a formalização em cerca de 30% (trinta por cento) das operações de crédito contratadas.

10.4. O departamento responsável, visando uniformizar os conhecimentos de seus analistas sobre detecção de indícios de fraude, realiza treinamento anual e in loco nos escritórios regionais do Cedente, participa ativamente de comissões de associações das instituições financeiras com carteira de financiamento de Veículos e possui, como meio de prevenir fraudes, uma base de consulta interna de fraudadores e operações que apresentam indícios de fraude.

10.5. Ainda neste departamento, ocorre a segregação de funções, uma vez que cada grupo de analistas de crédito possui um negociador ao seu lado. O negociador tem como atribuição principal o contato com os promotores de vendas, criando um ambiente livre de pressões externas e distrações para a análise de crédito efetuada pelo analista. Os sistemas de crédito possuem funções de acessos que também possibilitam essa segregação de função. Sendo assim, um funcionário que tem acesso a fazer consultas e alterações em propostas de crédito não pode registrar a aprovação de crédito. O acesso a aprovação de crédito não permite a solicitação de pagamento da operação.

10.6. Antes de se avaliar se o cliente poderá ou não obter o crédito que pleiteia, é realizado o cálculo de *scoring* automaticamente por um sistema de pontuação, de acordo com as informações fornecidas pelo Devedor no cadastro.

10.7. As propostas de financiamento de Veículos e guarda de documentos necessários para o processo de aprovação ou recusa automática, abaixo mencionados, são efetuados de forma eletrônica. O preenchimento da proposta ocorre em sistema web que, por sua vez, alimenta o sistema de crédito. Após, tal proposta é enviada para análise do Crédito Varejo ou Crédito *Corporate*, de acordo com o valor da operação.

10.8. O processo de aprovação ou recusa automática consiste nas seguintes etapas:



- (i) se as informações cadastrais estiverem de acordo com os critérios da política automática do Cedente, a resposta de aprovação é registrada imediatamente no sistema;
- (ii) se a pontuação obtida pelo cálculo de *scoring* e as informações se enquadrarem na política de recusa automática, a resposta de rejeição é registrada imediatamente no sistema; e
- (iii) caso as informações não se enquadrem nas políticas de aprovação ou recusa automáticas, a proposta de financiamento é direcionada à mesa de crédito do Cedente, para ser avaliada por um analista de crédito, o qual é designado de acordo com o valor do financiamento sob análise.

10.8.1. O processo de aprovação ou recusa automática, ao ser efetuado de forma eletrônica, assegura a aderência aos parâmetros definidos pelo departamento de risco do Cedente.

10.8.2. No processo acima descrito são considerados diferentes critérios e fatores, que compõem a política de crédito, cujas informações são obtidas por meio:

- (i) da consulta da situação do cliente junto ao SPC, SERASA, Receita Federal, SISBACEN (quando autorizado formalmente pelo cliente) e outros bancos de dados do setor financeiro, inclusive o banco de dados interno de clientes do Cedente;
- (ii) da verificação das referências profissionais, pessoais, residenciais, bancárias e comerciais declaradas;
- (iii) da verificação das referências utilizadas para a avaliação do valor do Veículo;
- (iv) da análise ponderada do montante a ser financiado em relação ao valor da garantia prestada; e
- (v) da verificação *in loco*, se solicitada.

10.8.3. Aprovada a operação de financiamento, seja de forma automática pelo sistema ou de forma manual pela mesa de crédito do Cedente, o *Back Office* efetua o gravame eletrônico no Sistema Nacional de Gravames (SNG), mantido pelos Departamentos de Trânsito (DETRANs) de cada Estado brasileiro. Tão logo seja efetuado o gravame da alienação fiduciária do veículo, a operação será paga, ou seja, o Cedente quitará o valor financiado junto ao vendedor ou proprietário do veículo objeto da operação de financiamento - concessionária ou terceiro pessoa física ou jurídica. Toda documentação solicitada e fornecida pelo proponente é encaminhada e armazenada eletronicamente, através de sistema exclusivo de geração e guarda de imagens.

## **11. ASPECTOS GERAIS DA POLÍTICA DE COBRANÇA**

### **Capítulo I Cobrança Ordinária dos Direitos Creditórios**

11.1. A cobrança ordinária dos Direitos Creditórios é realizada conforme as etapas descritas a seguir:

- (i) em até 10 (dez) dias após a celebração do financiamento, o Devedor recebe, pelo correio, o carnê com os boletos de pagamentos relativos a todas as parcelas mensais devidas até a quitação do



financiamento;

- (ii) caso o carnê com os boletos sejam devolvidos pelo correio, o Cedente entra em contato com o Devedor para confirmar o endereço e realizar a entrega do carnê mencionado no item “(i)” acima;
- (iii) até a data de vencimento, os boletos de pagamento referentes aos Direitos Creditórios poderão ser pagos em qualquer agência bancária; e
- (iv) até 10 (dez) dias a contar da data de vencimento de cada parcela, os boletos de pagamento somente poderão ser pagos nos respectivos Bancos de Cobrança.

11.1.1. A partir da cessão do Direito Creditório ao Fundo, a respectiva cobrança ordinária será realizada pelos Bancos de Cobrança e as Cobranças serão recebidas diariamente nas Contas de Cobrança, nos termos do Capítulo III a seguir e dos Contratos de Cobrança Ordinária.

## **Capítulo II** ***Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos***

11.2. A partir do 11º (décimo primeiro) dia contado da data de vencimento, não mais é permitido ao Devedor efetuar o pagamento do boleto de pagamento. Por este motivo, o Agente de Cobrança deverá efetuar a cobrança judicial e extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, observando os termos e condições do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos e conforme os seguintes procedimentos:

- (i) verificado o atraso a partir do 12º (décimo segundo) dia no pagamento das parcelas do financiamento, o Devedor será contatado sobre a falta de pagamento por contato telefônico efetuado por serviço terceirizado de cobrança contratado pelo Agente de Cobrança;
- (ii) permanecendo o Devedor em atraso, o contrato é distribuído automaticamente para um dos escritórios de advocacia contratados pelo Agente de Cobrança de acordo com a Política de Cobrança;
- (iii) após a inscrição do Devedor inadimplente nos referidos órgãos, e não efetuado o pagamento dos valores em atraso, o contrato é direcionado automaticamente para uma cobrança judicial e o Devedor receberá notificação extrajudicial para realizar o pagamento da dívida;
- (iv) durante a fase de cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, poderão ser realizados acordos (simples recomposição de pagamento das prestações vencidas e/ou a vencer, não havendo necessidade de emissão de novo contrato) ou renegociação de dívida (revisão do contrato que admite revisão do perfil da dívida, com recálculos de juros ou modificações das condições anteriormente pactuadas, quer seja de alterações de encargos ou prazos), ambos formalizados mediante instrumentos próprios; e
- (v) sem prejuízo do disposto nos itens 6.13 e 6.14 acima, o Agente de Cobrança poderá contratar qualquer Agente Autorizado de Cobrança adicional para auxiliar na cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

33



11.3. Todos os custos e despesas que venham a ser incorridos diretamente pelo Fundo para salvaguarda de seus direitos e prerrogativas e/ou com a cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos serão de inteira responsabilidade do Fundo, não estando o Agente de Cobrança, os Bancos de Cobrança, os Agentes Autorizados de Cobrança, o Administrador, o Gestor ou o Custodiante, de qualquer forma, obrigados pelo adiantamento ou pagamento ao Fundo dos valores necessários à cobrança de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

11.4. O Agente de Cobrança, os Bancos de Cobrança, os Agentes Autorizados de Cobrança, o Administrador, o Gestor e o Custodiante não serão responsáveis por quaisquer custos, taxas, despesas, emolumentos, honorários advocatícios e periciais ou quaisquer outros encargos relacionados com os procedimentos aqui referidos que o Fundo venha a diretamente iniciar em face de terceiros ou do Cedente, os quais deverão ser custeados pelo próprio Fundo.

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

11.6. Sem prejuízo das práticas utilizadas e aplicáveis aos Direitos Creditórios de titularidade do Cedente na Data de Aquisição e observado o procedimento de cobrança descrito neste item 11, qualquer ato que resulte ou possa resultar na concessão de desconto, abatimento e/ou compensação do valor principal dos Financiamentos de Veículos relacionados aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos somente poderá ser implementado mediante prévia e expressa autorização do Administrador e do Custodiante e desde que observados os termos e condições estabelecidos neste Regulamento e no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

### **Capítulo III**

#### ***Recebimento das Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos***

11.7. Todas as Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos serão (i) recebidas e processadas diariamente nas Contas de Cobrança (abertas em nome do Fundo junto aos Bancos de Cobrança); e (ii) depositadas pelos Bancos de Cobrança na Conta do Fundo, no Dia Útil imediatamente posterior ao seu pagamento pelo respectivo Devedor, de acordo com os termos e condições estabelecidos nos Contratos de Cobrança Ordinária.

11.8. Observado o disposto no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, o Agente de Cobrança contratou os Agentes Autorizados de Cobrança para cobrar e receber, em nome do Fundo, as Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos em conformidade com o Capítulo II acima, depositando tais Cobranças diretamente na Conta do Fundo, nos termos do disposto no inciso VII do artigo 38 da Instrução CVM 356/01, sem qualquer interferência ou participação do Cedente/Agente de Cobrança.

## **12. FATORES DE RISCO**

34



12.1. Os Ativos do Fundo estão sujeitos a diversos riscos, incluindo, entre outros, os descritos neste Regulamento. O investidor, antes de subscrever/adquirir Cotas, deverá ler cuidadosamente os fatores de risco indicados abaixo, responsabilizando-se pelo seu investimento em Cotas.

12.2. O investidor ao aderir ao presente Regulamento, por meio do respectivo Termo de Adesão, deverá afirmar ter ponderado de forma independente e fundamentada a adequação (*suitability*) do investimento implementado pelo Fundo em vista do seu perfil de risco, condição financeira e em virtude da regulamentação aplicável.

12.3. A materialização de qualquer dos riscos descritos a seguir poderá gerar perdas ao Fundo e aos Cotistas. Nesta hipótese, o Administrador, o Gestor, o Cedente e o Custodiante não poderão ser responsabilizados, entre outros (a) por qualquer depreciação ou perda de valor dos Ativos; (b) pela inexistência de mercado secundário para as Cotas, os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ou Investimentos Permitidos; ou (c) por eventuais prejuízos incorridos pelos Cotistas quando do resgate de suas Cotas, nos termos deste Regulamento.

## **Capítulo I** **Riscos de Mercado**

12.4. *Descasamento de Taxas.* Os Direitos Creditórios Elegíveis a serem adquiridos pelo Fundo são contratados a taxas pré-fixadas. No entanto, as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino terão como parâmetro de valorização taxas pós-fixadas, conforme previsto nos respectivos Suplementos, conforme o Anexo III deste Regulamento. Caso a Taxa DI se eleve substancialmente, os recursos do Fundo podem ser insuficientes para pagar parte ou a totalidade dos rendimentos aos titulares de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino, sendo que nem o Fundo, nem o Administrador ou o Gestor prometem, responsabilizam-se ou asseguram, em conjunto ou individualmente, rentabilidade aos Cotistas.

12.5. *Baixa Valorização dos Ativos Pós-fixados.* A parcela do Patrimônio Líquido não aplicada em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos deverá ser aplicada nos Investimentos Permitidos especificados no item 7.3 deste Regulamento. No entanto, tais Investimentos Permitidos podem apresentar valorização efetiva inferior à Taxa DI, o que pode fazer com que os recursos do Fundo se tornem insuficientes para pagar parte ou a totalidade das taxas de retorno devidas às Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino. Nesse caso, nem o Fundo tampouco o Administrador ou o Gestor, em conjunto ou individualmente, serão responsáveis por quaisquer perdas ou danos de qualquer natureza, sofridos pelos Cotistas, inclusive pela eventual perda do valor de suas aplicações, em razão de tais diferenças, de qualquer ordem, sofridas pelo Fundo.

12.6. *Flutuação de Preços dos Ativos.* Os preços e a rentabilidade dos Ativos do Fundo poderão flutuar em razão de diversos fatores de mercado e de variáveis exógenas, tais como a ocorrência, no Brasil ou no exterior, de fatos extraordinários ou situações de mercado especiais, tais como a eventos de natureza política, econômica ou financeira que modifiquem a ordem atual e influenciem de forma relevante os mercados de capitais e/ou financeiros e/ou internacionais, incluindo variações de liquidez, variações nas taxas de juros e eventos de desvalorização de moeda e mudanças legislativas, bem como em razão de alterações na regulamentação sobre a precificação de ativos que componham a carteira do Fundo. Pode-se dizer ainda que as variações de preços dos ativos financeiros poderão ocorrer também em função das alterações nas expectativas dos participantes do mercado, podendo inclusive ocorrer mudanças nos padrões de comportamento de preços dos ativos financeiros sem que haja mudanças significativas no contexto econômico e/ou político nacional e internacional. Tal oscilação de preços poderá fazer com que parte ou a totalidade dos Ativos seja avaliada por valores inferiores ao da emissão e/ou contabilização inicial, levando à redução do Patrimônio Líquido e, conseqüentemente, a prejuízos por parte dos Cotistas.

35



12.7. *Risco Decorrente da Precificação dos Investimentos Permitidos.* A precificação dos Investimentos Permitidos que integrem os Ativos do Fundo deverá ser realizada de acordo com os critérios e procedimentos de registro e avaliação de títulos, valores mobiliários, derivativos (conforme aplicável) e demais operações, de acordo com a regulamentação aplicável. Referidos critérios de avaliação dos ativos, tais como os de marcação-a-mercado (*mark-to-market*), poderão ocasionar variações nos valores dos Investimentos Permitidos, podendo resultar em redução no valor das Cotas. Ademais, caso tais Investimentos Permitidos sofram um rebaixamento nas suas respectivas classificações de risco, tal rebaixamento poderá levar a prejuízos para o Fundo e, conseqüentemente, aos Cotistas.

12.8. *Efeitos da Política Econômica do Governo Federal.* O Fundo, o Cedente, seus ativos, os Bancos de Cobrança e o Agente de Cobrança estão sujeitos aos efeitos da política econômica praticada pelo Governo Federal. O Governo Federal intervém frequentemente na política monetária, fiscal e cambial, e, conseqüentemente, também na economia do País. As medidas adotadas pelo Governo Federal para estabilizar a economia e controlar a inflação compreendem, em geral, controle de salários e preços, desvalorização cambial, controle de capitais e limitações no comércio exterior, alterações nas taxas de juros, entre outras. Tais medidas, bem como a especulação sobre eventuais atos futuros do governo podem gerar incertezas sobre a economia brasileira e uma maior volatilidade no mercado de capitais nacional, podendo afetar adversamente o interesse de investidores na aquisição de Cotas e na liquidação dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos pelos Devedores.

12.9. *Risco de Restrições à Negociação.* Determinados Investimentos Permitidos podem estar sujeitos a restrições de negociação impostas pelos órgãos regulatórios relevantes. Essas restrições podem ser relativas ao volume das operações, à participação no volume dos negócios e às oscilações máximas de preços, entre outras. Em situações em que tais restrições estiverem sendo praticadas, as condições de movimentação e a precificação dos Ativos poderão ser adversamente afetadas.

## **Capítulo II** **Riscos de Crédito**

12.10. *Inexistência de Garantia das Aplicações do Fundo.* As aplicações no Fundo não contam com garantia do Administrador, do Gestor, do Custodiante, do Gestor, do Cedente, de qualquer mecanismo de seguro, ou do FGC. Igualmente, nem o Fundo nem o Administrador nem o Gestor prometem ou asseguram aos Cotistas qualquer rentabilidade ou remuneração decorrentes da aplicação em Cotas. Desse modo, todos os eventuais rendimentos, bem como o pagamento do principal, provirão exclusivamente da carteira de Ativos, a qual está sujeita a riscos diversos, e cujo desempenho é incerto.

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

12.12. *Inexistência de Rendimento Pré-determinado.* As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão valorizadas diariamente, conforme os critérios previstos no item 13 deste Regulamento. Tais critérios visam definir qual parcela do Patrimônio Líquido deve ser prioritariamente alocada aos titulares de Cotas Seniores e de



Cotas Subordinadas Mezanino na hipótese de amortização ou resgate de suas Cotas e não representa nem deverá ser considerada promessa ou garantia de rentabilidade aos Cotistas. Portanto, os Cotistas somente receberão rendimentos se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

12.13. *Riscos de Crédito dos Investimentos Permitidos que integram os Ativos do Fundo.* Investimentos Permitidos estão sujeitos à capacidade de suas respectivas entidades emissoras em honrar os compromissos de pagamento dos juros e do principal de suas dívidas. Quaisquer eventos que afetem a situação financeira de tais entidades emissoras, bem como as alterações nas condições econômicas, legais e políticas que poderiam comprometer sua capacidade de pagamento, podem acarretar impactos relevantes em termos de preços e liquidez dos Investimentos Permitidos das referidas entidades emissoras. As alterações na percepção da qualidade dos créditos das entidades emissoras, mesmo que não fundamentadas, podem adversamente afetar os preços dos Investimentos Permitidos e poderiam ainda comprometer sua liquidez.

12.14. *Riscos Decorrentes dos Critérios Adotados pelo Cedente para Concessão de Crédito.* O objetivo do Fundo é adquirir Direitos Creditórios que tenham sido originados de acordo com a política de cadastro e concessão de crédito do Cedente descrita no item 10 deste Regulamento. A política de cadastro e concessão de crédito do Cedente foi elaborada pelo Cedente de acordo com suas práticas usuais e critérios observados em seu mercado de atuação, sendo certo que a observância da política de cadastro e concessão de crédito descrita no item 10 deste Regulamento não garante a qualidade dos Direitos Creditórios e/ou a solvência dos respectivos Devedores.

### **Capítulo III** **Riscos de Liquidez**

12.1415. *Inexistência de Mercado Secundário para Negociação de Direitos Creditórios.* O Fundo se enquadra em modalidade de investimento diferenciada, devendo os potenciais investidores avaliar minuciosamente suas peculiaridades, que podem eventualmente trazer consequências negativas para o Patrimônio Líquido, ou que podem tornar o seu investimento ilíquido. O Fundo aplica seus recursos preponderantemente em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. Não existe, no Brasil, mercado secundário ativo para negociação de direitos creditórios. Portanto, caso por qualquer motivo seja necessária a venda dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos da carteira do Fundo, poderá não haver compradores ou o preço de negociação poderá causar perda ao Fundo.

12.16. *Falta de Liquidez dos Investimentos Permitidos.* A parcela do Patrimônio Líquido não aplicada em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos deverá ser aplicada nos Investimentos Permitidos especificados no item 7.3 do Regulamento, desde que pós-fixados. Tais investimentos podem vir a se mostrar ilíquidos (seja por ausência de mercado secundário ativo, seja por eventual atraso no pagamento por parte do respectivo emissor), o que poderia, eventualmente, afetar pagamentos de amortização e/ou resgate de Cotas aos Cotistas, prejudicando a liquidez esperada das Cotas.

12.17. *Fundo Fechado e Mercado Secundário.* O Fundo é constituído sob a forma de condomínio fechado, de modo que suas Cotas somente serão resgatadas ao término do prazo de duração do Fundo, ou em virtude de sua Liquidação Antecipada. Assim, o Cotista não terá liquidez em seu investimento no Fundo, exceto (i) por ocasião das amortizações programadas ou eventuais, ou (ii) por meio da alienação de suas Cotas no mercado secundário. Atualmente, o mercado secundário de Cotas de fundos de investimento apresenta baixa liquidez, o que pode dificultar a venda de Cotas ou ocasionar a obtenção de um preço de venda que resulte na perda de patrimônio ao investidor. Não há qualquer garantia do Administrador, do Gestor, do Agente de Cobrança, do Custodiante, ou de qualquer outra parte em relação à possibilidade de venda das Cotas no mercado secundário, preço obtido pelas Cotas, ou mesmo garantia de saída ao investidor. Esta última hipótese pode trazer ao



investidor perda de Patrimônio Líquido, se o preço praticado na alienação for inferior ao valor das Cotas.

12.18. *Liquidação Antecipada e Amortização Compulsória.* As Cotas serão amortizadas mensalmente durante o período de duração do Fundo, conforme a Ordem de Prioridade descrita no item 14.1 abaixo. No entanto, há eventos que podem ensejar a Liquidação Antecipada, bem como a amortização compulsória de Cotas. Assim, há a possibilidade de os titulares de Cotas receberem valores antecipadamente, e eventualmente inferiores aos esperados como retorno de seu investimento.

12.19. *Reserva de Liquidez não Constitui Garantia de Pagamento.* Será constituída a Reserva de Liquidez, conforme disposto no item 15 deste Regulamento. No entanto, eventualmente o Fundo poderá não ter recursos sequer para a constituição da referida Reserva de Liquidez, como em caso de inadimplência maciça combinada com iliquidez do mercado secundário de direitos creditórios. Ademais, a Reserva de Liquidez pode ser insuficiente para fazer quaisquer pagamentos de responsabilidade do Fundo. Desse modo, a existência da Reserva de Liquidez não constitui garantia de pagamento, pelo Fundo, de amortizações, resgates ou despesas.

12.20. *Insuficiência de Recursos no Momento da Liquidação Antecipada.* O Fundo poderá ser liquidado antecipadamente, conforme o disposto no item 23 deste Regulamento. Ocorrendo tal Liquidação Antecipada, o Fundo pode não dispor de recursos para pagamento aos Cotistas (por exemplo, pelo fato de os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ainda não serem exigíveis dos respectivos Devedores). Neste caso, ou (i) os Cotistas teriam suas Cotas resgatadas em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e/ou em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos; ou (ii) o pagamento do resgate das Cotas ficaria condicionado (a) ao vencimento e pagamento pelos Devedores das parcelas relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos; ou (b) a venda dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos a terceiros, sendo que o preço praticado poderia causar perda aos Cotistas.

12.21. *Risco de Pré-Pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.* O pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos deverá ser feito, nos termos do Regulamento e do Contrato de Cessão, pelo seu valor integral, conforme o disposto no item 11 acima. Contudo, a legislação permite o pagamento total ou parcial antecipado, pelos Devedores, dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, aplicando-se um desconto *pro rata* do valor devido. Portanto, na ocorrência de um pagamento antecipado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, há o risco de o Fundo incorrer em perdas.

#### **Capítulo IV**

##### ***Riscos Provenientes do Uso de Derivativos***

12.22. *Operações de Swap entre o Fundo e a Contraparte Elegível em Swap.* O Fundo deverá contratar operações de Swap com a Contraparte Elegível em Swap, nos termos do Contrato de Swap, de forma a possivelmente minimizar o potencial descasamento das taxas relacionadas à remuneração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e as taxas necessárias ao pagamento do *Benchmark* Sênior e do *Benchmark* Mezanino. A contratação deste tipo de operação não deve ser entendida como uma garantia do Fundo, do Administrador, do Cedente, do Custodiante, do Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do FGC de remuneração das Cotas. A contratação de operações com derivativos poderá resultar em perdas para o Fundo e aos Cotistas.

12.23. *Operações de Swap entre Contraparte Elegível em Swap e Cedente.* A Contraparte Elegível em Swap poderá contratar operações de swaps com o Cedente ou com outras instituições autorizadas a contratar operações de swap, de forma a possivelmente minimizar sua exposição ao potencial descasamento das taxas relacionadas à remuneração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e as taxas necessárias ao pagamento do *Benchmark*



Sênior e do *Benchmark Mezanino*. Caso a Contraparte Elegível em Swap não consiga contratar tais operações de swap com o Cedente ou com outras instituições autorizadas a contratar operações de swap, o Fundo poderá ter dificuldades na contratação de operações de swap. Neste caso, o Fundo estará sujeito ao potencial descasamento das taxas descritas no fator de risco “Descasamento de Taxas”.

## **Capítulo V** **Fatores de Risco Adicionais**

### 12.24. Riscos Operacionais

12.24.1. Irregularidades dos Documentos Comprobatórios. Os Documentos Comprobatórios podem eventualmente conter irregularidades, como falhas na sua elaboração e erros materiais. Por este motivo, eventual cobrança em juízo dos Devedores poderá ser menos célere do que o usual, podendo ser necessária a adoção de ação monitória ou ordinária em vez de execução de título extrajudicial (que em tese poderia ser mais célere). Assim, o Fundo poderá permanecer longo tempo sem receber os recursos oriundos dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos discutidos judicialmente, o que pode lhe causar prejuízo patrimonial. Ademais, o procedimento de cobrança judicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos pode se delongar, ou se tornar inviabilizado, caso o Custodiante ou o Agente Depositário demore a restituir ou não restitua os Documentos Comprobatórios em seu poder. Tais hipóteses poderão acarretar prejuízo para a rentabilidade e para o Patrimônio Líquido.

12.24.2. Forma de Pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. O pagamento referente aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos por parte dos Devedores será efetuado junto aos Bancos de Cobrança ou a qualquer instituição financeira integrante do Sistema Financeiro Nacional. Posteriormente, tais recursos devem ser repassados ao Fundo, observado o procedimento descrito no item 11 deste Regulamento. Estes repasses podem atrasar, ou deixar de ocorrer, por diversos motivos, tais como problemas operacionais internos dos Bancos de Cobrança ou das instituições financeiras responsáveis pelo recebimento dos pagamentos acima referidos. Nessas hipóteses, nas quais poderá ser necessária a via judicial para se obter os recursos, a rentabilidade do Fundo poderá ser reduzida.

12.24.3. Falhas dos Bancos de Cobrança, do Agente de Cobrança e/ou dos Agentes Autorizados de Cobrança. A cobrança e recebimento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos depende da atuação diligente dos Bancos de Cobrança e do Agente de Cobrança e dos Agentes Autorizados de Cobrança no caso de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos. Assim, qualquer falha de procedimento do Agente de Cobrança e/ou dos Bancos de Cobrança e/ou dos Agentes Autorizados de Cobrança poderá acarretar em recebimento menor dos recursos devidos pelos Devedores e, por conseguinte, resultar na queda da rentabilidade do Fundo e até em perda patrimonial.

12.24.4. Guarda dos Documentos Comprobatórios. Nos termos do Contrato de Depósito, o Agente Depositário foi contratado pelo Fundo, representado pelo Administrador, para atuar na guarda dos Documentos Comprobatórios. Embora o Agente Depositário tenha a obrigação, nos termos do Contrato de Depósito, de permitir ao Fundo e ao Custodiante, livre acesso à referida documentação, caso ocorra(m) (a) falha ou atraso na disponibilização de acesso aos Documentos Comprobatórios; e/ou (b) eventos fortuitos fora do controle do Agente Depositário que causem dano à ou perda de tais Documentos Comprobatórios, o Custodiante poderá enfrentar dificuldade para a verificação da constituição e performance dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, podendo gerar perdas ao Fundo e, conseqüentemente, aos seus

39



Cotistas.

12.24.5. Risco da Notificação. A notificação acerca da cessão de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, nos termos do Artigo 290 do Código Civil Brasileiro, não será feita aos Devedores de tais Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no momento da cessão, mas somente em caso de rescisão do Contrato de Cessão, o que pode resultar em riscos adicionais para o Fundo em caso de pagamentos efetuados pelos Devedores diretamente ao Cedente até o momento da respectiva notificação. Neste caso, não existe nenhuma garantia de que, caso o Fundo reivindique os referidos valores ao Cedente, o Cedente será capaz de cumprir as disposições previstas neste parágrafo, razão pela qual o Fundo poderá sofrer prejuízos e até mesmo incorrer em custos para o ressarcimento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

12.24.6. Veículos Garantidos por Alienação Fiduciária. Os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos são oriundos de Cédulas de Crédito Bancário, que são garantidos por alienação fiduciária de Veículos. Contudo, é possível que, em eventual execução de Devedor inadimplente, o Veículo objeto de alienação fiduciária não seja encontrado, ou o seu valor de venda seja insuficiente para o pagamento integral da dívida. Se isso ocorrer e o Devedor não tiver patrimônio suficiente para o pagamento do saldo devedor, ocorrerá a redução da rentabilidade do Fundo, ou até perda patrimonial.

12.24.7. Perecimento ou Roubo do Veículo objeto da Cédula de Crédito Bancário. As Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores em favor do Cedente não exigem que o Veículo, objeto do financiamento e dado em garantia do financiamento concedido pelo Cedente, a ser segurado contra roubo ou acidentes. As chances de recuperação de valores inadimplidos em processos de execução de dívidas garantidas por alienação fiduciária estão diretamente relacionadas à localização e ao valor do bem dado em garantia. Sendo assim, o roubo, furto ou perecimento de Veículos dados em garantia de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos cujos Devedores estejam inadimplentes poderá afetar negativamente a rentabilidade das Cotas.

12.24.8. Questionamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no Âmbito Judicial. Os Devedores poderão eventualmente questionar judicialmente as Cédulas de Crédito Bancário que originam os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos (incluindo, eventualmente, a taxa de juros praticada). Nesse caso, é possível que o Fundo receba somente os valores relativos ao Direito Creditório Elegível Cedido questionado judicialmente uma vez que seja concedida decisão judicial definitiva favorável. Em face desta situação, há um risco de perda patrimonial para os Cotistas.

12.24.9. Titularidade das Cotas é diferente da titularidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. Embora os Ativos do Fundo sejam preferivelmente compostos pelos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, a titularidade das Cotas não outorga aos seus titulares nenhuma titularidade direta sobre os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ou sobre qualquer participação específica indivisível nos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. Os direitos do Cotista deverão ser exercidos sobre todos os Ativos do Fundo de maneira não individualizada, proporcionalmente ao número de Cotas detidas pelo Cotista.

12.24.10. Riscos Operacionais. As rotinas e procedimentos operacionais estabelecidos no Contrato de Cessão, no Regulamento, no Contrato de Custódia, no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, no Contrato de Depósito e nos Contratos de Cobrança Ordinária estão sujeitos a falhas operacionais, tais como, mas não se limitando a mecanismos de comunicação entre o Cedente, o Custodiante, os Bancos de Cobrança, o Agente de Cobrança, o Agente Depositário e o Administrador. Dada a complexidade operacional própria dos fundos de investimento em direitos

40



creditórios não há garantia de que as trocas de informações entre o Cedente, o Custodiante, os Bancos de Cobrança, o Agente de Cobrança, o Administrador e o Fundo ocorrerão livre de erros.

12.24.11. Risco do Impacto dos Custos e Despesas Referentes à Cobrança Judicial ou Extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos. Os custos e despesas relacionados aos procedimentos judiciais ou extrajudiciais que venham a ser iniciados diretamente pelo Fundo para cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos integrantes do Patrimônio Líquido serão de inteira e exclusiva responsabilidade do Fundo. Dependendo do volume de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos e da complexidade envolvida nos casos, os custos e despesas relacionados aos procedimentos judiciais ou extrajudiciais de cobrança iniciados diretamente pelo Fundo poderão prejudicar a rentabilidade das Cotas e o pagamento aos Cotistas dos valores referentes às amortizações e resgates das Cotas. Neste caso, o Administrador, o Gestor o Custodiante, o Agente de Cobrança, os Bancos de Cobrança, os Agentes Autorizados de Cobrança, seus administradores, empregados e demais prepostos não serão responsáveis por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e por seus Cotistas em decorrência dos custos referentes à cobrança judicial ou extrajudicial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, devendo o Fundo suportar todos os custos relacionados com estes procedimentos, sejam judiciais ou extrajudiciais.

#### 12.25. *Risco de Descontinuidade*

12.25.1. Observação da Alocação Mínima. O Fundo deve observar a alocação mínima prevista no item 7.1.1 deste Regulamento. Entretanto, não há garantia de que o Cedente conseguirá (ou desejará) originar e/ou ceder Direitos Creditórios Elegíveis suficientes para fazerem frente a tal exigência. Assim, a existência do Fundo no tempo dependerá da existência de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos necessários à manutenção e/ou recomposição da alocação mínima. O descumprimento da Política de Investimento, em relação à alocação mínima pode inclusive levar à Liquidação Antecipada do Fundo, nos termos do item 23 deste Regulamento.

12.25.2. Liquidação Antecipada do Fundo. Caso ocorra um Evento de Liquidação Antecipada do Fundo, as Cotas deverão ser resgatadas, podendo ocasionar perdas para os Cotistas, que poderão não receber a rentabilidade esperada, ainda que consigam recuperar o capital investido nas Cotas. No caso de Liquidação Antecipada do Fundo em que a Assembleia Geral de Cotistas delibere o resgate das Cotas mediante dação em pagamento de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, os titulares de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino poderão encontrar dificuldades para (i) negociar os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos recebidos; e/ou (ii) cobrar os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

#### 12.26. *Riscos do Cedente*

12.26.1. Risco de descontinuidade do Fundo em decorrência da descontinuidade das atividades do Cedente no Brasil. A Política de Investimento do Fundo envolve o investimento em Direitos Creditórios Elegíveis adquiridos do Cedente. Não há garantia de que o Cedente não ajuizará (ou estará sujeito, conforme aplicável) pedido de intervenção, liquidação ou falência. Dessa forma, a operação do Fundo poderá ser comprometida independentemente das expectativas dos Cotistas com relação à duração de seus respectivos investimentos no Fundo.

12.26.2. Risco de Descumprimento pelo Cedente de suas Obrigações nos termos do Contrato de Cessão. O Cedente possui obrigações nos termos do Contrato de Cessão. Eventuais descumprimentos, pelo



Cedente, de tais obrigações podem acarretar em perdas ao Fundo e seus Cotistas.

#### 12.27. *Outros Riscos*

12.27.1. Concentração em Modalidade de Investimento. O Fundo aplicará em Direitos Creditórios Elegíveis exclusivamente originados de Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores para aquisição de Veículos, na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor (CDC – Veículos). Nesse contexto, não será possível ampla diversificação dos investimentos realizados pelo Fundo, sendo estes concentrados em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e em Investimentos Permitidos, de acordo com este Regulamento. A possibilidade de perda de Patrimônio Líquido é diretamente proporcional à concentração das aplicações em um ou em poucos tipos de investimento.

12.27.2. Intervenção ou Liquidação do Custodiante. A conta corrente do Fundo será mantida com o Custodiante. Na hipótese de intervenção ou liquidação extrajudicial deste, há possibilidade de os recursos ali depositados serem bloqueados e recuperados para o Fundo somente por via judicial, o que afetaria sua rentabilidade e poderia levá-lo a perder parte do seu patrimônio.

12.27.3. Alteração do Regulamento. O Regulamento pode ser alterado em consequência de normas legais ou regulamentares, por determinação da CVM ou por deliberação da Assembleia Geral de Cotistas, conforme o disposto no item 19.7(ii) deste Regulamento. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do Fundo e acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

12.27.4. Risco da Cobrança Extrajudicial e Judicial pelo Cedente. A titularidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos é do Fundo e, portanto, somente o Fundo detém os direitos de cobrança dos respectivos Devedores. Todavia, o Cedente foi contratado pelo Fundo, representado pelo Administrador, com a interveniência do Custodiante, como Agente de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, tanto em âmbito judicial, quanto extrajudicial. Não há garantias de que o Cedente consiga receber a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos. O insucesso na cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos poderá acarretar perdas para o Fundo e, conseqüentemente, a seus Cotistas.

12.27.5. Redução das Cotas. O Fundo terá relação mínima admitida entre o seu Patrimônio Líquido e o valor das Cotas Seniores equivalente à Razão do Patrimônio Líquido. A diferença do patrimônio do Fundo é representada pelas Cotas Subordinadas Junior e pelas Cotas Subordinadas Mezanino, as quais arcarão com os prejuízos do Fundo antes das Cotas Seniores, nesta ordem. Por diversos motivos, tais como inadimplência dos Devedores e problemas de repasse de recursos ao Fundo pelos Bancos de Cobrança, as Cotas Subordinadas Mezanino poderão ter seu patrimônio reduzido. Desta forma, caso as Cotas Subordinadas Junior tenham seu patrimônio reduzido a zero, as Cotas Subordinadas Mezanino passarão, então, a arcar com eventuais prejuízos do Fundo, o que poderá causar perda de patrimônio aos seus detentores. Caso as Cotas Subordinadas Mezanino tenham seu patrimônio reduzido a zero, as Cotas Seniores passarão a arcar com eventuais prejuízos do Fundo, o que poderá causar perda de patrimônio aos seus detentores.

12.27.6. Ausência de Coobrigação do Cedente. O Cedente não responde pela solvência dos Devedores dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, cabendo exclusivamente ao Fundo suportar o risco de inadimplência dos Devedores. Caso a inadimplência ocorra, o Fundo deverá cobrar os Devedores (inclusive por meio dos Agentes de Cobrança e Agentes Autorizados de Cobrança), sendo que o atraso nos pagamentos dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e o resultado incerto dos



procedimentos de cobrança podem afetar negativamente os resultados do Fundo.

12.27.7. Possibilidade de Ocorrência de Patrimônio Líquido Negativo. As eventuais perdas patrimoniais do Fundo não estão limitadas ao valor das Cotas subscritas/adquiridas. Na hipótese de ocorrência de Patrimônio Líquido negativo, os Cotistas poderão ser obrigados a aportar recursos adicionais ao Fundo.

12.27.8. Risco Relacionado ao Eventual Conflito de Interesses Decorrente do Fato de o Administrador, o Custodiante, o Agente Escriturador e o Gestor Pertencerem ao Mesmo Grupo Econômico. O Administrador, o Custodiante, o Agente Escriturador e o Gestor pertencem ao mesmo grupo econômico e, portanto, o desenvolvimento de suas respectivas atividades poderá acarretar possível situação de conflito de interesses com o Fundo. Essa situação, caso concretizada, poderá causar prejuízos ao Fundo e aos Cotistas.

12.27.9. Risco de Governança. O Fundo poderá emitir a qualquer momento novas Cotas, de modo que novos cotistas poderão exercer influência significativa nas deliberações da Assembleia Geral, de forma a modificar a relação de poderes para alteração dos termos e condições do Fundo. Tal modificação poderá afetar o modo de operação do Fundo e acarretar em perdas patrimoniais aos Cotistas.

### 13. COTAS

#### **Capítulo I** *Características das Cotas*

13.1. O Fundo deverá emitir uma classe de Cotas Seniores e duas classes de cotas subordinadas, quais sejam, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior, de acordo com as características descritas nos itens a seguir.

13.2. Todas as Cotas de mesma classe terão iguais taxas, despesas e prazos.

13.3. As Cotas Seniores possuem as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações:

- (i) não se subordinam às demais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Regulamento;
- (ii) direito de voto nas deliberações nas Assembleias Gerais de Cotistas, observado o disposto no item 19 abaixo, sendo que cada Cota Sênior terá direito a 1 (um) voto; e
- (iii) serão avaliadas conforme o item 13.14.1 e terão a possibilidade de amortização conforme disposto no item 13.15 deste Regulamento.

13.4. As Cotas Subordinadas Mezanino possuem as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações:

- (i) tem prioridade às Cotas Subordinadas Junior no que se refere a amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Regulamento;
- (ii) se subordinam às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Regulamento;

43



- (iii) direito de voto nas deliberações nas Assembleias Gerais de Cotistas, observado o disposto no item 19 abaixo, sendo que cada Cota Subordinada Mezanino terá direito a 1 (um) voto; e
- (iv) serão avaliadas conforme o item 13.14.2 e terão a possibilidade de amortização conforme disposto no item 13.15 deste Regulamento.

13.5. As Cotas Subordinadas Junior possuem as seguintes características, vantagens, direitos e obrigações:

- (i) se subordinam às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos deste Regulamento;
- (ii) direito de voto nas deliberações nas Assembleias Gerais de Cotistas, observado o disposto no item 19 abaixo, sendo que cada Cota Subordinada Junior terá direito a 1 (um) voto; e
- (iii) serão avaliadas conforme o item 13.14.3, sendo a distribuição dos rendimentos e a possibilidade de amortização para as Cotas Subordinadas Junior previstas respectivamente nos itens 13.10.3 e 13.15 abaixo.

13.6. As Cotas correspondem a frações ideais do patrimônio do Fundo e somente serão resgatadas ao término do prazo de duração do Fundo, ou em virtude de sua Liquidação Antecipada.

13.7. As Cotas serão escriturais e mantidas em conta de depósito em nome de seus respectivos titulares.

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

13.9. Somente poderão subscrever e/ou adquirir Cotas (i) Investidores Qualificados, residentes/com sede no Brasil ou no exterior, e (ii) fundos de investimento e fundos de investimento em cotas de fundos de investimento constituídos de acordo com a Instrução CVM 409/04, desde que autorizados a adquirir cotas de fundos de investimento em direitos creditórios nos termos dos respectivos regulamentos, sendo indispensável a adesão aos termos do presente Regulamento, por meio da assinatura do respectivo Termo de Adesão ao Regulamento, do boletim de subscrição de Cotas e da declaração atestando a condição de Investidor Qualificado, conforme aplicável.

## **Capítulo II** ***Emissão, Integralização e Valor das Cotas***

13.10. O Fundo realizará a emissão de Cotas conforme descrito nos itens a seguir:

13.10.1. As Cotas Seniores serão emitidas em série única, conforme características estabelecidas em suplemento a este Regulamento (“**Suplemento**”), que deverá prever, dentre outras, (i) o valor mínimo e máximo das Cotas Seniores a serem emitidas; (ii) a opção para distribuição de quantidade adicional e lote suplementar de Cotas Seniores, conforme os termos do artigo 14, parágrafo 2º e artigo 24 da Instrução CVM 400/03; (iii) o preço de emissão das Cotas Seniores; e (iv) o *Benchmark* Sênior, observada a forma prevista no **Anexo III** ao presente Regulamento.

13.10.2. As Cotas Subordinadas Mezanino serão emitidas em classe única, conforme características estabelecidas no Suplemento, que deverá prever, dentre outras, (i) o valor mínimo e máximo das Cotas



Subordinadas Mezanino a serem emitidas; (ii) a opção para distribuição de lote suplementar de Cotas Subordinadas Mezanino, conforme os termos do artigo 14, parágrafo 2º e artigo 24 da Instrução CVM 400/03; (iii) o preço de emissão das Cotas Subordinadas Mezanino; e (iv) o *Benchmark* Mezanino, observada a forma prevista no **Anexo III** ao presente Regulamento.

13.10.3. As Cotas Subordinadas Junior serão emitidas em classe única, conforme características estabelecidas no Suplemento, que deverá prever, dentre outras, (i) o valor mínimo e máximo das Cotas Subordinadas Junior a serem emitidas; e (ii) o preço de emissão das Cotas Subordinadas Junior, observada a forma prevista no **Anexo III** ao presente Regulamento. As Cotas Subordinadas Junior não serão objeto de oferta pública e serão subscritas integralmente pelo Cedente. As Cotas Subordinadas Junior não terão parâmetro de remuneração definido.

13.10.3.1. O Cedente deverá subscrever a totalidade das Cotas Subordinadas Junior.

13.10.3.2. O Cedente não poderá vender Cotas Subordinadas Junior a terceiros que não sejam partes relacionadas ao Cedente. Para fins da restrição estipulada neste item, o termo “parte relacionada” deverá ser utilizado com o significado especificado no Pronunciamento Técnico n.º 05, conforme emitido pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) e aprovado pela CVM nos termos da Deliberação CVM n.º 642, de 7 de outubro de 2010.

13.10.4. O Cedente não poderá deter, em qualquer momento, direta ou indiretamente, quaisquer Cotas Seniores.

13.11. Sem prejuízo do disposto no item 13.9 acima, o valor mínimo de aplicação no Fundo na subscrição primária de Cotas será de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).

13.12. O investimento em Cotas poderá ser efetuado por meio de débito em conta corrente ou conta de investimento, por meio de Transferência Eletrônica Disponível – TED ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo BACEN.

13.13. Além dos métodos de pagamento dispostos no item 13.12 acima, o Cotista Subordinado Junior poderá integralizar as respectivas Cotas Subordinadas Junior por meio da entrega de Direitos Creditórios Elegíveis.

13.14. As Cotas terão seu valor calculado mediante a utilização da metodologia abaixo referida.

13.14.1. O valor de cada Cota Sênior será calculado em cada Dia Útil pelo Administrador para a determinação do valor a ser pago, sendo que referido montante será equivalente ao menor entre (i) o valor do Patrimônio Líquido dividido pelo número de Cotas Seniores remanescentes; ou (ii) o valor calculado pela fórmula a seguir:

$$VCS_T = VCS_{T-1} \times \left[ \left( \frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right) \times \left( \frac{Spread_{sn}}{100} + 1 \right) \right]^{\frac{1}{252}}$$

Onde:

“ $VCS_T$ ” equivale ao valor de cada Cota Sênior calculada na data “T”;

45



“ $VCS_{T-1}$ ” equivale ao valor de cada Cota Sênior calculada no Dia Útil anterior à data “T” após o pagamento de qualquer amortização efetivamente paga aos Cotistas Seniores. Para os fins de cálculo do Dia Útil subsequente à Data de Emissão,  $VCS_{T-1}$  será equivalente ao valor de emissão de cada Cota Sênior na Data de Emissão;

“ $DI_{T-1}$ ” equivale à Taxa DI relativa ao Dia Útil anterior à data “T”. Por exemplo: se a Taxa DI for 12.00%,  $DI_{T-1}$  será igual a 12.00; e

“ $Spread_{sn}$ ” equivale à sobretaxa do *Benchmark* Sênior, baseado em uma porcentagem anual de acordo com uma base de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis.

13.14.2. O valor de cada Cota Subordinada Mezanino será calculado em cada Dia Útil pelo Administrador para a determinação do valor a ser pago, sendo que referido montante será equivalente ao menor entre (i) o valor do Patrimônio Líquido menos o valor das Cotas Seniores, dividido pelo número de Cotas Subordinadas Mezanino remanescentes; ou (ii) o valor calculado pela fórmula a seguir:

$$VCM_T = VCM_{T-1} \times \left[ \left( \frac{DI_{T-1}}{100} + 1 \right) \times \left( \frac{Spread_{mz}}{100} + 1 \right) \right]^{\frac{1}{252}}$$

Onde:

“ $VCM_T$ ” equivale ao valor de cada Cota Subordinada Mezanino calculada na data “T”;

“ $VCM_{T-1}$ ” equivale ao valor de cada Cota Subordinada Mezanino calculada no Dia Útil anterior à data “T” após o pagamento de qualquer amortização efetivamente paga aos Cotistas Subordinados Mezanino. Para os fins de cálculo do Dia Útil subsequente à Data de Emissão,  $VCM_{T-1}$  será equivalente ao valor de emissão de cada Cota Subordinada Mezanino na Data de Emissão;

“ $DI_{T-1}$ ” equivale à Taxa DI relativa ao Dia Útil anterior à data “T”. Por exemplo: se a Taxa DI for 12.00%,  $DI_{T-1}$  será igual a 12.00; e

“ $Spread_{mz}$ ” equivale à sobretaxa do *Benchmark* Mezanino, baseado em uma porcentagem anual de acordo com uma base de 252 (duzentos e cinquenta e dois) Dias Úteis.

13.14.3. A partir da Data de Emissão, as Cotas Subordinadas Junior terão seu valor calculado no último Dia Útil de cada Período Mensal, devendo tal valor corresponder ao valor do Patrimônio Líquido, deduzido o valor das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação, dividido pelo número de Cotas Subordinadas Junior emitidas e em circulação na data do respectivo cálculo.

### **Capítulo III** **Amortização das Cotas**

13.15. O Fundo, desde que tenha recursos, realizará a amortização das Cotas em parcelas mensais a serem pagas aos Cotistas em cada Data de Amortização, em conformidade com (i) a Ordem de Prioridade, e (ii) a Razão de Garantia Sênior, a Razão Mínima Sênior, a Razão de Garantia Mezanino, a Razão Mínima Mezanino e a Razão do Patrimônio Líquido.

46



13.16. Para efeito tributário, o rendimento deve ser calculado mediante o valor obtido do cálculo do valor da amortização subtraído do valor efetivamente pago a título do capital investido.

#### **Capítulo IV** ***Negociação e Escrituração das Cotas***

13.17. As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas Mezanino serão registradas para (i) distribuição, no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos; e (ii) negociação no mercado secundário, no SF – Módulo de Fundos, respectivamente, ambos administrados e operacionalizados pela CETIP, de acordo com a legislação vigente, observado que os Cotistas serão responsáveis pelo pagamento de todos os custos, tributos ou emolumentos decorrentes da negociação ou transferência de suas Cotas.

13.18. O Fundo contratou *Banco Bradesco S.A.*, instituição financeira, com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, na Cidade de Deus, Vila Yara, Prédio Prata – 4o andar, inscrito no CNPJ/MF sob o nº 60.746.948/0001-12, para prestar os serviços de escrituração das Cotas (“**Agente Escriturador**”), nos termos da regulamentação aplicável e do Contrato de Escrituração.

13.18.1. Os serviços de escrituração das Cotas serão pagos diretamente pelo Administrador ao Agente Escriturador, nos termos do Contrato de Escrituração.

#### **14. ORDEM DE PRIORIDADE DO FUNDO**

14.1. Em cada Data de Amortização, o Administrador distribuirá os Valores Disponíveis para Amortização, de acordo com a ordem de prioridade a seguir descrita, na medida e conforme existência de recursos do Fundo para tanto (“**Ordem de Prioridade**”):

- (i) ao limite necessário para pagar tributos e Despesas incorridas pelo Fundo, inclusive a Taxa de Administração (exceto pela parcela equivalente à Taxa de Cobrança, cujo pagamento deverá ocorrer após o pagamento dos itens descritos neste item (i)), Taxa de Custódia e Taxa de Gestão;
- (ii) ao Agente de Cobrança, a Taxa de Cobrança, conforme disposto no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;
- (iii) à Contraparte Elegível em Swap, qualquer valor relacionado ao pagamento de resultado de Swap, quando negativo, ou qualquer valor de resilição relacionado ao Contrato de Swap, na hipótese da Contraparte Elegível em Swap não ser a parte inadimplente;
- (iv) aos Cotistas Seniores (de forma *pro rata* com base nos valores devidos à cada Cota Sênior), quaisquer resultados do Fundo devidos para as Cotas Seniores, até o limite do *Benchmark* Sênior;
- (v) aos Cotistas Subordinados Mezanino (de forma *pro rata* com base nos valores devidos à cada Cota Subordinada Mezanino) quaisquer resultados do Fundo devidos para as Cotas Subordinadas Mezanino, até o limite do *Benchmark* Mezanino;
- (vi) para manter a Reserva de Liquidez, até o limite do Valor Requerido da Reserva de Liquidez;
- (vii) o saldo remanescente dos Valores Disponíveis para Amortização após os pagamentos elencados

47



acima será utilizado para o pagamento das Cotas Seniores (de forma *pro rata* com base nos valores devidos à cada Cota Sênior) de forma que, após a realização do respectivo pagamento, a Razão de Garantia Sênior e a Razão Mínima Sênior sejam mantidas;

- (viii) o saldo remanescente dos Valores Disponíveis para Amortização após os pagamentos elencados acima será utilizado para o pagamento das Cotas Subordinadas Mezanino (de forma *pro rata* com base nos valores devidos à cada Cota Subordinada Mezanino) de forma que, após a realização do respectivo pagamento, a Razão de Garantia Mezanino e a Razão Mínima Mezanino sejam mantidas e a Razão do Patrimônio Líquido seja observada;
- (ix) à Contraparte Elegível em Swap, na hipótese da Contraparte Elegível em Swap ser a parte inadimplente ou resilir o Contrato de Swap, qualquer pagamento relacionado ao Contrato de Swap que não tenha sido mencionado no item “(iii)” acima; e
- (x) exceto se instruído de outra forma pelo Cotista Subordinado Junior, o montante em dinheiro restante será pago ao Cotista Subordinado Junior (no Dia Útil imediatamente subsequente à respectiva Data de Amortização), até o valor necessário para manter a Razão de Garantia Sênior, a Razão Mínima Sênior, a Razão de Garantia Mezanino e a Razão Mínima Mezanino e observar a Razão do Patrimônio Líquido;

14.2. Na hipótese em que o Valor de Principal Descontado total dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos for inferior a 10% (dez por cento) do Valor de Principal Descontado total dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição, o saldo dos Valores Disponíveis para Amortização, após os pagamentos descritos nos subitens “(i)” a “(vi)” do item 14.1 acima deverá ser utilizado para a amortização integral das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino, das Cotas Subordinadas Junior em circulação, nesta ordem.

14.3. Na hipótese em que ocorra a Liquidação Antecipada do Fundo, o saldo dos Valores Disponíveis para Amortização, após os pagamentos descritos nos subitens “(i)” a “(iii)” do item 14.1 acima deverá ser utilizado para o resgate integral das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior em circulação, nesta ordem, observado o disposto no item 23.5 deste Regulamento.

## **15. RESERVA DE LIQUIDEZ**

15.1. O Fundo contará com a Reserva de Liquidez para cobrir (i) diferenças negativas no pagamento do *Benchmark* Sênior e do *Benchmark* Mezanino; e (ii) Despesas do Fundo. Os recursos disponíveis na Reserva de Liquidez serão investidos em Investimentos Permitidos.

15.1.1. A Reserva de Liquidez terá um valor mínimo requerido (“**Valor Requerido da Reserva de Liquidez**”), que deverá ser igual:

- (i) zero, caso o Período de Liquidação Antecipada tenha se iniciado ou caso o total do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos tenha se reduzido a zero; ou
- (ii) o menor valor entre (a) 1% (um por cento) do Valor de Principal Descontado total dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição; ou (b) a soma do remanescente de Principal das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino na Data de Amortização imediatamente anterior.

## **16. ENQUADRAMENTO ÀS RAZÕES DE GARANTIA**

48



16.1. O Administrador deverá fazer com que os valores das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior mantenham-se enquadrados em conformidade com a Razão de Garantia Sênior, a Razão Mínima Sênior, a Razão de Garantia Mezanino, a Razão Mínima Mezanino e a Razão de Patrimônio Líquido. Para tanto, no 4º (quarto) Dia Útil posterior ao encerramento de cada Período Mensal, o Administrador deverá realizar a verificação de enquadramento ou desenquadramento das razões descritas acima observado o disposto no item 16.2 abaixo (“**Data de Verificação**”).

16.2. A partir da Data de Emissão:

- (a) a razão de garantia sênior será calculada mediante a divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior, e deverá ser equivalente a 12,5% (doze vírgula cinco por cento) durante o prazo de duração do Fundo (“**Razão de Garantia Sênior**”);
- (b) a razão de garantia mezanino será calculada mediante a divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior, e deverá ser equivalente a 7,0% (sete por cento) durante o prazo de duração do Fundo (“**Razão de Garantia Mezanino**”);
- (c) a razão mínima sênior será calculada mediante a divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição, e deverá ser maior ou igual a 1,6% (um vírgula seis por cento) durante o prazo de duração do Fundo (“**Razão Mínima Sênior**”);
- (d) a razão mínima mezanino será calculada mediante a divisão (1) do Valor de Principal Descontado no último Dia Útil de cada Período Mensal imediatamente anterior menos a soma do Principal das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino não amortizadas pelo (2) Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição, e deverá ser maior ou igual a 0,9% (zero vírgula nove por cento) durante o prazo de duração do Fundo (“**Razão Mínima Mezanino**”); e
- (e) a razão do patrimônio líquido será calculada mediante a divisão (1) do valor do Patrimônio Líquido menos o valor total das Cotas Seniores não amortizadas pelo (2) valor do Patrimônio Líquido apurado em qualquer momento durante o prazo do Fundo, e deverá ser igual ou maior a 7,0% (sete por cento) (“**Razão do Patrimônio Líquido**”).

16.3. A Razão de Garantia Sênior e a Razão de Garantia Mezanino deverão ser ajustadas em caso de desenquadramento dos seguintes níveis de cobertura:

- (i) “**Nível 1 de Cobertura**” será considerado desenquadrado caso a Razão de Perda Bruta exceda 2,6% (dois vírgula seis por cento) durante ou antes da 12ª (décima segunda) Data de Amortização e 4,8% (quatro vírgula oito por cento) a partir da 13ª (décima terceira) até a 24ª (vigésima quarta) Data de Amortização. Caso o Nível 1 de Cobertura seja desenquadrado, a Razão de Garantia



Sênior será revisada para 16,0% (dezesseis por cento) e a Razão de Garantia Mezanino será revisada para 10% (dez por cento); e

- (ii) **“Nível 2 de Cobertura”** será considerado desenquadrado caso a Razão de Perda Bruta exceda 7,4% (sete vírgula quatro por cento) durante qualquer Data de Amortização. Caso ocorra o desenquadramento do Nível 2 de Cobertura, a Razão de Garantia Sênior e a Razão de Garantia Mezanino passarão a ser equivalentes a 100% (cem por cento).

16.4. Em cada Data de Amortização o Administrador deverá realizar os pagamentos descritos no item 14.1 acima às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino de forma que a Razão de Garantia Sênior, a Razão de Garantia Mezanino, a Razão Mínima Sênior e a Razão Mínima Mezanino, respectivamente, sejam mantidas, e a Razão do Patrimônio Líquido seja observada, conforme descritas no item 16.2, observado o disposto no item 16.3 acima.

16.5. O desenquadramento da Razão do Patrimônio Líquido conforme previsto no item 22.1, subitem (xvi) representará um Evento de Avaliação, sendo que, em tal caso, deverão ser adotados os procedimentos descritos no item 22 deste Regulamento.

## **17. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO**

17.1. Os Investimentos Permitidos terão seu valor de mercado apurado conforme a metodologia de avaliação descrita no manual de apreçamento de ativos do Custodiante cujo teor está disponível aos Cotistas na sede do Administrador ou no *website* do Custodiante.

17.2. Os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos terão seu valor calculado, todo Dia Útil, de acordo com a taxa de juros respectiva, a qual contempla o percentual da perda histórica da carteira do Cedente, observado o disposto na Instrução CVM 489/11, assim como eventuais provisões e perdas com Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ou com os Investimentos Permitidos integrantes da carteira do Fundo serão, respectivamente, efetuadas ou reconhecidas nos termos da Instrução CVM 489/11.

17.3. Não obstante o acima, na hipótese de constituição de provisão do valor do saldo dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos conforme descrito no item 17.2 acima, o cálculo do total do Valor de Principal Descontado da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos também deverá levar em consideração tal provisão e, portanto, deverá ser reduzido pelo Valor de Principal Descontado do respectivo Direito Creditório Elegível Cedido provisionado.

## **18. DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO**

18.1. Constituem Despesas do Fundo, além da Taxa de Administração prevista no item 5.6 acima:

- (i) as 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 presente Regulamento ou na legislação pertinente;
- (iii) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos Cotistas;
- (iv) honorários e despesas do Auditor Independente;

50



- (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 esta venha a ocorrer em alguma demanda;
- (vii) quaisquer despesas inerentes à constituição ou à Liquidação do Fundo ou à realização de Assembleia Geral de Cotistas;
- (viii) taxas de custódia de ativos do Fundo;
- (ix) taxas relativas ao registro das Cotas junto à CVM, ANBIMA e CETIP, conforme aplicável;
- (x) a contribuição anual devida à BM&FBovespa ou à entidade do mercado de balcão organizado em que o Fundo tenha suas Cotas admitidas à negociação, na hipótese de vir a ser admitida a negociação das Cotas nesses mercados;
- (xi) despesas com a contratação das Agências de Classificação de Risco;
- (xii) custos relacionados com o envolvimento de um ou mais representantes dos Cotistas para exercer as funções de supervisão e controle de gestão de investimentos do Fundo e para defender os direitos e interesses dos Cotistas nos termos dos itens 19.10., 19.11. e 19.12. abaixo; e
- (xiii) taxas, custos e despesas relacionados à contratação do Agente de Cobrança para prestar os serviços descritos nos itens 6.13 e 6.14 acima, nos termos do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, incluindo mas não limitados à Taxa de Cobrança.

18.2. Quaisquer despesas e/ou encargos não previstos no item acima como encargos do Fundo devem correr por conta do Administrador.

18.3. O Administrador 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.

## **19. ASSEMBLEIA GERAL DE COTISTAS**

19.1. As Assembleias Gerais de Cotistas ocorrerão anualmente e sempre por convocação do Administrador, a seu exclusivo critério, ou mediante solicitação ao Administrador por Cotistas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino emitidas.

19.2. A convocação da Assembleia Geral de Cotistas deverá ser feita por meio de anúncio publicado no Periódico do Fundo ou mediante carta com aviso de recebimento e correspondências eletrônicas endereçadas a cada Cotista, os quais indicarão dia, hora e local em que será realizada a Assembleia Geral de Cotistas e a pauta a ser explorada.

19.3. A convocação da Assembleia Geral de Cotistas deverá ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, contados da data de publicação do primeiro edital de convocação no Periódico do Fundo ou do envio



da correspondência eletrônica ou carta com aviso de recebimento aos Cotistas.

19.4. Não se realizando a Assembleia Geral de Cotistas, um anúncio de segunda convocação deverá ser publicado no Periódico do Fundo e/ou deverá ser novamente providenciado o envio de carta com aviso de recebimento e correspondência eletrônica aos Cotistas, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

19.5. Para fins do disposto no item 19.4 acima, admite-se que o anúncio de segunda convocação da Assembleia Geral de Cotistas seja realizado em conjunto com o anúncio ou o envio da carta de primeira convocação.

19.6. As Assembleias Gerais de Cotistas serão instaladas com a presença de pelo menos um Cotista.

19.7. É da competência exclusiva da Assembleia Geral de Cotistas:

- (i) examinar, anualmente, as contas relativas ao Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras apresentadas pelo Administrador, em até 4 (quatro) meses contados do encerramento do exercício social;
- (ii) alterar o Regulamento e/ou quaisquer Anexos;
- (iii) deliberar sobre a substituição do Administrador;
- (iv) deliberar sobre a substituição do Gestor, Custodiante, Agente de Cobrança e/ou dos Bancos de Cobrança;
- (v) deliberar sobre a elevação da Taxa de Administração praticada pelo Administrador, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- (vi) deliberar sobre a fusão, incorporação, cisão ou Liquidação do Fundo;
- (vii) deliberar sobre a alteração dos termos e condições do Contrato de Cessão;
- (viii) deliberar sobre quaisquer mudanças relativas às declarações e garantias dadas pelo Fundo e pelo Cedente por meio do Contrato de Cessão;
- (ix) deliberar sobre um novo índice para o cálculo do valor das Cotas;
- (x) resolver se Eventos de Avaliação devem ser considerados como um Evento de Liquidação Antecipada;
- (xi) resolver se um Evento de Liquidação Antecipada não deve acarretar a liquidação antecipada do Fundo e qual procedimento deve ser adotado em caso afirmativo;
- (xii) deliberar acerca da substituição da Taxa DI no evento de sua indisponibilidade por período superior a 30 (trinta) dias consecutivos ou por imposição legal;
- (xiii) aprovar o aporte adicional de recursos no Fundo pelos Cotistas Seniores e Cotistas Subordinados Mezanino;



- (xiv) deliberar sobre a substituição das Agências de Classificação de Risco;
- (xv) deliberar sobre a contratação ou substituição de prestadores de serviço, que não o Administrador, o Custodiante, o Agente de Cobrança, os Bancos de Cobrança ou o Gestor; e
- (xvi) deliberar sobre mudanças relacionadas a quaisquer direitos e obrigações de quaisquer classes de Cotas.

19.8. Não obstante o disposto no subitem “(ii)” do item 19.7 acima, o Regulamento, em consequência de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, poderá ser alterado independentemente de realização da Assembleia Geral de Cotistas, hipótese em que deverá ser providenciado pelo Administrador, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a divulgação do fato aos Cotistas.

19.9. Exceto pelo disposto no item 19.9.1 abaixo, as deliberações serão tomadas pela maioria das Cotas dos Cotistas presentes na respectiva Assembleia Geral de Cotistas, correspondendo a cada Cota 1 (um) voto.

19.9.1. As deliberações relativas às matérias previstas nos subitens “(iii)”, “(v)” e “(vi)” do item 19.7 acima serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas dos Cotistas presentes na respectiva Assembleia Geral de Cotistas.

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

19.11. Somente pode exercer as funções de representante de Cotistas pessoa física ou jurídica que atenda aos seguintes requisitos:

- (i) ser Cotista ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos Cotistas;
- (ii) não ser titular de Cotas Subordinadas Junior;
- (iii) não exercer cargo ou função no Administrador, Gestor e seus controladores, em sociedades por eles direta ou indiretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum;
- (iv) não exercer cargo de administração ou ser empregado do Cedente;
- (v) não exercer cargo de administração ou ser empregado dos controladores, diretos ou indiretos, do Cedente.

19.12. Os representantes dos Cotistas eventualmente nomeados não farão jus, em nenhuma hipótese, ao recebimento de qualquer remuneração do Fundo, do Administrador, do Gestor, do Custodiante ou do Cedente para exercer tal função.

19.13. Independentemente das formalidades previstas neste Regulamento, será considerada regular a Assembleia Geral de Cotistas a que comparecerem todos os Cotistas.

19.14. Salvo motivo de força maior, a Assembleia Geral de Cotistas será realizada na sede do Administrador.



Quando a Assembleia Geral de Cotistas não for realizada na sede do Administrador, as comunicações enviadas aos Cotistas devem indicar, com clareza, o local da reunião, que em nenhuma hipótese pode realizar-se fora do município da sede do Administrador.

19.15. Somente podem votar nas Assembleias Gerais de Cotistas os Cotistas, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de um ano. A presidência das Assembleias Gerais de Cotistas caberá sempre ao Administrador.

19.16. Será sempre assegurada a participação do Administrador em qualquer Assembleia Geral de Cotistas.

19.17. Não terão direito a voto na Assembleia Geral de Cotistas o Administrador e seus empregados.

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

19.19. As deliberações tomadas pelos Cotistas, observados os quoruns de instalação e de deliberação estabelecidos neste Regulamento, serão válidas e eficazes e vincularão tanto os titulares das Cotas Seniores quanto os titulares das Cotas Subordinadas Mezanino e Cotas Subordinadas Junior, quer tenham comparecido à Assembleia Geral de Cotistas, e nela tenham se absterido de votar, inclusive na hipótese de exclusão do direito de voto, ou votado contra, quer não tenham comparecido.

## **20. INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS E PERIÓDICAS**

20.1. O Administrador deve enviar informe mensal à CVM, por meio do sistema de envio de documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, em conformidade com o modelo do Anexo A da Instrução CVM 489/11, observando o prazo de 15 (quinze) dias contados do encerramento de cada mês do calendário civil, com base no último dia útil daquele mês. Eventuais retificações nas informações previstas neste item devem ser comunicadas à CVM até o primeiro Dia Útil subsequente à data da respectiva ocorrência.

20.2. O Administrador deve enviar à CVM as demonstrações financeiras anuais do Fundo, por meio do Sistema de Envio de Documentos disponível no seu website, em até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício social ao qual se referam.

20.3. O Administrador é obrigado a divulgar, ampla e imediatamente, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo, de modo a garantir a todos os Cotistas acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no Fundo, conforme o caso.

20.4. Os exemplares de qualquer comunicação relativa ao Fundo divulgada a terceiros ou a Cotistas deverão ser enviados simultaneamente à CVM.

20.5. Sem prejuízo de outras ocorrências relativas ao Fundo, considera-se fato relevante a alteração da Classificação de Risco das Cotas ou dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos; a mudança ou substituição de terceiros contratados para a prestação de serviços de custódia, gestão ou cobrança ao Fundo; a ocorrência de eventos subsequentes que tenham afetado ou possam afetar os critérios de composição e os limites de diversificação da carteira do Fundo, assim como o comportamento da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos em relação ao histórico de pagamentos e a ocorrência de atrasos na distribuição de rendimentos aos Cotistas.



20.5.1. A divulgação das informações previstas acima deve ser feita por meio de publicação no Periódico do Fundo e mantida disponível para os Cotistas na sede e agência(s) do Administrador.

20.5.2. O Administrador deve proceder às publicações previstas na Instrução CVM 356/01 sempre no mesmo periódico e toda e qualquer mudança deve ser precedida de aviso aos Cotistas.

20.6. O Administrador deve, no prazo máximo de 10 (dez) dias após o encerramento de cada mês, colocar à disposição dos Cotistas, 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 Elegíveis Cedidos e demais ativos do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

20.7. As demonstrações financeiras anuais do Fundo serão auditadas pelo Auditor Independente e estarão sujeitas ao disposto na Instrução CVM 489/11.

20.8. O Fundo terá escrituração contábil própria.

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

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

- (i) alteração deste Regulamento;
- (ii) substituição do Administrador;
- (iii) incorporação;
- (iv) fusão;
- (v) cisão; e
- (vi) liquidação.

## **21. PUBLICAÇÕES**

21.1. Todas as publicações mencionadas neste Regulamento serão feitas no jornal “Valor Econômico”, edição nacional.

21.2. O Administrador poderá, a seu exclusivo critério, sem necessidade de convocação de Assembleia Geral de Cotistas e alteração do presente Regulamento, alterar o Periódico do Fundo, devendo, nesse caso, informar previamente os Cotistas sobre essa alteração.

## **22. EVENTOS DE AVALIAÇÃO**

55



- 22.1. São considerados Eventos de Avaliação do Fundo quaisquer das seguintes ocorrências:
- (i) rebaixamento da Classificação de Risco inicial das Cotas Seniores, de 2 (dois) ou mais níveis considerando-se a escala nacional das Agências de Classificação de Risco;
  - (ii) renúncia do Administrador à administração do Fundo, nos termos do item 5 acima;
  - (iii) não observância pelo Administrador de seus deveres e obrigações previstos neste Regulamento e no Contrato de Cessão devido à negligência, má conduta ou fraude, verificada pelo Auditor Independente ou pelo representante dos Cotistas, desde que, notificada por qualquer deles para sanar ou justificar o descumprimento, o Administrador não o fizer no prazo de 2 (dois) Dias Úteis contados do recebimento da referida notificação;
  - (iv) não observância pelo Agente de Cobrança em relação aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos no que tange a condições ou acordos estabelecidos neste Regulamento, no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos ou qualquer outro contrato ou documento do qual o Agente de Cobrança e o Fundo sejam contrapartes; caso referido inadimplemento continue não remediado por um período de 2 (dois) Dias Úteis contados da data da notificação para sanar tal inadimplemento dada pelo Administrador ao Agente de Cobrança;
  - (v) caso qualquer declaração ou garantia dada pelo Cedente ou qualquer informação contida neste Regulamento, no Contrato de Cessão, nos Contratos de Cobrança Ordinária, no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos ou qualquer outro contrato ou documento do qual o Banco Volkswagen e o Fundo sejam contrapartes (a) prove estar incorreta em qualquer material quando elaborado ou entregue, e permaneça incorreta por um período de 2 (dois) Dias Úteis após a data de recebimento, pelo Cedente, de notificação escrita acerca de tal equívoco, requerendo que este seja corrigido e (b) como resultado de tal equívoco, o interesse dos Cotistas seja materialmente e adversamente afetado, tendo em vista que, nenhum Evento de Avaliação será considerado;
  - (vi) na hipótese de ocorrência de um Evento de Revisão do Contrato de Cessão, por qualquer motivo;
  - (vii) caso ocorra um Evento Fiscal Adverso;
  - (viii) alterações ao presente Regulamento como resultado de um requerimento ou ordem emitida pela CVM que afete a performance do Fundo ou traga outros tipos de prejuízos materiais;
  - (ix) o não restabelecimento da Reserva de Liquidez em cada Data de Amortização, por 2 (duas) vezes consecutivas ou 3 (três) vezes alternadas durante um período de 12 (doze) meses;
  - (x) aquisição pelo Fundo de Direitos Creditórios em desacordo com os Critérios de Elegibilidade estabelecidos acima;
  - (xi) não pagamento de remuneração às Cotas Seniores ou Cotas Subordinadas Mezanino na respectiva Data de Amortização em que tal remuneração se tornar devida e vencida, e desde que tal não pagamento continue por um período de 5 (cinco) Dias Úteis;



- (xii) não pagamento de Principal conforme disposto no item 16.1. Ademais, o valor de Principal das Cotas será pago nas Datas de Amortização, na medida em que o Fundo possua fundos suficientes nos Valores Disponíveis para Amortização para realizar tal pagamento em conformidade com a Ordem de Prioridade;
- (xiii) rescisão do Contrato de Custódia, sem a correspondente deliberação neste sentido em Assembleia Geral de Cotistas, ou do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;
- (xiv) rescisão dos Contratos de Cobrança Ordinária sem que outras instituições financeiras assumam as funções dos Bancos de Cobrança;
- (xv) caso as Agências de Classificação de Risco não divulguem a atualização trimestral da Classificação de Risco referente às Cotas por prazo igual ou superior a 60 (sessenta) dias do término do respectivo período;
- (xvi) renúncia do Custodiante;
- (xvii) ocorrência de qualquer ato ou fato material que imponha restrição à alienação dos Direitos Creditórios de titularidade do Cedente; e/ou
- (xviii) desenquadramento da Razão do Patrimônio Líquido, por 2 (duas) Datas de Amortização consecutivas ou 3 (três) Datas de Amortização alternadas durante um período de 12 (doze) meses.

22.2. Na ocorrência de quaisquer Eventos de Avaliação, o Administrador convocará em até 5 (cinco) Dias Úteis uma Assembleia Geral de Cotistas, a qual decidirá, de acordo com o quorum de deliberação de que trata o item 19.9 acima, se tal Evento de Avaliação deverá ser considerado como um Evento de Liquidação Antecipada do Fundo.

22.3. Caso a Assembleia Geral de Cotistas delibere que um Evento de Avaliação ocorrido constitui um Evento de Liquidação Antecipada do Fundo, o Administrador observará os procedimentos de que trata o item 23 abaixo, devendo a Assembleia Geral de Cotistas deliberar sobre os procedimentos a serem observados para a Liquidação Antecipada do Fundo.

22.4. O direito ao recebimento de qualquer pagamento de amortização para os titulares das Cotas ficará suspenso durante o período compreendido entre a data de ocorrência de qualquer dos Eventos de Avaliação até (i) a data da deliberação, pela Assembleia Geral de Cotistas, de que tal Evento de Avaliação não enseja a Liquidação Antecipada do Fundo, independentemente da implementação de eventuais ajustes aprovados pelos Cotistas na referida Assembleia Geral de Cotistas ou (ii) a data em que a Assembleia Geral de Cotistas decida pela Liquidação Antecipada do Fundo.

### **23. EVENTOS DE LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA**

23.1. São considerados Eventos de Liquidação Antecipada do Fundo quaisquer das seguintes ocorrências:

- (i) se for deliberado que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada;
- (ii) na hipótese de ocorrência de um Evento de Resilição do Contrato de Cessão, por qualquer motivo;

57



- (iii) pedido da CVM, em caso de violação de disposições legais ou regulamentares, incluindo, entre outros, os casos descritos no artigo 9, inciso II da Instrução CVM 356/01;
- (iv) se, durante 3 (três) meses consecutivos (incluindo os primeiros 3 (três) meses de operação do Fundo), o Patrimônio Líquido médio for inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
- (v) na hipótese de renúncia do Administrador e se este não for substituído dentro de 120 (cento e vinte dias) por qualquer razão;
- (vi) decretação de falência, intervenção, liquidação extrajudicial, regime especial de administração temporária ou regimes semelhantes com relação (a) ao Cedente; e/ou (b) ao Agente de Cobrança;
- (vii) rescisão do Contrato de Custódia sem a consequente substituição por nova instituição prestadora desse serviço no prazo de 30 (trinta) dias; e
- (viii) na hipótese de o Fundo não manter, após 90 (noventa) dias contados da Data de Emissão, pelo menos 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido alocado em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

23.2. Sem prejuízo do item acima, na hipótese de ocorrência de qualquer Evento de Liquidação Antecipada, o Administrador imediatamente (i) notificará tal fato aos Cotistas; e (ii) convocará uma Assembleia Geral de Cotistas, em até 5 (cinco) Dias Úteis, para deliberar sobre a Liquidação Antecipada do Fundo.

23.3. Na hipótese de (i) não instalação da Assembleia Geral de Cotistas por falta de quorum, ou (ii) aprovação pelos Cotistas sobre a Liquidação Antecipada do Fundo, o Administrador deverá iniciar os procedimentos referentes à Liquidação Antecipada do Fundo.

23.4. Na hipótese de a Assembleia Geral de Cotistas decidir pela não Liquidação Antecipada do Fundo, será concedido aos Cotistas Dissidentes, o resgate antecipado de suas Cotas, conforme regras a serem definidas na Assembleia Geral de Cotistas. O resgate dos Cotistas Dissidentes será pelo valor da Cota Sênior do Dia Útil do pagamento, calculado na forma do item 13 acima.

23.5. Caso a Assembleia Geral de Cotistas autorize a Liquidação Antecipada do Fundo, todas as Cotas serão resgatadas, observado o disposto no item 14.3 deste Regulamento. O pagamento dos resgates deverá ser efetuado através da utilização dos recursos captados pelo Fundo na qualidade de titular dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, bem como rendimentos de Investimentos Permitidos e quaisquer quantias que estejam em depósito na Reserva de Liquidez.

23.6. Qualquer entrega de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos para fins de pagamento de resgate aos titulares de Cotas será realizada mediante a utilização de procedimento de rateio, considerando o número de Cotas detido por cada Cotista na ocasião e observados os procedimentos definidos.

23.7. Antes da implementação de qualquer procedimento referente à entrega de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos aos Cotistas, o Cedente terá a faculdade de, a seu exclusivo critério, adquirir, em moeda corrente nacional, parte ou a totalidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, no prazo de 2 (dois) Dias Úteis imediatamente anterior ao término do prazo estabelecido em Assembleia Geral de Cotistas para resgate antecipado, por preço no mínimo equivalente ao valor justo dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

58



23.8. Na hipótese de o Cedente decidir não exercer a faculdade de que trata o item anterior, deverá ser convocada nova Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre os procedimentos de dação em pagamento dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos para fins de pagamento de resgate das Cotas ainda em circulação.

23.8.1. Na hipótese de Liquidação Antecipada do Fundo, o resgate das Cotas por meio de dação em pagamento dos ativos integrantes de sua carteira não ocorrerá no âmbito da CETIP.

23.9. O Administrador deverá notificar os titulares das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior, (i) para que elejam um administrador para o referido condomínio de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, na forma do artigo 1.323 do Código Civil Brasileiro, (ii) informando a proporção de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos a serem alocados para cada titular de Cotas Seniores, de Cotas Subordinadas Mezanino e de Cotas Subordinadas Junior, sem que isso represente qualquer responsabilidade do Administrador perante os Cotistas após a constituição do condomínio.

23.10. Caso os titulares das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino e das Cotas Subordinadas Junior não procedam à eleição do Administrador do condomínio, essa função será exercida pelo titular de Cotas Seniores que detenha a maioria das Cotas Seniores em circulação.

23.11. Não obstante o acima estabelecido, observado o disposto no Contrato de Cessão, caso o Cedente exerça a Opção de Recompra total, o Administrador deverá iniciar os procedimentos de Liquidação Antecipada do Fundo, observado o disposto no item 23.5 acima.

23.12. A liquidação do Fundo será gerida pelo Administrador, observado o que dispõe este Regulamento ou o que for deliberado na Assembleia Geral de Cotistas.

#### **24. LIQUIDAÇÃO ORDINÁRIA DO FUNDO**

24.1. O Fundo será liquidado, ordinariamente, no último dia do 60º (sexagésimo) mês, contado da Data de Emissão. Nesta hipótese, deverá ser observado o disposto no item 23.5 acima.

#### **25. DISPOSIÇÕES GERAIS**

25.1. Para fins do disposto neste Regulamento considera-se o correio eletrônico como uma forma de correspondência válida nas comunicações entre o Administrador, o Custodiante, o Gestor, o Cedente e os Cotistas.

25.2. Fica eleito o foro da Comarca de Osasco, Estado de São Paulo, para dirimir quaisquer questões oriundas do presente Regulamento.



**ANEXO I**  
**DO REGULAMENTO DO**  
**DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS**  
**CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

---

**MODELO DE TERMO DE ADESÃO AO REGULAMENTO E CIÊNCIA DE RISCO**

Pelo presente termo de adesão e para todos os fins legais, o investidor abaixo assinado, de acordo com o disposto no artigo 23, parágrafo único, da Instrução CVM 356/01, expedida pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), neste ato expressamente adere aos termos do Regulamento do **Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos** (“Fundo”), cujas disposições o investidor neste ato declara conhecer e aceitar.

O investidor também declara:

(i) que reconhece:

- (a) que todas as informações relativas ao Fundo serão publicadas no jornal “Valor Econômico”, edição nacional ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada ao Cotista;
- (b) que uma Taxa de Administração será devida pelo Fundo ao Administrador, em conformidade com os termos do item 5.6 do Regulamento;
- (c) o objetivo do Fundo, suas políticas de investimento e de composição da carteira do Fundo;
- (d) que o Administrador, o Gestor e/ou o Custodiante não serão responsáveis por quaisquer prejuízos que o Fundo possa sofrer em decorrência do cumprimento de sua Política de Investimento, devido aos riscos inerentes à natureza do Fundo;
- (e) as possibilidades de prejuízos decorrentes das características dos Ativos do Fundo;
- (f) os riscos decorrentes do investimento no Fundo e que tais riscos podem acarretar a perda de parte ou da totalidade do capital investido no Fundo e mesmo um Patrimônio Líquido negativo, de acordo com o Regulamento;
- (g) que os investimentos no Fundo não são garantidos pelo FGC;
- (h) que o Regulamento pode ser alterado em decorrência das normas legais ou regulamentares ou devido às exigências emitidas pela CVM, independentemente de qualquer Assembleia Geral de Cotistas, em conformidade com os termos do artigo 26, parágrafo único, da Instrução CVM 356/01; e

(ii) [que é investidor qualificado nos termos do artigo 109 da Instrução CVM 409/04;]

(iii) [que é um fundo de investimento constituído de acordo com a Instrução CVM 409/04 e está devidamente autorizado a adquirir cotas de fundos de investimento em direitos creditórios nos termos do seu regulamento]; e

(iv) que recebeu, nesta data, 1 (uma) cópia do Regulamento e Prospecto.

Os termos e expressões iniciados em letra maiúscula, no plural ou no singular, deverão ter o mesmo significado atribuídos a eles no item 1.1 do Regulamento.



[local], [data].

---

[Investidor] [CPF/MF – CNPJ/MF n.º]



**ANEXO II DO  
REGULAMENTO DO  
DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS  
FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

**MODELO DOS DOCUMENTOS COMPROBATÓRIOS**

<b>Banco Volkswagen</b>	<b>CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO</b>	<b>N°</b>
Local e data	DN	Plano

Pagarei ao BANCO VOLKSWAGEN S.A., com sede social em São Paulo, na Rua Volkswagen, n. 291, inscrita no CNPJ/MF n. 59.109.165/0001-49, ou à sua ordem, na praça de São Paulo-SP, as quantias, em dinheiro, no contexto desta CÉDULA indicadas, certas, líquidas e exigíveis em seus vencimentos.

**I- EMITENTE**

Nome / Razão Social		CPF / CNPJ		
Endereço (Rua/Avenida, n° compl.)				
Bairro	Cidade	Estado	CEP	Telefone (DDD N°.)

**II- TERCEIRO(S) GARANTIDOR(ES)**

(1) Nome		CPF		
(1) Cônjuge		CPF		
Endereço	Cidade	Estado	Telefone (DDD N°.)	
(2) Nome		CPF		
(2) Cônjuge		CPF		
Endereço	Cidade	Estado	Telefone (DDD N°.)	

**III- CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO DE CRÉDITO**

**QUADRO 1 – Financiamento do Veículo**

Marca		Modelo		Ano Fabricação/Modelo		Nota Fiscal N°	
Novo(N) Semi-Novo(SN) Usado (U)	Chassi			Cor			
Valor da Nota Fiscal R\$		Taxa de juros ao mês prefixados e capitalizados %		Taxa ao ano prefixada %		Valor da Prestação Periódica R\$	

**QUADRO 2 – Financiamento dos Acessórios / Peças / Serviços**

Acessórios / Peças / Serviços Gerais

Nota(s) Fiscal(is) n°(s)			
Valor Total da(s) Nota(s) Fiscal(is) R\$	Taxa de juros ao mês prefixados e capitalizados %	Taxa ao ano prefixada %	Valor da Prestação Periódica R\$

Serviços de Despachante

Valor Total da Nota Fiscal R\$	Taxa de juros ao mês prefixados e capitalizados %	Taxa ao ano prefixada %	Valor da Prestação Periódica R\$
-----------------------------------	---	----------------------------	-------------------------------------

60



Rubrica do Emitente: \_\_\_\_\_

	<b>CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO</b>	<b>N°</b>
Local e data	DN	Plano

**Serviços de Manutenção**

Valor da(s) Nota(s) R\$	Taxa de juros ao mês prefixados e capitalizados %	Taxa ao ano prefixada %	Valor da Prestação Periódica R\$
----------------------------	---	----------------------------	-------------------------------------

**QUADRO 3 – Financiamento do(s) Seguro(s)**

Casco e Responsabilidade Civil Facultativa – Veículo: ( ) sim ( ) não

Valor do Prêmio R\$	Qtde de Prestações	Taxa de juros ao mês prefixados e capitalizados %	Taxa ao ano prefixada %	Valor da Prestação Periódica R\$
------------------------	--------------------	---	----------------------------	-------------------------------------

Proteção Financeira Banco Volkswagen: ( ) sim ( ) não

Valor do Prêmio R\$	Vigência do Seguro meses	Taxa de juros ao mês prefixados e capitalizados %	Taxa ao ano prefixada %	Valor da Prestação Periódica R\$
------------------------	-----------------------------	---	----------------------------	-------------------------------------

**QUADRO 4 – Especificações Gerais do Crédito Consolidadas**

Valor do Veículo R\$	Valor do(s) Acessório(s)/Peças/Serviços R\$	Valor da Entrada R\$	Prêmio do(s) Seguro(s) R\$	Valor Total R\$
CADASTRO ( ) não ( ) sim ( ) à vista ( ) financ. R\$	IOF ( ) à vista ( x ) financ. ( ) isento R\$	Despesas do emitente ( ) à vista ( x ) financ. R\$	Valor Líquido Financiado R\$	CET a.a %
<b>PRESTAÇÕES</b>	Periodicidade	Quantidade	Valor Total da Prestação R\$ <b>Conforme Quadro 6.</b>	1 <sup>o</sup> Vencimento Último Vencimento
Prazo da CÉDULA: Meses	Modalidade: <b>PREFIXADA</b>	Valor Total da CÉDULA R\$		

**QUADRO 5 – GARANTIA CEDULARMENTE CONSTITUÍDA**

**ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA DO VEÍCULO ADQUIRIDO E IDENTIFICADO NO QUADRO 1.**

**QUADRO 6 – FLUXO DE PRESTAÇÕES PERIÓDICAS E INTERMEDIÁRIAS**

N.º Periódica(s) R\$ Intermediária(s) R\$				
--	--	--	--	--

**ATENÇÃO:**

- (1) IOF calculado nos termos da Legislação em vigor, em especial, Lei 5.143/66, Lei 4.172/66, Decreto-lei 1.783/80, Lei 8.894/94, Decreto 6.306/07 e alterações.
- (2) Será de responsabilidade do EMITENTE o pagamento dos tributos, de qualquer natureza, que recaiam sobre esta CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO e o VEÍCULO caracterizado no QUADRO 1, inclusive, todas as despesas de licenciamento, renovações, seguro obrigatório, IPVA e multas por infrações à legislação de trânsito. Tais pagamentos serão devidos pelo EMITENTE mesmo que venham a ser de seu conhecimento, ou de conhecimento do BANCO VOLKSWAGEN, após o término do PRAZO desta CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO.

**CONDIÇÕES GERAIS DA CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO PARA FINANCIAMENTO DE VEÍCULO ACESSÓRIO(S), PEÇA(S), SERVIÇO(S) E SEGURO(S) – folha 3, parte integrante e inseparável desta Cédula de Crédito Bancário, cujas vias NÃO NEGOCIÁVEIS, de idêntico teor da VIA NEGOCIÁVEL, estão impressas em fonte tamanho 12, nos termos do § 3o, do art. 54, da Lei 8.078/90 (Código de Defesa do Consumidor), com redação dada pela Lei 11.785/08.**

Rubrica do Emitente: \_\_\_\_\_



## CONDIÇÕES GERAIS DA CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO PARA FINANCIAMENTO DE VEÍCULO ACESSÓRIO(S), PEÇA(S), SERVIÇO(S) E SEGURO(S)

**1 CONCESSÃO DO CRÉDITO:** O BANCO VOLKSWAGEN concede CRÉDITO ao EMITENTE para FINANCIAMENTO do VEÍCULO

caracterizado no QUADRO 1, a juros prefixados e capitalizados mensalmente, devidamente discriminados no QUADRO 2.

**1.1** Na conformidade do que estiver especificado nos QUADROS 2 e 3, o CRÉDITO pode também compreender o FINANCIAMENTO de ACESSÓRIO(S) e/ou PEÇA(S) e/ou SERVIÇO(S) e/ou do(s) SEGURO(S).

**1.2** O(s) ACESSÓRIO(S) financiado(s) fará(ão) parte integrante e inseparável do VEÍCULO.

**2 SEGURO:** O(s) SEGURO(S) reger-se-á(ão) segundo as cláusulas e condições da Apólice que a(s) Companhia(s) Seguradora(s) encaminhará(rão) ao EMITENTE, com especificação, inclusive, do(s) valor(es) de Cobertura.

**2.1** Fica absolutamente expresso de que a iniciativa e responsabilidade pela contratação do(s) SEGURO(S) é exclusiva do EMITENTE, ainda que tal contratação, por sua expressa autorização, tenha sido providenciada pelo BANCO VOLKSWAGEN.

**2.2** Sempre que a "Quantidade de Prestações", indicada no QUADRO 3, não corresponder à vigência do seguro indicada nas cláusulas e condições de sua Apólice, e, também, sempre que o valor de Cobertura (Casco e Responsabilidade Civil Facultativa) defasar-se em relação ao valor de mercado do VEÍCULO, será obrigação do EMITENTE providenciar a renovação e/ou a atualização do(s) SEGURO(S), a seu exclusivo custo.

**3 CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO DE CRÉDITO:** As CARACTERÍSTICAS DA OPERAÇÃO DE CRÉDITO estão consolidadas no QUADRO 4, CAMPOS: "VALOR DO VEÍCULO", que consigna o Preço de Aquisição do VEÍCULO, conforme Nota Fiscal enumerada no QUADRO 1; "VALOR DOS ACESSÓRIOS/PEÇAS/SERVIÇOS", que consigna o Preço de Aquisição dos "ACESSÓRIOS" e/ou "PEÇAS" e/ou SERVIÇOS GERAIS, conforme Nota(s) Fiscal(is) enumeradas no QUADRO 2, mais o "VALOR DOS SERVIÇOS DE DESPACHANTE", que indica o valor pago pelo BANCO VOLKSWAGEN, por conta e ordem do EMITENTE, ao despachante por ele escolhido para regularização da documentação do VEÍCULO, conforme comprovante de pagamento identificado no QUADRO 2, mais o valor referente aos "SERVIÇOS DE MANUTENÇÃO", que indica o valor pago pelo BANCO VOLKSWAGEN, por conta e ordem do EMITENTE, à Concessionária Volkswagen para realização de manutenção(ões) no VEÍCULO, conforme comprovante de pagamento identificado no QUADRO 2; "VALOR DA ENTRADA", que indica o valor pago pelo EMITENTE, diretamente ao vendedor do(s) VEÍCULO(S); "PRÊMIO DO(S) SEGURO(S)", que consigna o valor da contratação do(s) SEGURO(S), conforme demonstrado no QUADRO 3; "VALOR TOTAL", que corresponde ao Preço de Aquisição do VEÍCULO, mais o Preço de Aquisição do(s) ACESSÓRIOS/PEÇAS/SERVIÇOS, quando contratados, menos o VALOR DA ENTRADA, mais o(s) VALOR(ES) DOS PRÊMIOS DO(S) SEGURO(S); "VALOR LÍQUIDO FINANCIADO", que é o valor do CAMPO "VALOR TOTAL" mais o valor do CAMPO referente ao "CADASTRO", que indica o valor devido ao BANCO VOLKSWAGEN a esse título, quando avençada a opção "financiada", mais o valor do CAMPO "IMPOSTO SOBRE OPERAÇÕES FINANCEIRAS ("IOF)", quando avençada a opção "financiada", mais o valor do CAMPO "DESPESAS DO EMITENTE" que representam as despesas de constituição da propriedade fiduciária, nos termos do artigo 1.361 do Código Civil e Resolução CONTRAN 320/09, cuja responsabilidade não decorre do BANCO VOLKSWAGEN, com aquiescência do EMITENTE, consideradas no cálculo do CET, conforme explicitado na planilha constante da Tabela de Tarifas e Despesas, de expresso conhecimento do EMITENTE, quando avençada a opção "financiada"; "CUSTO EFETIVO TOTAL" ("CET") que corresponde ao custo total da operação, expresso na forma de taxa percentual anual: "VALOR TOTAL DA CÉDULA", que é o resultado do CAMPO "VALOR TOTAL DA PRESTAÇÃO", composto pela somatória das prestações indicadas no QUADRO 6 "FLUXO DE PRESTAÇÕES PERIÓDICAS E INTERMEDIÁRIAS".

**3.1 O EMITENTE ficará dispensado de efetuar o pagamento referente ao CADASTRO, DESDE QUE, providencie os documentos e informações indicados na TABELA DE TARIFAS E DESPESAS COBRADAS PELO BANCO VOLKSWAGEN, necessários à comprovação de sua regularidade cadastral, para o início de relacionamento decorrente da contratação de operação de crédito ou arrendamento mercantil.**

**4 PRAZO E DATAS DE VENCIMENTO DAS PRESTAÇÕES:** O "PRAZO DA CÉDULA" é o indicado em CAMPO próprio do QUADRO 4. O primeiro vencimento e o último vencimento das PRESTAÇÕES estão indicados nos CAMPOS "1º VENCIMENTO" e "ÚLTIMO VENCIMENTO" do QUADRO 4. O número lançado no CAMPO "PERIODICIDADE" do QUADRO 4 indica a periodicidade de vencimento das PRESTAÇÕES: mensal (1), bimestral (2), trimestral (3), semestral (6) e assim por diante. Os vencimentos intercalares das PRESTAÇÕES, observada a PERIODICIDADE, ocorrerão nos mesmos dias dos meses subsequentes.

**4.1** Os DOCUMENTOS DE COBRANÇA, com o valor das PRESTAÇÕES PERIÓDICAS e, quando houver, das PRESTAÇÕES INTERMEDIÁRIAS serão encaminhados pelo BANCO VOLKSWAGEN. O não recebimento dos DOCUMENTOS DE COBRANÇA entregues/enviados pelo BANCO VOLKSWAGEN ao EMITENTE, não o eximirá da responsabilidade de pagar as PRESTAÇÕES nos exatos vencimentos, que são de seu pleno conhecimento.

**6 ATRASOS DE PAGAMENTO:** O pagamento de qualquer das PRESTAÇÕES após os respectivos vencimentos sujeitará o EMITENTE ao pagamento dos encargos correspondentes: (I) à COMISSÃO DE PERMANÊNCIA, pelos dias decorridos do atraso, calculada com base na(s) TAXA(S) DE JUROS desta CÉDULA ou à Taxa de Mercado; (II) aos JUROS DE MORA de 12% (doze por cento) ao ano, calculados "PRO RATA TEMPORE"; (III) à MULTA CONTRATUAL – cláusula penal moratória - de 2% (dois por cento). Nos termos da Súmula 472 do STJ, a cobrança de Comissão de Permanência – cujo valor não pode ultrapassar a soma dos encargos remuneratórios e moratórios previstos nesta Cédula – exclui a exigibilidade dos juros remuneratórios, moratórios e da multa contratual. Os valores incidirão sobre as PRESTAÇÕES a partir das datas de seus vencimentos. Poderão, ainda, ser computados as despesas de cobrança da dívida e, até o limite de 10% (dez por cento) do valor total devido, os honorários advocatícios judiciais ou extrajudiciais, tendo o EMITENTE igual direito conferido no caso de eventual inadimplimento por parte do BANCO VOLKSWAGEN.

**7 LIQUIDAÇÃO ANTECIPADA:** A qualquer tempo é assegurada ao EMITENTE a facilidade de amortizar ou liquidar antecipadamente o SALDO DEVEDOR desta CÉDULA, sendo certo que o valor devido na data do pagamento será calculado: (I) para FINANCIAMENTO com PRAZO a decorrer de até 12 (doze) meses, com a utilização da taxa de juros pactuada na CÉDULA; (II) para FINANCIAMENTO com PRAZO a decorrer superior a 12 (doze) meses: (a) com a utilização de taxa equivalente à soma do spread na data da contratação original com a taxa Selic disponível no dia da amortização ou da liquidação antecipada; ou (b) com a utilização da taxa de juros pactuada na CÉDULA se a solicitação de amortização ou de liquidação antecipada ocorrer no prazo de até sete dias da emissão da CÉDULA.

**7.1** Para fins da cláusula 7ª, o spread corresponde à diferença entre a taxa de juros pactuada na CÉDULA e a taxa Selic apurada na data da contratação.

**7.2** No caso de amortização, será observada a ordem direta e seqüencial das PRESTAÇÕES.

**8 ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA:** O EMITENTE, em favor do BANCO VOLKSWAGEN, constitui a garantia de ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA que passa a onerar o VEÍCULO adquirido e identificado no QUADRO 1. O EMITENTE investe-se assim, na condição de POSSUIDOR DIRETO e DEPOSITÁRIO do VEÍCULO, com todas as responsabilidades que, em decorrência dessa condição, lhe cominam a lei civil e penal. O EMITENTE será responsável em providenciar, no prazo de até 15 (quinze) dias contados da data de emissão desta CÉDULA, o(s) CERTIFICADO(S) DE PROPRIEDADE do VEÍCULO, com o respectivo registro do gravame.

**8.1** A venda, permuta, cessão, dação, constituição de garantia em favor de terceiro do VEÍCULO sem o consentimento prévio e expresso do BANCO VOLKSWAGEN, sujeitará ao VEÍCULO a APREENSÃO JUDICIAL e tipificará ESTELIONATO, nos termos do parágrafo 2º, inciso I, do artigo 171 do Código Penal Brasileiro.

**9 VENCIMENTO ANTECIPADO:** Esta CÉDULA terá o seu vencimento antecipado, considerando-se como imediatamente exigível a GARANTIA DE ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA CEDULARMENTE CONSTITUÍDA, na ocorrência das hipóteses previstas no artigo 1425 do Código Civil e, especialmente, nos seguintes casos: (a) se o EMITENTE deixar de efetuar o pagamento das PRESTAÇÕES PERIÓDICAS e das PRESTAÇÕES INTERMEDIÁRIAS em seus precisos e exatos vencimentos; (b) se o EMITENTE descumprir o disposto na cláusula 8ª, anterior; (c) se, ocorrendo desvalorização anormal do VEÍCULO por descuido no uso e conservação, sinistro, furto, roubo, extravio, perecimento, ocorrências estas apenas exemplificativas, o EMITENTE deixar de restabelecer a garantia representada pelo VEÍCULO, de forma e valor aceitos pelo BANCO VOLKSWAGEN.

A QUITAÇÃO DESTA CÉDULA E, CONSEQÜENTEMENTE, A LIBERAÇÃO DA ALIENAÇÃO FIDUCIÁRIA QUE ONERA O VEÍCULO, FICA CONDICIONADA AO PAGAMENTO DO VALOR DE PRINCIPAL DO FINANCIAMENTO, AO PAGAMENTO DA TAXA DE JUROS ESTIPULADA E DOS VALORES E DESPESAS DECORRENTES DA EVENTUAL MORA QUE SE VERIFICAR NO PRAZO DA CÉDULA.

O EMITENTE DECLARA HAVER RECEBIDO E TER CONHECIMENTO DA TABELA DE TARIFAS E DESPESAS COBRADAS PELO BANCO VOLKSWAGEN, BEM COMO QUE FICOU CIENTE DOS FLUXOS CONSIDERADOS NO CÁLCULO DO CET, TAMBÉM CONSTANTE NA TABELA DE TARIFAS E DESPESAS, E QUE A SUA TAXA ANUAL REPRESENTA AS CONDIÇÕES VIGENTES NA DATA DO CRÉDITO. DECLARA, AINDA, TER CONHECIMENTO DA EXISTÊNCIA DO COMPONENTE ORGANIZACIONAL DE CENTRAL DE RELACIONAMENTO COM O CLIENTE (0800 770 19 36), CENTRAL DE RELACIONAMENTO EXCLUSIVA AOS PORTADORES DE DEFICIÊNCIA AUDITIVA E DE FALA (0800 770 19 35), SERVIÇOS DE APOIO AO CONSUMIDOR - SAC (0800-770-19-26) - HORÁRIO DE ATENDIMENTO TELEFÔNICO: SEGUNDA A SEXTA-FEIRA, DAS 8 AS 20 H, E AOS SÁBADOS DAS 8 AS 14H -, OUVIDORIA (0800 701 28 34) - HORÁRIO DE ATENDIMENTO: SEGUNDA A SEXTA-FEIRA, DAS 8 AS 17H -, E TER SIDO INFORMADO SOBRE A POSSIBILIDADE DE MAJORAÇÃO DO VALOR DAS TARIFAS E DESPESAS SENDO CERTO QUE, A QUALQUER TEMPO, PODERÁ OBTER OS VALORES ATUALIZADOS

1ª via negociável – Banco Volkswagen S.A / Demais vias não negociáveis – Emitente, Terceiro(s) Garantidor(es) e DETRAN

62



**CONDIÇÕES GERAIS DA CÉDULA DE CRÉDITO BANCÁRIO PARA FINANCIAMENTO DE VEÍCULO  
ACESSÓRIO(S), PEÇA(S), SERVIÇO(S) E SEGURO(S)**

ACESSANDO O "SITE" DO BANCO VOLKSWAGEN  
[www.bancovw.com.br](http://www.bancovw.com.br) OU EM QUALQUER UMA DAS AGÊNCIAS DO BANCO VOLKSWAGEN.

_____ EMITENTE	_____ (1) TERCEIRO GARANTIDOR	_____ (2) TERCEIRO GARANTIDOR
	_____ (1) CÔNJUGE DO GARANTIDOR	_____ (2) CÔNJUGE DO GARANTIDOR

63

SP - 10358842v3

1ª via negociável – Banco Volkswagen S.A / Demais vias não negociáveis – Emitente, Terceiro(s) Garantidor(es) e DETRAN



Assinado de Forma Digital - LCFCPFBRK20131129

**ANEXO III  
DO REGULAMENTO DO  
DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS  
CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

**MODELO DE SUPLEMENTO AO REGULAMENTO**

*Os termos e expressões estabelecidos abaixo terão os mesmos significados a eles atribuídos no Regulamento do Driver Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos, que constitui parte integrante e inseparável deste Suplemento.*

<b>Características da [●] Emissão do DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS</b>	
<i>Quantidade de Classes da [●] Emissão</i>	[●].
<i>Quantidade de Cotas Seniores emitidas</i>	[●] ([●]) Cotas Seniores.
<i>Quantidade de Cotas Subordinadas Mezanino emitidas</i>	[●] ([●]) Cotas Subordinadas Mezanino.
<i>Quantidade de Cotas Subordinadas Junior emitidas</i>	[●] ([●]) Cotas Subordinadas Junior.
<i>Quantidade Total de Cotas emitidas</i>	[●] ([●]) Cotas.
<i>Preço de Emissão das Cotas</i>	R\$[●] ([●]) na Data de Emissão.
<i>Valor Total da Primeira Emissão</i>	Até R\$[●] ([●]).



<p><b><i>Quantidade Adicional e Lote Suplementar</i></b></p>	<p>[Havendo excesso de demanda pelas Cotas [●], o Administrador poderá fazer uso da faculdade prevista no parágrafo segundo do artigo 14 da Instrução CVM 400/03 e distribuir um volume adicional de até 20% (vinte por cento) da quantidade de Cotas [●] inicialmente requerida, sem a necessidade de um novo pedido ou de modificação dos termos da Oferta. Nesse caso, os Coordenadores poderão também, nos termos do artigo 24 da Instrução CVM 400/03, distribuir um lote suplementar de Cotas [●], nas condições e preços dispostos no Prospecto e neste Suplemento, limitado a 15% (quinze por cento) da quantidade de Cotas [●] inicialmente ofertada.] [O Administrador utilizou a faculdade prevista no parágrafo segundo do artigo 14 da Instrução CVM 400/03 e distribuiu um volume adicional de [●]% ([●]) da quantidade de Cotas Seniores inicialmente ofertada e [●]% ([●]) da quantidade de Cotas Subordinadas Mezanino inicialmente ofertada, o que representou um aumento de [●] ([●]) Cotas Seniores e [●] ([●]) Cotas Subordinadas Mezanino em relação às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino originalmente ofertadas, respectivamente.] [Os Coordenadores distribuíram um lote suplementar de [●]% ([●]) da quantidade de Cotas Seniores inicialmente ofertada e [●]% ([●]) da quantidade de Cotas Subordinadas Mezanino inicialmente ofertada, nas condições e preços descritos no Prospecto e neste Suplemento, o que representou um aumento [●] ([●]) Cotas Seniores e de [●] ([●]) Cotas Subordinadas Mezanino em relação às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino originalmente ofertadas, respectivamente.]</p>
<p><b><i>Subscrição de Cotas Seniores</i></b></p>	<p>[Nos termos do artigo 18 da Instrução 400/03, conforme alterada, a subscrição das Cotas Seniores deverá ocorrer no prazo máximo de 6 (seis) meses contado a partir da publicação do anúncio de início da distribuição das Cotas objeto do presente Suplemento.]</p>
<p><b><i>Subscrição de Cotas Subordinadas Mezanino</i></b></p>	<p>[Nos termos do artigo 18 da Instrução 400/03, conforme alterada, a subscrição das Cotas Subordinadas Mezanino deverá ocorrer no prazo máximo de 6 (seis) meses contados a partir da publicação do anúncio de início da distribuição das Cotas objeto do presente Suplemento.]</p>



<p><b>Benchmark das Cotas Seniores</b></p>	<p>[Desde que os resultados da carteira do Fundo permitam, a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as Cotas Seniores será correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo (Taxas DI), calculadas e divulgadas pela CETIP S.A. – Mercados Organizados, base 252 Dias Úteis, acrescido de <i>spread</i>, a ser definido em procedimento de <i>bookbuilding</i>, observado o limite máximo equivalente a [●] % ([●]) ao ano e o limite mínimo de [●] % ([●]) ao ano, base 252 Dias Úteis, incidente sobre o valor da Cota Sênior, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Sênior.] [Desde que os resultados da carteira do Fundo permitam, a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as Cotas Seniores será correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo (Taxas DI), calculadas e divulgadas pela CETIP S.A. – Mercados Organizados, base 252 Dias Úteis, acrescido de <i>spread</i> de [●] % ([●]) ao ano, definido em procedimento de <i>bookbuilding</i>, incidente sobre o valor da Cota Sênior, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Sênior.]</p>
<p><b>Benchmark das Cotas Subordinadas Mezanino</b></p>	<p>[Desde que os resultados da carteira do Fundo permitam, a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as Cotas Subordinadas Mezanino será correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo (Taxas DI), calculadas e divulgadas pela CETIP S.A. – Mercados Organizados, base 252 Dias Úteis, acrescido de <i>spread</i>, a ser definido em procedimento de <i>bookbuilding</i>, observado o limite máximo equivalente a [●] % ([●]) ao ano e o limite mínimo de [●] % ([●]) ao ano, base 252 Dias Úteis, incidente sobre o valor da Cota Subordinada Mezanino, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Subordinada Mezanino.] [Desde que os resultados da carteira do Fundo permitam, a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as Cotas Seniores será correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo (Taxas DI), calculadas e divulgadas pela CETIP S.A. – Mercados Organizados, base 252 Dias Úteis, acrescido de <i>spread</i> de [●] % ([●]) ao ano, definido em procedimento de <i>bookbuilding</i>, incidente sobre o valor da Cota Subordinada Mezanino, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Subordinada Mezanino.]</p>
<p><b>Amortização das Cotas</b></p>	<p>Deverá ocorrer mensalmente em cada Data de Amortização, observada a Ordem de Prioridade prevista no item 14.1 do Regulamento.</p>



<i>Quantidade total de Cotas do Fundo após a realização da [●] Emissão, se subscritas e integralizadas 100% das Cotas da [●] Emissão</i>	[●] ([●]) Cotas.
<i>Patrimônio líquido total do Fundo na data de registro do Fundo ou antes da [●] Emissão</i>	R\$[●].
<i>Patrimônio líquido total do Fundo, se subscritas e integralizadas 100% das Cotas da [●] Emissão</i>	R\$[●] ([●]).
<i>Negociação das Cotas Seniores</i>	As Cotas Seniores serão registradas para distribuição no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos e negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, ambos administrados pela CETIP S.A – Mercados Organizados.
<i>Negociação das Cotas Subordinadas Mezanino</i>	As Cotas Subordinadas Mezanino serão registradas para distribuição no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos e negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, ambos administrados pela CETIP S.A – Mercados Organizados.
<i>Registro</i>	Este suplemento deverá registrado junto ao Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de Osasco, Estado de São Paulo.



**ANEXO IV**  
**DO REGULAMENTO DO**  
**DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS**  
**CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

**SUPLEMENTO AO REGULAMENTO DO DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO**  
**DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

*Os termos e expressões estabelecidos abaixo terão os mesmos significados a eles atribuídos no Regulamento do Driver Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos, que constitui parte integrante e inseparável deste Suplemento.*

<b>Características da Primeira Emissão do DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS</b>	
<b>Quantidade de Classes da Primeira Emissão</b>	Uma classe de Cotas Seniores e duas classes de Cotas Subordinadas, quais sejam, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior.
<b>Quantidade de Cotas Seniores emitidas</b>	38.280 (trinta e oito mil duzentas e oitenta) Cotas Seniores.
<b>Quantidade de Cotas Subordinadas Mezanino emitidas</b>	1.720 (mil setecentas e vinte) Cotas Subordinadas Mezanino.
<b>Quantidade de Cotas Subordinadas Junior emitidas</b>	3.400 (três mil e quatrocentas) Cotas Subordinadas Junior.
<b>Quantidade Total de Cotas emitidas</b>	43.400 (quarenta e três mil e quatrocentas) Cotas.
<b>Preço de Emissão das Cotas</b>	R\$25.000,00 (vinte e cinco mil reais) na Data de Emissão.
<b>Valor Total da Primeira Emissão</b>	R\$1.085.000.000,00 (um bilhão e oitenta e cinco milhões reais).
<b>Quantidade Adicional e Lote Suplementar</b>	Os Coordenadores distribuíram um lote suplementar de 6,33% (seis vírgula trinta e três por cento) da quantidade de Cotas Seniores inicialmente ofertada e 7,50% (sete vírgula cinquenta por cento) da quantidade de Cotas Subordinadas Mezanino inicialmente ofertada, nas condições e preços descritos no Prospecto e neste Suplemento, o que representou um aumento 2.280 (duas mil duzentas e oitenta) Cotas Seniores e de 120 (cento e vinte) Cotas Subordinadas Mezanino em relação às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino originalmente ofertadas, respectivamente.



<b>Subscrição de Cotas Seniores</b>	Nos termos do artigo 18 da Instrução 400/03, conforme alterada, a subscrição das Cotas Seniores deverá ocorrer no prazo máximo de 6 (seis) meses contados a partir da publicação do anúncio de início da distribuição das Cotas objeto do presente Suplemento.
<b>Subscrição de Cotas Subordinadas Mezanino</b>	Nos termos do artigo 18 da Instrução 400/03, conforme alterada, a subscrição das Cotas Subordinadas Mezanino deverá ocorrer no prazo máximo de 6 (seis) meses contado a partir da publicação do anúncio de início da distribuição das Cotas objeto do presente Suplemento.
<b>Benchmark das Cotas Seniores</b>	Desde que os resultados da carteira do Fundo permitam, a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as Cotas Seniores será correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo (Taxas DI), calculadas e divulgadas pela CETIP S.A. – Mercados Organizados, base 252 Dias Úteis, acrescido de <i>spread</i> de 0,92% (zero vírgula noventa e dois por cento) ao ano, definido em procedimento de <i>bookbuilding</i> , incidente sobre o valor da Cota Sênior, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Sênior.
<b>Benchmark das Cotas Subordinadas Mezanino</b>	Desde que os resultados da carteira do Fundo permitam, a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as Cotas Subordinadas Mezanino será correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo (Taxas DI), calculadas e divulgadas pela CETIP S.A. – Mercados Organizados, base 252 Dias Úteis, acrescido de <i>spread</i> de 1,70% (um vírgula setenta por cento) ao ano, definido em procedimento de <i>bookbuilding</i> , incidente sobre o valor da Cota Subordinadas Mezanino, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Subordinada Mezanino.
<b>Amortização das Cotas</b>	Deverá ocorrer mensalmente em cada Data de Amortização, observada a Ordem de Prioridade prevista no item 14.1 do Regulamento.
<b>Quantidade total de Cotas do Fundo após a realização da Primeira Emissão, se subscritas e integralizadas 100% das Cotas da Primeira Emissão</b>	43.400 (quarenta e três mil e quatrocentas) Cotas.
<b>Patrimônio líquido total do Fundo na data de registro do Fundo ou antes da Primeira Emissão</b>	R\$0,00.



<b><i>Patrimônio líquido total do Fundo, se subscritas e integralizadas 100% das Cotas da Primeira Emissão</i></b>	R\$1.085.000.000,00 (um bilhão e oitenta e cinco milhões reais).
<b><i>Negociação das Cotas Seniores</i></b>	As Cotas Seniores serão registradas para distribuição no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos e negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, ambos administrados pela CETIP S.A – Mercados Organizados.
<b><i>Negociação das Cotas Subordinadas Mezanino</i></b>	As Cotas Subordinadas Mezanino serão registradas para distribuição no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos e negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, ambos administrados pela CETIP S.A – Mercados Organizados.
<b><i>Registro</i></b>	Este suplemento deverá registrado junto ao Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de Osasco, Estado de São Paulo.



**ANEXO B**

---

Cópia do Contrato de Cessão

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## CONTRATO DE PROMESSA DE CESSÃO E AQUISIÇÃO DE DIREITOS CREDITÓRIOS

O presente **Contrato de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos Creditórios**, doravante denominado simplesmente “**Contrato**”, é celebrado neste dia [•] de [•] de 2013, por e entre as seguintes partes:

- I. **BANCO VOLKSWAGEN S.A.**, instituição financeira com sede na Rua Volkswagen, n.º 291, Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 59.109.165/0001-49, neste ato representado na forma de seu Estatuto Social (doravante designado simplesmente “**Cedente**”);
- II. **DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**, fundo de investimento em direitos creditórios, inscrito no CNPJ/MF sob o n.º 17.920.603/0001-04 (doravante designado simplesmente “**Cessionário**” ou “**Fundo**”), representado por seu administrador, **BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**, instituição financeira devidamente autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“**CVM**”) a administrar fundos de investimento, com sede no centro financeiro “Cidade de Deus”, Vila Yara, na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 00.066.670/0001-00, neste ato representada na forma do seu Contrato Social, doravante designado simplesmente “**Administrador**”;

e, ainda, na qualidade de interveniente anuente,

- III. **BANCO BRADESCO S.A.**, instituição financeira com sede no centro administrativo “Cidade de Deus”, Vila Yara, na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 60.746.948/0001-12, neste ato representado na forma de seu Estatuto Social, doravante designada simplesmente “**Custodiante**”;

(O Cedente e o Cessionário também denominados individualmente como “**Parte**” e conjuntamente como “**Partes**”)

### PREÂMBULO

- A. **CONSIDERANDO** que o Cedente é instituição financeira pertencente ao grupo Volkswagen, que atua no ramo de financiamento de veículos automotores de passeio novos, semi-novos e usados, o qual origina os Direitos Creditórios passíveis de cessão ao Fundo;
- B. **CONSIDERANDO** que, conforme disposto neste Contrato, o Cedente é o único proprietário legítimo e usufrutuário de cada um dos Direitos Creditórios, e tem o título legítimo sobre cada um dos Direitos Creditórios, devidos no âmbito das Cédulas de Crédito Bancário emitidas pelos Devedores;
- C. **CONSIDERANDO** que o Fundo é um fundo de investimento em direitos creditórios, fechado, destinado preponderantemente à aplicação em Direitos Creditórios, nos termos da Resolução CMN n.º 2.907, de 29 de novembro de 2001 e da Instrução CVM n.º 356, de 17 de dezembro de 2001, conforme alterada, bem como de acordo com a Política de Investimento estabelecida no Regulamento;
- D. **CONSIDERANDO** que o Custodiante é o responsável, nos termos do artigo 38 da Instrução CVM n.º 356/01 e do Contrato de Custódia, pela prestação dos serviços de custódia para o Fundo, o que inclui, dentre outras funções, a verificação dos Direitos Creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade;

- E. CONSIDERANDO** que o Cedente se compromete a ceder ao Fundo os Direitos Creditórios Elegíveis, de acordo com o Termo de Cessão (conforme definido neste Contrato), e nos termos do artigo 286 e seguintes da Lei n.º 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (“**Código Civil**”);
- F. CONSIDERANDO** que o Administrador deseja contratar o Cedente para prestar ao Fundo determinados serviços relacionados à verificação e validação dos Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo nos termos deste Contrato em relação às Condições de Cessão estabelecidas neste Contrato e no Regulamento, e o Cedente concorda em ser contratado pelo Administrador para prestar tais serviços ao Fundo;
- G. CONSIDERANDO** que, na presente data, o Custodiante, o Banco Bradesco S.A., o Banco do Brasil S.A. e o Itaú Unibanco S.A. celebraram, com a interveniência do Cedente, Contratos de Cobrança, estabelecendo os termos e condições para a prestação dos serviços de cobrança bancária para o Fundo (“**Contratos de Cobrança**”);
- H. CONSIDERANDO** que, na presente data, o Custodiante e o Cedente celebraram, com a interveniência do Fundo, um Contrato de Prestação de Serviços de Cobrança e Outras Avenças, estabelecendo os termos e condições para a prestação dos serviços de cobrança e administração dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos (“**Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos**”);
- I. CONSIDERANDO** que, na presente data, o Custodiante, o Agente Depositário e o Cedente celebraram, com a interveniência do Fundo, representado pelo Administrador, um Contrato de Prestação de Serviços de Depósito e Outras Avenças, estabelecendo os termos e condições para a prestação do serviço de guarda física dos originais dos Documentos Comprobatórios (“**Contrato de Depósito**”); e
- J. CONSIDERANDO** que, com base no Termo de Cessão, o Fundo deverá adquirir os Direitos Creditórios Elegíveis nele indicados.

**RESOLVEM** as Partes celebrar o presente Contrato, de acordo com os termos e condições estabelecidos a seguir.

## **1. DEFINIÇÕES**

1.1. Os termos e expressões utilizados no presente Contrato e em seus respectivos Anexos, com letras iniciais maiúsculas, no singular ou no plural, que não sejam diferente e especificamente definidos neste Contrato, terão os significados a eles atribuídos no Regulamento.

## **2. OBJETO DO CONTRATO**

2.1. Por meio deste Contrato, o Cedente compromete-se, em caráter irrevogável e irretratável, a: (i) ceder e transferir ao Cessionário Direitos Creditórios livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições, observados os procedimentos descritos na Cláusula 3 abaixo; e (ii) prestar ao Fundo determinados serviços relacionados à verificação e validação dos Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo em relação às Condições de Cessão estabelecidas neste Contrato e no Regulamento, observado o disposto nas Cláusulas 3.2 e 3.2.1 abaixo.

2.2. O Fundo, por sua vez compromete-se, em caráter de melhores esforços, a adquirir Direitos Creditórios do Cedente, de acordo com os termos e as condições estabelecidos neste Contrato, no Regulamento, e conforme a discricionariedade do Administrador.

2.2.1. Todo e qualquer Direito Creditório a ser adquirido pelo Fundo, deverá, no Dia Útil imediatamente anterior a Data de Aquisição, observar os Critérios de Elegibilidade e as Condições de Cessão estabelecidos, respectivamente, nas Cláusulas 4.1 e 4.2 deste Contrato.

### **3. PROCEDIMENTOS DA CESSÃO E VERIFICAÇÃO/VALIDAÇÃO DAS CONDIÇÕES DE CESSÃO**

3.1. A cessão de Direitos Creditórios ao Fundo será realizada em caráter irrevogável e irretroatável, abrangendo os Direitos Creditórios e os respectivos juros, multas e demais encargos eventualmente existentes, bem como os acessórios, tais como as garantias dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos. O Cedente não terá qualquer responsabilidade em relação à eventual insolvência dos Devedores, isto é, a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo operar-se-á sem a coobrigação ou qualquer forma de garantia, direta ou indireta, do Cedente.

3.2. O Cedente somente oferecerá Direitos Creditórios para o Fundo que atendam às Condições de Cessão, conforme definidas na Cláusula 4.2 abaixo, mediante o envio, para o Custodiante (que o receberá por conta e ordem do Fundo), de um arquivo eletrônico contendo a lista e as características dos Direitos Creditórios que o Cedente pretende ceder para o Fundo (“**Arquivo Eletrônico**”). Previamente à preparação do Arquivo Eletrônico, o Cedente deverá selecionar de forma aleatória uma carteira de Direitos Creditórios passível de cessão ao Fundo, de forma que os Direitos Creditórios incluídos no Arquivo Eletrônico contendam padrões e características semelhantes à carteira do próprio Cedente.

3.2.1. Por meio deste Contrato, o Cedente é contratado pelo Administrador para o propósito específico de, no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição: (i) revisar a carteira de Direitos Creditórios inicialmente selecionada de acordo com o disposto na Cláusula 3.2 acima; e (ii) verificar, validar e confirmar ao Administrador e ao Custodiante, por meio eletrônico, que todo e qualquer Direito Creditório incluído no Arquivo Eletrônico atende a toda e qualquer Condição de Cessão estabelecida na Cláusula 4.2 abaixo.

3.3. O Custodiante deverá verificar se os Direitos Creditórios incluídos no Arquivo Eletrônico atendem aos Critérios de Elegibilidade, conforme identificados na Cláusula 4.1 abaixo, e enviar ao Cedente arquivo eletrônico contendo a relação dos Direitos Creditórios Elegíveis a serem efetivamente adquiridos pelo Fundo, individualmente identificados, preparado com base nas informações contidas no Arquivo Eletrônico (“**Lista de Direitos Creditórios Elegíveis**”).

3.3.1. As Partes acordam que o Fundo adquirirá todas as parcelas devidas e exigíveis de cada Direito Creditório. Desta forma, o Custodiante deverá assegurar que o montante total do Preço de Cessão de todos os Direitos Creditórios Elegíveis selecionados e identificados na Lista de Direitos Creditórios Elegíveis (incluindo todas as parcelas devidas e exigíveis de cada Direito Creditório Elegível) possua valor igual ou imediatamente inferior ao montante total de recursos disponível no Fundo para aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis na Data de Aquisição, observadas as demais disposições definidas neste Contrato.

3.4. Com base na Lista de Direitos Creditórios Elegíveis, as Partes deverão formalizar, de forma irrevogável e irretroatável, a cessão definitiva dos Direitos Creditórios Elegíveis por meio da assinatura do termo de cessão, o qual deverá descrever os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e o Preço de Cessão, apurado conforme a Cláusula 5 abaixo e preparado de acordo com o modelo constante no **Anexo I** ao presente Contrato (“**Termo de Cessão**”).

3.4.1. A assinatura, pelo Cedente e pelo Fundo, do Termo de Cessão, deverá ocorrer no mesmo Dia Útil de registro da respectiva cessão de Direitos Creditórios Elegíveis perante a Central de Cessão de Crédito (“**C3**”), em cumprimento ao disposto na Resolução CMN n.º 3.998, de 28 de julho de 2011 e da Circular BACEN n.º 3.553, de 03 de agosto de 2011 (“**Data de Aquisição**”).

- 3.4.2. O Termo de Cessão poderá ser celebrado eletronicamente, com a utilização de processo de certificação disponibilizado pela Infra-Estrutura de Chaves Públicas Brasileira - ICP-Brasil, produzindo todos os seus efeitos em relação aos signatários, conforme parágrafo 1º do Artigo 10º da Medida Provisória 2.200-2, de 24 de agosto de 2001, do qual as Partes declaram possuir total conhecimento.
- 3.4.3. A cessão de Direitos Creditórios será considerada definitiva, irrevogável e irretroatável, a partir da assinatura do Termo de Cessão pelo Cedente e pelo Fundo na Data de Aquisição. A Lista de Direitos Creditórios Elegíveis indicando os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos deverá ser anexada ao Termo de Cessão.
- 3.4.4. A cessão de Direitos Creditórios ao Fundo na Data de Aquisição deverá ser evidenciada pelo Termo de Cessão, sob pena de nulidade da respectiva cessão.
- 3.4.5. O Preço de Cessão será pago pelo Fundo ao Cedente na Data de Aquisição, por meio da Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP).
- 3.5. A cessão formalizada dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos conforme o disposto nesta Cláusula 3, transfere ao Fundo, em caráter definitivo, sem direito de regresso ou coobrigação ou garantia, direta ou indireta, do Cedente, de suas controladoras, de sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou de outras sociedades sob controle comum, independentemente de qualquer outro procedimento adicional, a plena titularidade dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e de todos e quaisquer direitos, garantias e prerrogativas deles decorrentes.
- 3.6. Em caso de divergência ou contradição entre o Termo de Cessão e este Contrato, prevalecerá o Termo de Cessão exclusivamente no que se refere ao Preço de Cessão e ao volume de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.
- 3.7. Tendo em vista que o Custodiante procederá à análise da totalidade dos Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis da Data de Aquisição, de forma individualizada e integral, o Custodiante não realizará nova verificação dos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos durante a vigência do Fundo, conforme faculdade prevista no §14º, artigo 38 da Instrução CVM 356/01.

#### **4. CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE E CONDIÇÕES DE CESSÃO**

- 4.1. O Fundo somente adquirirá Direitos Creditórios que atendam aos Critérios de Elegibilidade definidos no Regulamento e a seguir transcritos, a serem verificados pelo Custodiante no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição (“**Direitos Creditórios Elegíveis**”):
- (i) o somatório do valor nominal dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos resultante das Cédulas de Crédito Bancário com um mesmo Devedor não excederá R\$ 100.000,00 (cem mil reais);
  - (ii) os Direitos Creditórios somente irão se referir a Cédulas de Crédito Bancário relativas ao Financiamento de Veículos na modalidade de Crédito Direto ao Consumidor (CDC - Veículos);
  - (iii) os Direitos Creditórios devem se referir a Devedores que não apresentem, no momento de aquisição pelo Fundo, outros Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos vencidos e não pagos ao Fundo;
  - (iv) os Direitos Creditórios relativos às Cédulas de Crédito Bancário para financiamento de ônibus, caminhões ou motocicletas não poderão ser cedidos ao Fundo; e

- (v) cada um dos Direitos Creditórios não terá data de vencimento superior à Data de Vencimento do Fundo prevista no item 4 do Regulamento.

4.1.1. A verificação e validação dos Direitos Creditórios em relação ao atendimento de todo e qualquer Critério de Elegibilidade será realizado pelo Custodiante, somente com base nas informações contidas no Arquivo Eletrônico.

4.2. Adicionalmente ao acima disposto, somente poderão ser cedidos ao Fundo, Direitos Creditórios que atendam às seguintes condições na Data de Aquisição, a serem verificadas e validadas pelo Cedente com relação a cada Direito Creditório no Dia Útil imediatamente anterior à Data de Aquisição, conforme previsto nas Cláusulas 3.2 e 3.2.1 deste Contrato (“**Condições de Cessão**”):

- (i) considerando-se pro forma a cessão pretendida, parcela substancial dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos integrantes da carteira do Fundo deverá apresentar parcelas mensais iguais;
- (ii) cada um dos Direitos Creditórios terá um prazo original entre 5 (cinco) parcelas e 60 (sessenta) parcelas;
- (iii) cada um dos Direitos Creditórios terá um prazo remanescente entre 3 (três) parcelas e 58 (cinquenta e oito) parcelas a partir da Data de Aquisição;
- (iv) na Data de Aquisição pelo menos 2 (duas) parcelas deverão ter sido pagas em relação ao respectivo Direito Creditório; e
- (v) a cessão dos Direitos Creditórios não prejudicará a garantia de alienação fiduciária, a qual também deverá ser adquirida pelo Fundo conforme os termos do Contrato de Cessão e do Termo de Cessão.

4.2.1 Sem prejuízo do disposto na Cláusula 4.2 acima, o Administrador procederá à verificação, por amostragem, e validação do atendimento dos Direitos Creditórios em relação às Condições de Cessão no prazo de até 20 (vinte) Dias Úteis da Data de Aquisição.

## 5. PREÇO DE CESSÃO E CONDIÇÕES DE PAGAMENTO

5.1. O valor a ser pago pelo Fundo ao Cedente pela aquisição dos Direitos Creditórios Elegíveis será determinado no Termo de Cessão, calculado na Data de Aquisição com base na fórmula descrita a seguir, observado a taxa de desconto estabelecida na Cláusula 5.2 abaixo (“**Preço de Cessão**”):

$$PCDC = \sum_{s=1}^n VPDC_s$$

onde:

$$VPDC_s = \frac{VDC_s}{\left(1 + \frac{TD}{100}\right)^{\left(\frac{PP_s}{360}\right)}}$$

“PCDC” é o Preço de Cessão do Direito Creditório Elegível a ser adquirido na Data de Aquisição;

“ $s = 1, 2 \dots n$ ” são as parcelas mensais e sucessivas com relação ao Direito Creditório Elegível a ser adquirido;

“ $VPDC_s$ ” é o valor presente da parcela “ $s$ ” na Data de Aquisição;

“ $VDC_s$ ” é o valor nominal da parcela “ $s$ ”;

“ $TD$ ” é a Taxa de Desconto por ano, calculada com base em um período anual de 360 (trezentos e sessenta) dias, equivalente a 12 (doze) meses, com cada mês possuindo 30 (trinta) dias; e

“ $PP_s$ ” é o prazo de pagamento, em dias, calculado com base em um período anual de 360 (trezentos e sessenta) dias, equivalente a 12 (doze) meses, com cada mês possuindo 30 (trinta) dias.

5.2. Para fins do cálculo do Preço de Cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis, conforme a fórmula estabelecida na Cláusula 5.1 acima, deverá ser aplicada uma taxa de desconto sobre o valor nominal de cada Direito Creditório Elegível a ser cedido ao Fundo, calculada conforme descrito a seguir (“**Taxa de Desconto**”):

$$TD = \left\{ \left[ \left( 1 + \frac{\frac{Swap_{sn} \times M_{sn} + Swap_{mz} \times M_{mz}}{M_{Total}}}{100} \right) \times \left( 1 + \frac{C}{100} \right) \times \left( 1 + \frac{PEA}{100} \right) \right] - 1 \right\} \times 100$$

onde:

“ $TD$ ” é a Taxa de Desconto por ano, calculada na Data de Aquisição, com base em um período anual de 360 (trezentos e sessenta) dias, equivalente a 12 (doze) meses, com cada mês possuindo 30 (trinta) dias;

“ $Swap_{sn}$ ” é a taxa fixa anual equivalente ao *Benchmark* Sênior, obtida junto a Contraparte Elegível em Swap, calculada com base em um período anual de 360 (trezentos e sessenta) dias, equivalente a 12 (doze) meses, com cada mês possuindo 30 (trinta) dias;

“ $Swap_{mz}$ ” é a taxa fixa anual equivalente ao *Benchmark* Mezanino, obtida junto a Contraparte Elegível em Swap, calculada com base em um período anual de 360 (trezentos e sessenta) dias, equivalente a 12 (doze) meses, com cada mês possuindo 30 (trinta) dias;

“ $M_{sn}$ ” é o valor total das Cotas Seniores em circulação na Data de Emissão;

“ $M_{mz}$ ” é o valor total das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação na Data de Emissão;

“ $M_{Total}$ ” é o valor total das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino em circulação na Data de Emissão;

“ $C$ ” é a taxa anualizada, definida como um percentual do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, para cobrir Despesas do Fundo. Caso a taxa seja de 0,50% por ano, então  $C = 0,50$ ; e

“ $PEA$ ” é o índice anualizado de perda líquida esperada dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos em circulação. O índice anualizado é obtido do resultado da divisão do índice de perda líquida acumulada esperada pelo prazo médio esperado (expresso em anos) de duração da carteira de Direitos Creditórios Elegíveis a serem cedidos ao Fundo.

5.2.1. A fórmula estabelecida acima considera a menor Taxa de Desconto que pode ser aplicada pelo Administrador para a aquisição de Direitos Creditórios Elegíveis. Contudo, o Administrador, em nome do Fundo, e o Cedente poderão estabelecer, de mútuo e comum acordo, Taxas de Desconto mais elevadas para a cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis, hipótese em que tal Taxa de Desconto deverá ser definida no Termo de Cessão.

5.3. O Preço de Cessão deverá ser pago pelo Fundo ao Cedente na Data de Aquisição, por meio da Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP).

## **6. COMPROMISSOS, OBRIGAÇÕES E RESPONSABILIDADES ADICIONAIS DAS PARTES**

### *Compromissos, Obrigações e Responsabilidades Adicionais do Cedente*

6.1. O Cedente será responsável:

- (i) pela existência e boa formalização dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, nos termos do artigo 295 do Código Civil, bem como pela validade e exequibilidade das CCBs e eventuais outros instrumentos acessórios emitidos pelos Devedores e que geraram os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos;
- (ii) pela inexistência, no momento da cessão ao Fundo, de quaisquer ônus ou gravames sobre os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e suas garantias;
- (iii) pelo correto registro, em favor do Cedente, do gravame sobre os Veículos junto ao Sistema Nacional de Gravame;
- (iv) pela indicação ao Fundo de Direitos Creditórios cujos Devedores, no momento da cessão ao Fundo, estejam integralmente adimplentes em relação a qualquer dívida que tenham com o Cedente, sejam ou não originadas de Direitos Creditórios;
- (v) pelo envio ao Custodiante do Arquivo Eletrônico, nos termos da Cláusula 3.2 acima; e
- (vi) pelo envio ao Administrador de confirmação escrita acerca do cumprimento, pelos Direitos Creditórios, às Condições de Cessão definidas neste Contrato (“**Confirmação do Cedente**”).

### *Compromissos, Obrigações e Responsabilidades Adicionais do Administrador*

6.2. A partir da assinatura deste Contrato e até sua rescisão, o Administrador deverá garantir que o Cedente cumpra com suas obrigações definidas neste Contrato, especialmente aquelas relacionadas à verificação e validação dos Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo nos termos deste Contrato em relação às Condições de Cessão estabelecidas neste Contrato e no Regulamento, conforme disposto na Cláusula 4.2 acima.

6.2.1. O Cedente se compromete a observar as melhores práticas para o cumprimento de todas as suas obrigações definidas neste Contrato, especialmente aquelas relacionadas à verificação e validação dos Direitos Creditórios a serem cedidos ao Fundo em relação às Condições de Cessão. O Cedente garante que possui os meios devidos, estrutura física, quadro de funcionários, sistemas, rotinas e procedimentos para assegurar o devido cumprimento das obrigações definidas na Cláusula 6.2 acima e nesta Cláusula 6.2.1.

6.2.2. Para os fins da Cláusula 6.2 acima, o Administrador deverá observar os seguintes procedimentos, políticas e mecanismos de controle interno (“**Políticas de Controle**”):

- (i) o Administrador requererá do Cedente a Confirmação do Cedente;
- (ii) receber a Confirmação do Cedente no dia do envio do Arquivo Eletrônico ao Custodiante;
- (iii) na ausência do envio da Confirmação do Cedente, o Administrador deverá informar imediatamente ao Custodiante, o qual deverá deletar referidos Direitos Creditórios da Lista de Direitos Creditórios Elegíveis e impedir que o Fundo adquira qualquer Direito Creditório que não cumpra com as Condições de Cessão; e
- (iv) proceder à verificação e validação, por amostragem, do atendimento dos Direitos Creditórios em relação às Condições de Cessão.

6.3. Em observância à regulamentação aplicável, o Administrador compromete-se a divulgar apropriadamente as Políticas de Controle no Prospecto, mantendo uma descrição atualizada de tais Políticas de Controle em sua na página na rede mundial de computadores (*Internet*).

7. **COBRANÇA DOS DIREITOS CREDITÓRIOS ELEGÍVEIS CEDIDOS, DOS DIREITOS CREDITÓRIOS ELEGÍVEIS CEDIDOS INADIMPLIDOS E DEPÓSITO DOS DOCUMENTOS COMPROBATÓRIOS**

**Capítulo I**

***Cobrança Ordinária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos***

7.1. A cobrança ordinária dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos é realizada pelo Cedente, conforme as etapas descritas a seguir:

- (i) em até 10 (dez) dias após a celebração do financiamento, o Devedor recebe, pelo correio, o carnê com os boletos de pagamentos relativos a todas as parcelas mensais devidas até a quitação do financiamento;
- (ii) caso o carnê com os boletos sejam devolvidos pelo correio, o Cedente entra em contato com o Devedor para confirmar o endereço e realizar a entrega do carnê mencionado no item “(i)” acima;
- (iii) até a data de vencimento, os boletos de pagamento referentes aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos poderão ser pagos em qualquer agência bancária; e
- (iv) até 10 (dez) dias a contar da data de vencimento de cada parcela, os boletos de pagamento somente poderão ser pagos nos respectivos Bancos de Cobrança.

7.2. Na Data de Aquisição, o Cedente e o Custodiante informarão os Bancos de Cobrança sobre a cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ao Fundo, de forma que, a partir da cessão dos referidos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ao Fundo, a respectiva cobrança ordinária será realizada pelos Bancos de Cobrança e as Cobranças serão recebidas diariamente nas Contas de Cobrança, nos termos do Capítulo III a seguir e dos Contratos de Cobrança Ordinária.

**Capítulo II**

***Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos***

7.3. Observado os termos específicos e as condições do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, o Cedente se compromete a realizar, sem prejuízo das responsabilidades

do Custodiante, a cobrança de todos os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, observada a política de cobrança descrita no Regulamento.

7.3.1. Sem prejuízo das práticas utilizadas e aplicáveis aos Direitos Creditórios de titularidade do Cedente na Data de Aquisição, o Cedente se compromete a não realizar nenhum ato que resulte ou possa resultar na concessão de desconto, abatimento e/ou compensação do valor principal dos Financiamentos de Veículos relacionados aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, o qual somente poderá ser implementado mediante prévia e expressa autorização do Administrador e do Custodiante, observados os termos e condições definidos no Regulamento e no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos.

7.3.2. O disposto na Cláusula 7.3.1 acima não impedirá a liquidação antecipada de qualquer Direito Creditório Elegível Cedido ou liquidação parcial de quaisquer de suas parcelas, conforme requerido pelo respectivo Devedor ao Cedente.

### **Capítulo III**

#### ***Recebimento das Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos***

7.4. Todas as Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos serão (i) recebidas e processadas diariamente nas Contas de Cobrança; e (ii) transferidas pelos Bancos de Cobrança para a Conta do Fundo, no Dia Útil imediatamente posterior ao seu pagamento pelo respectivo Devedor, de acordo com os termos e condições estabelecidos nos Contratos de Cobrança Ordinária.

7.5. Observado o disposto no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos, as Cobranças relativas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos resultantes dos esforços do Agente de Cobrança e dos Agentes Autorizados de Cobrança em conformidade com o Capítulo II acima, serão recebidas na Conta do Fundo ou nas contas dos Agentes Autorizados de Cobrança, hipótese em que serão transferidas pelos Agentes Autorizados de Cobrança para a Conta do Fundo, sem compensação ou reconvenção por conta de reivindicações em face do Fundo ou de qualquer outra pessoa, no Dia Útil imediatamente posterior ao seu recebimento.

### **Capítulo IV**

#### ***Depósito dos Documentos Comprobatórios***

7.6. Sem prejuízo da responsabilidade do Custodiante conferida pela regulamentação em vigor, o Agente Depositário ficará responsável pela guarda física dos originais dos Documentos Comprobatórios relativos aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, observados os termos e condições estabelecidos no Contrato de Depósito.

## **8. NOTIFICAÇÃO AOS DEVEDORES**

8.1. As Partes acordam que a notificação aos Devedores, para os fins do artigo 290 do Código Civil, não será realizada, em virtude de o procedimento ordinário de cobrança dos Direitos Creditórios ser mantido substancialmente inalterado após as cessões vislumbradas neste Contrato e no Termo de Cessão.

8.2. Não obstante o disposto na Cláusula 8.1 acima, o Administrador passará a notificar todos os Devedores dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na ocorrência de qualquer evento que dê causa à rescisão deste Contrato, conforme disposto na Cláusula 13 abaixo.

## **9. OPÇÃO DE RECOMPRA TOTAL**

9.1. O Cedente terá a opção de recomprar a totalidade (mas não menos do que a totalidade) dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos (“**Opção de Recompra Total**”) quando o saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos for menor que 10% (dez por cento) do total do saldo do Valor de Principal Descontado dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos na Data de Aquisição. A Opção de Recompra Total deverá ser exercida mediante envio de notificação por escrito pelo Cedente ao Fundo, nos termos da Cláusula 19.1 abaixo, com, no mínimo, 30 (trinta) dias de antecedência (“**Notificação de Recompra**”).

9.2. O preço de exercício da Opção de Recompra Total será equivalente ao valor justo das parcelas vencidas e vincendas dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos (“**Preço de Recompra**”).

9.2.1. Caso o Preço de Recompra seja inferior ao valor contábil do respectivo Direito Creditório Elegível Cedido, o valor contábil deverá ser utilizado para qualquer recompra; exceto no caso de Liquidação Antecipada do Fundo em que a recompra de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos deverá ocorrer por valor inferior ao valor contábil.

9.2.2. Dentro do prazo de 5 (cinco) Dias Úteis a contar do recebimento da Notificação de Recompra, o Administrador deverá convocar a Assembleia Geral de Cotistas, para deliberar sobre o Preço da Recompra, nos termos acima definidos, e submetê-lo ao Cedente dentro de 1 (um) Dia Útil após a realização da referida Assembleia Geral de Cotistas. O Cedente terá 1 (um) Dia Útil, a contar da data em que receber o Preço de Recompra estabelecido pelo Administrador, para aprová-lo ou rejeitá-lo.

9.3. O pagamento do Preço de Recompra deverá ser feito à vista, no 2º (segundo) Dia Útil subsequente à aceitação do Preço de Recompra pelo Cedente, nos termos da Cláusula 9.2 acima, mediante registro e liquidação da operação perante a C3, observado o disposto na regulamentação aplicável.

9.4. Em até 30 (trinta) dias contados do pagamento do Preço de Recompra, o Custodiante deverá transferir ao Cedente a totalidade dos Documentos Comprobatórios. O Custodiante compromete-se, desde já, a empregar seus melhores esforços para cobrar o Agente Depositário quanto à devolução dos Documentos Comprobatórios que estiverem em sua posse, observados os termos e condições estabelecidos no Contrato de Depósito.

## **10. EVENTOS DE REVISÃO E EVENTOS DE RESILIÇÃO**

10.1. Os eventos descritos abaixo serão considerados eventos de revisão deste Contrato (“**Eventos de Revisão**”):

- (i) rebaixamento da Classificação de Risco inicial das Cotas Seniores, em mais de 2 (dois) níveis considerando-se a escala nacional das Agências de Classificação de Risco;
- (ii) renúncia do Administrador à administração do Fundo, nos termos do item 5 do Regulamento;
- (iii) não observância pelo Administrador de seus deveres e obrigações previstos no Regulamento e neste Contrato devido à negligência, má conduta ou fraude, verificada pelo Auditor Independente ou pelo representante dos Cotistas, desde que, notificada por qualquer deles para sanar ou justificar o descumprimento, o Administrador não o fizer no prazo de 2 (dois) Dias Úteis contados do recebimento da referida notificação;
- (iv) não observância pelo Agente de Cobrança no cumprimento dos termos e condições estabelecidos no Regulamento, no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos ou em qualquer outro contrato ou documento do qual o Agente de Cobrança e o Fundo sejam contrapartes, desde que uma vez notificado pelo

Administrador para remediar a violação/descumprimento, o Agente de Cobrança não o faça no prazo de até 2 (dois) Dias Úteis contados do recebimento de tal notificação;

- (v) caso qualquer declaração ou garantia dada pelo Cedente ou qualquer informação contida neste Contrato, no Regulamento, nos Contratos de Cobrança Ordinária, no Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos ou em qualquer outro contrato ou documento do qual o Banco Volkswagen e o Fundo sejam contrapartes (a) prove estar incorreta em qualquer material quando elaborado ou entregue, e permaneça incorreta após 2 (dois) Dias Úteis contados do recebimento da notificação enviada pelo Administrador exigindo que tal incorreção seja corrigida e (b) como resultado de tal equívoco, o interesse dos Cotistas seja materialmente e adversamente afetado, ressalvadas as hipóteses em que seja configurado um evento de resolução da cessão, nos termos do item 14 deste Contrato;
- (vi) caso ocorra um Evento Fiscal Adverso;
- (vii) o não restabelecimento da Reserva de Liquidez em cada Data de Amortização, por 2 (duas) vezes consecutivas ou 3 (três) vezes alternadas durante um período de 12 (doze) meses;
- (viii) aquisição de Direitos Creditórios pelo Fundo em desacordo com os Critérios de Elegibilidade;
- (ix) não pagamento de qualquer valor correspondente à remuneração das Cotas Seniores ou das Cotas Subordinadas Mezanino em conformidade com a Ordem de Prioridade do Fundo na respectiva Data de Amortização em que tal remuneração se tornar devida e vencida, e desde que tal não pagamento continue por um período de 5 (cinco) Dias Úteis;
- (x) não pagamento de qualquer valor de Principal conforme disposto no item 16.1 do Regulamento do Fundo. Fica entendido que o Principal das Cotas será pago nas Datas de Amortização, na medida em que o Fundo possua fundos suficientes nos Valores Disponíveis para Amortização para realizar tal pagamento em conformidade com a Ordem de Prioridade do Fundo;
- (xi) rescisão do Contrato de Custódia ou do Contrato de Cobrança dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos sem a correspondente deliberação neste sentido em Assembleia Geral de Cotistas;
- (xii) caso as Agências de Classificação de Risco não divulguem a atualização trimestral da Classificação de Risco referente às Cotas do Fundo por prazo igual ou superior a 60 (sessenta) dias do término do respectivo período; ou
- (xiii) renúncia do Custodiante.

10.2. Os eventos descritos abaixo serão considerados eventos de rescisão deste Contrato (“**Eventos de Resilição**”):

- (i) pedido da CVM, em caso de violação de disposições legais ou regulatórias, incluindo, entre outros, os casos descritos no artigo 9, inciso II da Instrução CVM 356/01;
- (ii) se, durante 3 (três) meses consecutivos (incluindo os primeiros 3 (três) meses de operação do Fundo), o Patrimônio Líquido médio for inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);

- (iii) na hipótese de renúncia do Administrador e se este não for substituído dentro de 120 (cento e vinte dias) por qualquer razão;
- (iv) decretação de falência, intervenção, liquidação extrajudicial, regime especial de administração temporária ou regimes semelhantes com relação ao Cedente;
- (v) rescisão do Contrato de Custódia sem a consequente substituição por nova instituição prestadora desse serviço no prazo de 30 (trinta) dias;
- (vi) se for deliberado que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada; ou
- (vii) na hipótese de o Fundo não manter, após 90 (noventa) dias contados da Data de Emissão, pelo menos 50% (cinquenta por cento) de seu Patrimônio Líquido alocado em Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos.

10.3. Na hipótese de ocorrência de um Evento de Revisão ou de um Evento de Rescisão, o Administrador deverá convocar a Assembleia Geral de Cotistas do Fundo e observar os procedimentos descritos nos itens 22 e 23 do Regulamento, conforme aplicável.

10.4. Não obstante o disposto na Cláusula 10.3 acima, observado o disposto na Cláusula 9, caso o Cedente exerça a Opção de Recompra Total, o Administrador deverá iniciar os procedimentos de Liquidação Antecipada do Fundo, observado o disposto no item 23.5 do Regulamento.

## **11. REGISTRO**

11.1. O Administrador deverá requerer o registro do presente Contrato em até 20 (vinte) dias, a contar da data da sua assinatura, em Cartório de Registro de Títulos e Documentos situado na comarca de São Paulo e na comarca de Osasco, sendo que o Cedente arcará com todos os custos e despesas decorrentes de tal registro.

11.1.1. Na Data de Aquisição, o Cedente e o Custodiante informarão os Bancos de Cobrança sobre a cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ao Fundo, de forma que, a partir da cessão dos referidos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ao Fundo, a respectiva cobrança ordinária será realizada pelos Bancos de Cobrança e as Cobranças serão recebidas diariamente nas Contas de Cobrança, nos termos do Capítulo III a seguir e dos Contratos de Cobrança Ordinária.

11.2. A obrigação de registro prevista na Cláusula 11.1 acima se aplicará também ao Termo de Cessão formalizado entre o Fundo e o Cedente, sendo que os custos e despesas também deverão ser arcados pelo Cedente.

11.3. Não obstante o acima, as Partes serão responsáveis por realizar o registro da cessão de cada Direito Creditório Elegível Cedido perante a C3, nos termos da Resolução CMN n.º 3.998, de 28 de julho de 2011, da Circular BACEN n.º 3.553, de 03 de agosto de 2011, bem como das regras de operação da C3, conforme elaborado e divulgado pela Câmara Interbancária de Pagamentos (CIP) de tempos em tempos.

## **12. DECLARAÇÕES DAS PARTES**

12.1. O Cedente declara e garante ao Administrador, na data de assinatura deste Contrato, que:

- (i) é uma instituição financeira legitimamente constituída e em funcionamento de acordo com a legislação aplicável;

- (ii) a celebração deste Contrato, do Termo de Cessão e a assunção das obrigações deles decorrentes estão em conformidade com os termos de seus atos constitutivos e têm plena validade, eficácia e exequibilidade;
- (iii) as pessoas que assinam este Contrato, seus respectivos Anexos e o Termo de Cessão têm e terão poderes para assumir, em nome das entidades que representam, as obrigações nele estabelecidas;
- (iv) sua situação econômica, financeira e patrimonial, na data em que esta declaração é feita, não sofreu qualquer alteração significativa que possa prejudicar sua solvência;
- (v) a celebração deste Contrato, do Termo de Cessão, bem como o cumprimento das obrigações deles decorrentes, não acarretam, direta ou indiretamente, qualquer descumprimento, total ou parcial, de (a) quaisquer contratos ou instrumentos firmados anteriormente à data da assinatura deste Contrato e/ou do Termo de Cessão, dos quais o Cedente seja parte e/ou aos quais esteja vinculado, a qualquer título, bens ou direitos de propriedade do Cedente; (b) qualquer norma legal ou regulamentar a que o Cedente, bem como qualquer bem ou direito de propriedade do Cedente estejam sujeitos; e (c) qualquer ordem ou decisão judicial ou administrativa, ainda que liminar, que afete o Cedente, e/ou qualquer bem ou direito de propriedade do Cedente;
- (vi) os Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão, tem lastro em Financiamentos de Veículos, e estão devidamente contratados e documentados, com a respectiva e correta emissão das CCBs, e não foram ou serão cedidos, gravados ou dados em garantia a qualquer terceiro;
- (vii) os Veículos financiados através de Cédulas de Crédito Bancário relativas a Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo, nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão, estão sujeitos a gravame constituído por meio de alienação fiduciária em benefício do Cedente;
- (viii) as Cédulas de Crédito Bancário que consubstanciam os Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão, são legais, válidas, vinculantes e exequíveis;
- (ix) os Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão são de sua legítima e exclusiva titularidade, estando livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza, que possam obstar a cessão pretendida e o pleno gozo e uso, pelo Fundo, de todos os direitos, garantias e prerrogativas relacionadas aos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos e foram contratados com estrita observância aos termos e as condições da política de concessão de crédito descrita no Regulamento;
- (x) os Devedores dos Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão não estarão inadimplentes em relação a quaisquer créditos devidos ao Cedente;
- (xi) todos os alvarás, licenças, autorizações ou aprovações exigíveis ao funcionamento do Cedente foram regularmente obtidos e encontram-se atualizados;
- (xii) os Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão estão livres e isentos de reivindicações ou direitos de terceiros;

- (xiii) nenhum dos Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão está vencido e/ou inadimplido perante o Cedente;
- (xiv) os documentos que autorizam os financiamentos aos Devedores não contêm qualquer avença que impeça, proíba ou condicione, a qualquer título, a cessão dos Direitos Creditórios ao Fundo ou do Fundo para terceiros;
- (xv) os Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão não são ou foram objeto (a) de qualquer contestação judicial, extrajudicial ou administrativa, por parte dos respectivos Devedores ou terceiros, ou (b) de qualquer tipo de renegociação, acordo ou transação entre o Cedente e os Devedores ou terceiros;
- (xvi) observará os padrões contábeis mínimos exigidos pela legislação aplicável, indicando em seus registros contábeis e suas demonstrações financeiras a cessão dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos;
- (xvii) a existência, validade e obrigatoriedade dos Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão não estão prejudicados devido a reclamações de garantia ou a quaisquer outros direitos dos Devedores;
- (xviii) a existência, validade e obrigatoriedade dos Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão não estão prejudicados por direitos de compensação;
- (xix) as Cédulas de Crédito Bancário relacionadas aos Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão estão em conformidade com todos os requisitos materiais das disposições da Lei n.º 10.931/04;
- (xx) de acordo com seus registros, nenhum procedimento de cobrança sobre qualquer Cédula de Crédito Bancário relacionada aos Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão foi iniciado contra o respectivo Devedor; e
- (xxi) os Direitos Creditórios oferecidos à cessão ao Fundo nos termos deste Contrato e do Termo de Cessão advêm de Cédulas de Crédito Bancário ativas e se encontram livres e desembaraçadas de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza, observado o disposto na alínea (vii) acima.

12.2. O Administrador, neste ato, declara e garante que:

- (i) o Fundo é um condomínio de recursos legitimamente constituído, de caráter fechado, e foi regularmente registrado e está funcionamento de acordo com a legislação aplicável aos fundos de investimento em direitos creditórios;
- (ii) é uma instituição financeira legitimamente constituída, em funcionamento de acordo com a legislação aplicável, e autorizada pela CVM a prestar serviços de administração de fundos de investimentos;
- (iii) a celebração deste Contrato, do Termo de Cessão e a assunção das obrigações dele decorrentes estão em conformidade com os termos de seus atos constitutivos e têm plena validade, eficácia e exequibilidade;

- (iv) as pessoas que assinam este Contrato, seus respectivos Anexos e o Termo de Cessão em nome do Administrador têm poderes para assumir em seu próprio nome ou, conforme o caso, por conta e ordem do Fundo, as obrigações nele estabelecidas;
- (v) a celebração deste Contrato e do Termo de Cessão, bem como o cumprimento das obrigações deles decorrentes não acarretam, direta ou indiretamente, o descumprimento, total ou parcial, de (a) quaisquer contratos ou instrumentos firmados anteriormente à data da assinatura deste Contrato e/ou do Termo de Cessão, das quais o Administrador ou suas partes relacionadas sejam parte e/ou aos quais estejam vinculados, a qualquer título, bens ou direitos de propriedade do Administrador e suas partes relacionadas; (b) qualquer norma legal ou regulamentar a que o Administrador e suas partes relacionadas, bem como qualquer bem ou direito de propriedade do Administrador e suas partes relacionadas estejam sujeitos; e (c) qualquer ordem ou decisão judicial ou administrativa, ainda que liminar, que afete o Administrador ou suas partes relacionadas, ou qualquer bem ou direito de propriedade do Administrador e suas partes relacionadas; e
- (vi) encontra-se técnica e operacionalmente habilitado e autorizado a prestar os serviços de administração do Fundo, contando com todos os sistemas necessários ao pleno e satisfatório exercício de suas funções, nos termos do Regulamento, dos demais documentos relacionados ao Fundo e da legislação aplicável.

12.3. O Cedente e o Administrador se comprometem a manter verdadeiras todas as declarações constantes nos itens anteriores durante o período de vigência do presente Contrato.

### **13. PRAZO E RESILIÇÃO**

13.1. Este Contrato se tornará eficaz na data de sua assinatura e vigorará pelo prazo de duração do Fundo.

13.2. Este Contrato poderá ser resilido de forma imediata pelo Fundo, sem qualquer ônus, penalidade ou necessidade de justificar sua decisão, exclusivamente nas seguintes hipóteses: (i) caso ocorra um Evento de Resilição e a Assembleia Geral de Cotistas decida pela Liquidação Antecipada do Fundo, nos termos do Regulamento; (ii) se a Assembleia Geral de Cotistas deliberar que a ocorrência de um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada; ou (iii) caso a totalidade das Cotas tenha sido resgatada e, desta maneira, não haja mais Cotas em circulação.

13.3. Este Contrato poderá ser resilido unilateralmente pelo Cedente, sem qualquer ônus ou penalidade, na hipótese exclusiva de exercício da Opção de Recompra Total, nos termos da Cláusula 9 acima.

13.4. Na hipótese de resilição deste Contrato, deverão permanecer válidas, existentes e eficazes até a amortização ou resgate integral de todas as Cotas em circulação as obrigações do Cedente tratadas nas Cláusulas 6, 7, 8, 14, 17 e 18 do presente Contrato, a não ser que o Administrador expressamente o desincumba de tais obrigações.

13.5. Na hipótese de resilição e rescisão do presente Contrato, o Fundo deverá adotar os procedimentos estabelecidos no Regulamento para o caso e ocorrência de um Evento de Liquidação Antecipada.

### **14. RESOLUÇÃO E DA NULIDADE DA CESSÃO**

14.1. Considerar-se-á resolvida a cessão de qualquer Direito Creditório Elegível Cedido, operada de pleno direito, independentemente de qualquer aviso ou notificação ao Cedente e sem qualquer ônus ou custo para o Fundo, nas seguintes hipóteses:

- (i) caso o Cedente, se interpelado pelo Administrador, não apresente esclarecimentos referentes a qualquer inexatidão nas informações fornecidas, relativas ao Direito Creditório Elegível Cedido e/ou ao registro da alienação fiduciária do respectivo Veículo no Sistema Nacional de Gravames (SNG), em até 5 (cinco) Dias Úteis contados do recebimento da interpelação;
- (ii) caso o Direito Creditório Elegível Cedido seja reclamado por qualquer terceiro comprovadamente titular de ônus, gravames ou encargos constituídos previamente à aquisição do mesmo pelo Fundo;
- (iii) caso seja verificada a falsidade ou inexatidão de quaisquer das declarações da Cláusula 12.1 acima ou das informações constantes no Arquivo Eletrônico enviado ao Custodiante, que afete o Direito Creditório Elegível Cedido;
- (iv) caso seja verificada a inexistência dos Documentos Comprobatórios de quaisquer Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos Inadimplidos;
- (v) caso o Cedente não entregue ao Custodiante os Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, no prazo de até 5 (cinco) Dias Úteis contados de sua solicitação;
- (vi) caso a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo configure fraude contra credores, fraude de execução, fraude de execução fiscal ou ainda fraude falimentar;
- (vii) caso seja verificada que a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo tenha ocorrido com inobservância do Cedente aos procedimentos de cessão descritos na Cláusula 3;
- (viii) caso seja constatado pelo Custodiante ou Administrador que o Direito Creditório cedido não atende a qualquer das Condições de Cessão; e/ou
- (ix) caso o Agente Depositário não confirme a conclusão da segregação eletrônica dos Documentos Comprobatórios em de até 10 (dez) Dias Úteis contados do término do prazo previsto na Cláusula 3.1 do Contrato de Depósito.

14.2. Sem prejuízo da resolução da cessão dos respectivos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, o Cedente deverá notificar o Custodiante, por meio eletrônico, da ocorrência de qualquer das condições resolutivas da cessão previstas na Cláusula 14.1 acima, no prazo de até 48 (quarenta e oito) horas contados da data em que este tomar conhecimento do evento.

14.3. Considerar-se-á nula a cessão de qualquer Direito Creditório Elegível Cedido, independentemente de qualquer aviso ou notificação ao Cedente e sem qualquer ônus ou custo para o Fundo, nas seguintes hipóteses:

- (i) caso o Direito Creditório Elegível Cedido não seja de titularidade do Cedente no momento da cessão;
- (ii) caso, por qualquer razão, até a Data de Aquisição, o montante relativo às transações financeiras que lastreiam os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos não tenha sido (a) entregue ao Devedor ou (b) pago ao proprietário e/ou cedente do respectivo Veículo;
- (iii) caso, por qualquer razão, a operação de financiamento que lastreia o Direito Creditório Elegível Cedido tenha sido declarada nula por decisão judicial transitada em julgado;

- (iv) caso o Custodiante verifique a nulidade ou inexistência de lastro do respectivo Direito Creditório Elegível Cedido; ou
- (v) caso seja declarada, por decisão judicial transitada em julgado, a nulidade ou inexistência da Cédula de Crédito Bancário que lastreia o Direito Creditório Elegível Cedido.

14.4. Na hipótese de ocorrência de quaisquer dos eventos referidos nas Cláusulas 14.1 e 14.3 acima, o Cedente ficará obrigado a restituir ao Fundo o Preço de Recompra (conforme definido abaixo), até o 3º (terceiro) Dia Útil imediatamente seguinte ao recebimento da notificação nesse sentido a ser enviada pelo Administrador.

14.4.1. Para os fins da Cláusula 14.4 acima, “**Preço de Recompra**” significa o preço a ser pago pelo Cedente ao Fundo correspondente ao valor presente do Direito Creditório Elegível Cedido, conforme contabilizado pelo Custodiante, acrescido de 2% (dois por cento) a título de multa compensatória. O Preço de Recompra deverá ser informado pelo Administrador ao Cedente por meio da notificação de que trata a Cláusula 14.4. acima.

14.4.2. O pagamento referido na Cláusula 14.4 acima será efetuado exclusivamente em moeda corrente nacional.

14.4.3. Em até 30 (trinta) dias contados do pagamento do Preço de Recompra, o Custodiante deverá transferir ao Cedente os Documentos Comprobatórios dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos cuja cessão tenha sido resolvida ou anulada nos termos das Cláusulas 14.1 e 14.3. O Custodiante compromete-se, desde já, a empregar seus melhores esforços para cobrar o Agente Depositário quanto à devolução dos Documentos Comprobatórios que estiverem em sua posse, observados os termos e condições estabelecidos no Contrato de Depósito.

## **15. MULTAS E INDENIZAÇÃO**

15.1. Cada Parte se obriga a indenizar integral e imediatamente a Parte prejudicada, bem como seus administradores, empregados e prepostos, por qualquer prejuízo que estes venham a sofrer em decorrência do descumprimento, pela Parte inadimplente, seus administradores, empregados ou quaisquer prepostos com suas obrigações e/ou como resultado de qualquer incorreção ou falsidade de quaisquer declarações previstas neste Contrato.

15.2. Sem prejuízo da indenização devida em caso de inadimplemento de qualquer uma das cláusulas do presente Contrato, a Parte prejudicada poderá exigir da Parte inadimplente a execução específica da obrigação devida, conforme a Cláusula 16 abaixo.

15.3. Sem prejuízo do disposto nas Cláusulas 15.1 e 16, o inadimplemento, por qualquer das Partes, de quaisquer das obrigações de dar, fazer ou não fazer assumidas nos termos deste Contrato deverá fazer com que a parte que der causa ao inadimplemento pague à parte prejudicada uma multa convencional, não compensatória, de R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por dia de atraso no cumprimento de tais obrigações, desde que a parte que der causa ao inadimplemento tenha sido devidamente notificada para regularizar tal situação e não a faça antes do término do prazo estabelecido na referida notificação (que não poderá ser inferior a 5 (cinco) dias contados do recebimento da notificação).

## **16. TUTELA ESPECÍFICA**

16.1. As Partes reconhecem desde já que este Contrato e o Termo de Cessão constituem título executivo extrajudicial de acordo com o artigo 535, II do Código de Processo Civil e, portanto, exequível nos termos do artigo 632 e seguintes do Código de Processo Civil.

16.2. As obrigações de fazer e de não fazer previstas neste Contrato e no Termo de Cessão serão exigíveis, se não houver estipulação de prazo específico, no prazo de 10 (dez) dias contados do recebimento da respectiva notificação enviada pela Parte prejudicada. Será facultada à Parte prejudicada, ainda, a adoção das medidas judiciais necessárias, tais como (a) tutela específica ou (b) obtenção do resultado prático equivalente, por meio das medidas a que se refere o artigo 461, parágrafo 5º, do Código de Processo Civil.

16.3. Caso alguma das Partes descumpra qualquer das obrigações de dar, fazer ou não fazer previstas neste Contrato, e, notificada para sanar tal inadimplemento, deixe de fazê-lo no prazo, a Parte prejudicada, independentemente de qualquer outro aviso, interpelação ou notificação judicial ou extrajudicial, poderá requerer, com fundamento no artigo 273 combinado com o artigo 461 e seus parágrafos, ambos do Código de Processo Civil, a tutela específica da obrigação inadimplida, sem prejuízo da aplicação da multa prevista na Cláusula 15.3 acima ou, a seu juízo, promover execução da obrigação de fazer, com fundamento nos artigos 632 e seguintes do Código de Processo Civil.

## **17. CONFIDENCIALIDADE**

17.1. As Partes deste Contrato obrigam-se a manter sigilo e respeitar a confidencialidade dos dados e informações, verbais ou escritos, relativos às operações e negócios das outras Partes (incluindo, sem limitação, todos os segredos e/ou informações financeiras, operacionais, econômicas, técnicas e jurídicas), dos contratos, pareceres e outros documentos, bem como de quaisquer cópias ou registros destes, contidos em qualquer meio físico a que a uma Parte tiver acesso em virtude do presente Contrato (“**Informações Confidenciais**”), ficando desde já estabelecido que: (i) as Informações Confidenciais somente poderão ser divulgadas aos seus respectivos sócios, administradores, procuradores, consultores, prepostos e empregados, presentes ou futuros, que precisem ter acesso às Informações Confidenciais em virtude do cumprimento das obrigações estabelecidas neste Contrato (“**Representantes**”), e (ii) que a divulgação de quaisquer Informações Confidenciais a terceiros, direta ou indiretamente, no todo ou em parte, isolada ou conjuntamente, no Brasil ou no exterior, por qualquer meio, dependerá de prévia autorização, por escrito, das demais Partes.

17.2. As Partes ainda comprometem-se a não utilizar qualquer das Informações Confidenciais em proveito próprio ou em benefício de quaisquer terceiros, responsabilizando-se pela violação das obrigações previstas nesta Cláusula 17 por parte de quaisquer dos Representantes.

17.3. Excluem-se do compromisso de confidencialidade aqui previsto:

- (i) qualquer informação disponível para o público de outra forma que não pela divulgação indevida das mesmas por qualquer das Partes ou por qualquer de seus Representantes; e
- (ii) qualquer informação que já era comprovadamente de conhecimento de uma ou de todas as Partes ou de qualquer de seus Representantes antes de ter sido divulgada em função deste Contrato;

17.4. Caso qualquer das Partes ou qualquer de seus Representantes seja exigida, em virtude de lei, de decisão judicial, ou por determinação de qualquer autoridade governamental, a divulgar quaisquer das Informações Confidenciais, tal Parte deverá comunicar imediatamente tal exigência às outras Partes, de modo que as Partes, em mútua cooperação, possam buscar as medidas cabíveis, inclusive judiciais, para preservar as Informações Confidenciais. Caso as medidas tomadas para preservar as Informações Confidenciais não tenham êxito ou não haja tempo hábil para implementá-las, deverá ser divulgada somente a parcela das Informações Confidenciais necessária ao atendimento de lei, decisão judicial ou determinação da autoridade governamental.

17.5. O dever de confidencialidade previsto nesta Cláusula sobreviverá ao término deste Contrato pelo prazo de 2 (dois) anos, e a violação de tal obrigação sujeitará o infrator ao pagamento da competente indenização por perdas e danos que forem apuradas, na forma da legislação em vigor.

## **18. LEI APLICÁVEL E FORO**

18.1. O presente Contrato, seus Anexos e o Termo de Cessão serão regidos e interpretados de acordo com as leis da República Federativa do Brasil.

18.2. As Partes neste ato elegem o Foro da Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, com expressa exclusão de qualquer outro, ainda que privilegiado, como competente para dirimir quaisquer dúvidas e/ou questões oriundas deste Contrato e/ou do Termo de Cessão.

## **19. DISPOSIÇÕES FINAIS**

19.1. Todas as notificações decorrentes deste Contrato deverão ser feitas por escrito e serão consideradas eficazes: (i) quando entregues pessoalmente à Parte a ser notificada, mediante protocolo; (ii) após 5 (cinco) dias contados da postagem de carta com aviso de recebimento à Parte a ser notificada; ou (iii) no caso de comunicações feitas por fax ou por correio eletrônico, na data de recebimento da confirmação de que a mensagem foi efetivamente recebida, seja por recibo eletrônico emitido pela máquina utilizada pelo remetente, seja pelo destinatário por meio de telefonema gravado.

19.1.1. Na hipótese referida no item “(iii)” da Cláusula 19.1 acima, os documentos originais deverão ser encaminhados ao destinatário em até 2 (dois) Dias Úteis após o envio da mensagem eletrônica ou do fax. As informações de contato abaixo deverão ser utilizadas pelas Partes para efeito de toda e qualquer notificação a ser enviada no âmbito deste Contrato ou do Termo de Cessão:

para o Cedente/Agente de Cobrança:

**Banco Volkswagen S.A.**  
Rua Volkswagen, nº 291  
CEP 04344-900 – São Paulo - SP  
At: Herbert Luís de Souza  
Fax nº: (11) 5582-4809  
E-mail: [herbert.souza@vwfs.com](mailto:herbert.souza@vwfs.com)

para o Fundo/Administrador:

**BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.**  
Cidade de Deus, Prédio Amarelo, 2º andar, Vila Yara  
CEP 06029-900 – Osasco/SP  
At: Sr. Fabiano Bottignon Kosaka  
Fax nº: (11) 3684-5645  
E-mail: [4010.kosaka@bradesco.com.br](mailto:4010.kosaka@bradesco.com.br) / [bemdtvm@bradesco.com.br](mailto:bemdtvm@bradesco.com.br)

para o Custodiante:

**Banco Bradesco S.A.**  
Departamento de Ações e Custódia  
Cidade de Deus, Prédio Amarelo, 2º andar, Vila Yara  
CEP 06029-900 – Osasco/SP  
At: Luis Claudio de Freitas Coelho Pereira  
Fax nº: (11) 3684-5645

E-mail: [4010.lclaudio@bradesco.com.br](mailto:4010.lclaudio@bradesco.com.br) / [4010.fidc3@bradesco.com.br](mailto:4010.fidc3@bradesco.com.br)

19.1.2. As Partes poderão alterar os endereços para recebimento de comunicações relativas a este Contrato mediante notificação às demais.

19.2. Qualquer alteração ao presente Contrato somente será considerada válida e eficaz se feita por escrito, assinada por todas as Partes, e registrada nos termos da Cláusula 10 acima.

19.3. As Partes celebram este Contrato em caráter irrevogável e irretroatável, obrigando-se ao seu fiel, pontual e integral cumprimento por si e por seus sucessores e cessionários a qualquer título.

19.4. O presente Contrato constitui o único e integral acordo entre as partes com respeito ao presente negócio, substituindo todos os outros documentos, cartas, memorandos ou propostas anteriores à presente data.

19.5. É expressamente vedada a cessão a terceiros, por qualquer das Partes, de quaisquer direitos e obrigações aqui previstos, sem o prévio consentimento das demais Partes.

19.6. Os direitos de cada Parte previstos neste Contrato (i) são cumulativos com outros direitos previstos em lei, a menos que expressamente as excluam; e (ii) só admitem renúncia por escrito e específica. O não exercício, total ou parcial, de qualquer direito decorrente do presente Contrato, ou do Termo de Cessão, não implicará novação da obrigação ou renúncia ao respectivo direito por seu titular.

19.7. Os anexos a este Contrato são dele parte integrante e inseparável. Em caso de dúvida ou discrepância entre o Contrato e quaisquer de seus anexos, prevalecerá o disposto neste Contrato.

19.8. Se qualquer disposição deste Contrato, ou do Termo de Cessão, for considerada inválida e/ou ineficaz, as Partes deverão empregar seus melhores esforços para substituí-la por outra de conteúdo similar e com os mesmos efeitos. A eventual invalidade e/ou ineficácia de uma ou mais cláusulas não afetará as demais disposições do presente Contrato ou do Termo de Cessão.

E, por estarem assim justas e contratadas, as Partes assinam o presente instrumento em 4 (quatro) vias de igual forma e teor, para um só efeito, na presença das 2 (duas) testemunhas abaixo identificadas.

Osasco, [•] de [•] de 2013.

**BANCO VOLKSWAGEN S.A.**

\_\_\_\_\_  
Por:  
Cargo:

\_\_\_\_\_  
Por:  
Cargo:

**DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FIDC FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**  
(por BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.)

\_\_\_\_\_  
Por:  
Cargo:

\_\_\_\_\_  
Por:  
Cargo:

**BANCO BRADESCO S.A.**

\_\_\_\_\_  
Por:  
Cargo:

\_\_\_\_\_  
Por:  
Cargo:

**Testemunhas:**

\_\_\_\_\_  
Nome:  
CPF:

\_\_\_\_\_  
Nome:  
CPF:

## ANEXO I

### TERMO DE CESSÃO DE DIREITOS CREDITÓRIOS

Este Anexo é parte do integrante do “Contrato de Promessa de Cessão e Aquisição de Direitos de Crédito” celebrado em [•] de [•] de 2013, entre Cedente, Fundo, Administrador e Custodiante.

**Cedente:** Banco Volkswagen S.A.  
**CNPJ/MF:** 59.109.165/0001-49

**Cessionário:** Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos  
**CNPJ/MF:** 17.920.603/0001-04

**Administrador(a):** BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.  
**CNPJ/MF:** 00.066.670/0001-00

**Preço de aquisição: R\$ [•]**

Pelo presente instrumento particular e na melhor forma de direito, o Cedente e o Cessionário acima qualificados, sendo o Cessionário representado pelo Administrador, também acima qualificado, ambos devidamente representados, são doravante conjuntamente denominados “Partes”, resolvem, de forma irrevogável e irretroatável, celebrar o presente Termo de Cessão, que se regerá pelas cláusulas e condições a seguir especificadas:

1. Os termos não definidos no presente Termo de Cessão terão os significados a eles atribuídos no Contrato. Todas as condições relativas à presente cessão que não estiveram expressamente estabelecidas neste Termo de Cessão encontram-se descritas no Contrato.
2. Pelo presente Termo de Cessão, o Cedente cede e transfere ao Cessionário, sem qualquer direito de regresso ou coobrigação do Cedente, os Direitos Creditórios descritos na Lista de Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, anexa ao presente Termo de Cessão, pelo Preço de Aquisição acima especificado, nos termos da Cláusula 5.1 do Contrato, pelo que o Cedente dá ao Cessionário a mais ampla, geral, irrevogável e irretroatável quitação, para nada mais reclamar, seja a que tempo e título for.
3. O Cedente deverá entregar os documentos representativos dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos ao Cessionário ou a quem este indicar para fins de cobrança, ajuizamento de ação, apresentação de defesa ou recurso relativamente a quaisquer dos Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos, no prazo máximo de 15 (quinze) dias da solicitação feita neste sentido, ou ainda, em prazo menor, se assim for solicitado, se possível.
4. O Cedente declara estar ciente do disposto na Lei n.º 9.613/98, sobre crimes de lavagem de dinheiro, e normas complementares editadas pelo Conselho Monetário nacional e pelo Banco Central do

Brasil, e, ainda, que o representante do Cessionário, por força da lei, está obrigado a comunicar ao Banco Central do Brasil a ocorrência de determinados fatos previstos nas referidas normas.

5. A presente cessão é feita em caráter irrevogável e irretratável, excluída expressamente a cláusula de arrependimento, e obrigas as Partes e seus sucessores a qualquer título.

6. O presente Termo de Cessão será regido e interpretado em conformidade com as leis da República Federativa do Brasil.

7. As Partes, pelo presente Termo de Cessão, irrevogavelmente concordam em submeter ao Foro da Cidade de Osasco, quaisquer divergências que venham a resultar do presente Termo de Cessão com a renúncia de qualquer outro, por mais privilegiado que seja.

As partes assinam o presente Termo de Cessão em 4 (quatro) vias, cada qual com o mesmo teor e para um único propósito e efeito, na presença das duas testemunhas abaixo assinadas.

Osasco, [•] de [•] de 2013.

**BANCO VOLKSWAGEN S.A**

\_\_\_\_\_  
Por:

Cargo:

\_\_\_\_\_  
Por:

Cargo:

**DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FIDC FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

(por BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.)

\_\_\_\_\_  
Por:

Cargo:

\_\_\_\_\_  
Por:

Cargo:

**BANCO BRADESCO S.A.**

\_\_\_\_\_  
Por:

Cargo:

\_\_\_\_\_  
Por:

Cargo:

Testemunhas:

\_\_\_\_\_  
Nome:

CPF:

\_\_\_\_\_  
Nome:

CPF:

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**ANEXO C**

---

Suplemento de Emissão de Cotas Seniores e de Cotas Subordinadas Mezanino do Fundo

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**ANEXO IV  
DO REGULAMENTO DO  
DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS  
CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

**SUPLEMENTO AO REGULAMENTO DO DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO  
DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS**

*Os termos e expressões estabelecidos abaixo terão os mesmos significados a eles atribuídos no Regulamento do Driver Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos, que constitui parte integrante e inseparável deste Suplemento.*

<b>Características da Primeira Emissão do DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS</b>	
<b>Quantidade de Classes da Primeira Emissão</b>	Uma classe de Cotas Seniores e duas classes de Cotas Subordinadas, quais sejam, as Cotas Subordinadas Mezanino e as Cotas Subordinadas Junior.
<b>Quantidade de Cotas Seniores emitidas</b>	38.280 (trinta e oito mil duzentas e oitenta) Cotas Seniores.
<b>Quantidade de Cotas Subordinadas Mezanino emitidas</b>	1.720 (mil setecentas e vinte) Cotas Subordinadas Mezanino.
<b>Quantidade de Cotas Subordinadas Junior emitidas</b>	3.400 (três mil e quatrocentas) Cotas Subordinadas Junior.
<b>Quantidade Total de Cotas emitidas</b>	43.400 (quarenta e três mil e quatrocentas) Cotas.
<b>Preço de Emissão das Cotas</b>	R\$25.000,00 (vinte e cinco mil reais) na Data de Emissão.
<b>Valor Total da Primeira Emissão</b>	R\$1.085.000.000,00 (um bilhão e oitenta e cinco milhões reais).
<b>Quantidade Adicional e Lote Suplementar</b>	Os Coordenadores distribuíram um lote suplementar de 6,33% (seis vírgula trinta e três por cento) da quantidade de Cotas Seniores inicialmente ofertada e 7,50% (sete vírgula cinquenta por cento) da quantidade de Cotas Subordinadas Mezanino inicialmente ofertada, nas condições e preços descritos no Prospecto e neste Suplemento, o que representou um aumento 2.280 (duas mil duzentas e oitenta) Cotas Seniores e de 120 (cento e vinte) Cotas Subordinadas Mezanino em relação às Cotas Seniores e às Cotas Subordinadas Mezanino originalmente ofertadas, respectivamente.

68

SP - 10358842v3



Assinado de Forma Digital - LCFCPFBK20131129

<b>Subscrição de Cotas Seniores</b>	Nos termos do artigo 18 da Instrução 400/03, conforme alterada, a subscrição das Cotas Seniores deverá ocorrer no prazo máximo de 6 (seis) meses contados a partir da publicação do anúncio de início da distribuição das Cotas objeto do presente Suplemento.
<b>Subscrição de Cotas Subordinadas Mezanino</b>	Nos termos do artigo 18 da Instrução 400/03, conforme alterada, a subscrição das Cotas Subordinadas Mezanino deverá ocorrer no prazo máximo de 6 (seis) meses contado a partir da publicação do anúncio de início da distribuição das Cotas objeto do presente Suplemento.
<b>Benchmark das Cotas Seniores</b>	Desde que os resultados da carteira do Fundo permitam, a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as Cotas Seniores será correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo (Taxas DI), calculadas e divulgadas pela CETIP S.A. – Mercados Organizados, base 252 Dias Úteis, acrescido de <i>spread</i> de 0,92% (zero vírgula noventa e dois por cento) ao ano, definido em procedimento de <i>bookbuilding</i> , incidente sobre o valor da Cota Sênior, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Sênior.
<b>Benchmark das Cotas Subordinadas Mezanino</b>	Desde que os resultados da carteira do Fundo permitam, a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as Cotas Subordinadas Mezanino será correspondente a 100% (cem por cento) da variação acumulada das taxas médias diárias dos DI - Depósitos Interfinanceiros de um dia, Extra-Grupo (Taxas DI), calculadas e divulgadas pela CETIP S.A. – Mercados Organizados, base 252 Dias Úteis, acrescido de <i>spread</i> de 1,70% (um vírgula setenta por cento) ao ano, definido em procedimento de <i>bookbuilding</i> , incidente sobre o valor da Cota Subordinadas Mezanino, ou seu saldo não amortizado, a partir da Data de Emissão, e incorporados diariamente ao valor de cada Cota Subordinada Mezanino.
<b>Amortização das Cotas</b>	Deverá ocorrer mensalmente em cada Data de Amortização, observada a Ordem de Prioridade prevista no item 14.1 do Regulamento.
<b>Quantidade total de Cotas do Fundo após a realização da Primeira Emissão, se subscritas e integralizadas 100% das Cotas da Primeira Emissão</b>	43.400 (quarenta e três mil e quatrocentas) Cotas.
<b>Patrimônio líquido total do Fundo na data de registro do Fundo ou antes da Primeira Emissão</b>	R\$0,00.



<b><i>Patrimônio líquido total do Fundo, se subscritas e integralizadas 100% das Cotas da Primeira Emissão</i></b>	R\$1.085.000.000,00 (um bilhão e oitenta e cinco milhões reais).
<b><i>Negociação das Cotas Seniores</i></b>	As Cotas Seniores serão registradas para distribuição no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos e negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, ambos administrados pela CETIP S.A – Mercados Organizados.
<b><i>Negociação das Cotas Subordinadas Mezanino</i></b>	As Cotas Subordinadas Mezanino serão registradas para distribuição no MDA – Módulo de Distribuição de Ativos e negociação no mercado secundário no SF – Módulo de Fundos, ambos administrados pela CETIP S.A – Mercados Organizados.
<b><i>Registro</i></b>	Este suplemento deverá registrado junto ao Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de Osasco, Estado de São Paulo.



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**ANEXO D**

---

Relatório de Classificação de Riscos

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

Data de Publicação: 24 de outubro de 2013

**Relatório de Rating Preliminar**

**Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos Cotas Seniores e Cotas Subordinadas Mezanino**

**Ratings Preliminares em Outubro de 2013**

Instrumento	Ratings	Subordinação Inicial	Montante Preliminar (Em Milhões)	Vencimento Legal Final
Cotas Seniores	brAAA (sf) Preliminar*	10%	R\$ 900	72 meses após a emissão
Cotas Subordinadas Mezanino	brA+ (sf) Preliminar*	6%	R\$ 40	72 meses após a emissão
Cotas Subordinadas	Não Classificada	Não Aplicável	R\$ 70	Não Aplicável

\*O rating de crédito é preliminar, uma vez que a documentação final, com seus respectivos suplementos, ainda não está disponível. A atribuição de um rating final condiciona-se ao recebimento da documentação apropriada pela Standard & Poor's. Quaisquer informações subsequentes poderão resultar na atribuição de um rating final diferente do preliminar. Este relatório de rating preliminar baseia-se em informações obtidas até xx de outubro de 2013 e não constitui uma recomendação para compra, manutenção ou venda de títulos.

**Resumo da Transação**

O Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos (Driver Brasil Two FIDC) é um condomínio fechado com vencimento legal em 72 meses. O montante preliminar a ser emitido é de até R\$ 900 milhões para as cotas seniores e R\$ 40 milhões para as cotas subordinadas mezanino. A carteira de direitos creditórios do FIDC é composta por contratos de financiamento de veículos novos, seminovos e usados, garantidos por alienação fiduciária, originados pelo Banco Volkswagen S.A. Brasil para clientes brasileiros, que atendam aos critérios de elegibilidade e às condições de cessão definidas no regulamento do FIDC.

As cotas seniores e subordinadas mezanino do Driver Brasil Two FIDC buscarão um retorno-alvo equivalente à Taxa DI Over acrescida de um spread a ser definido em processo de *bookbuilding*. As cotas subordinadas não têm uma meta de rentabilidade, porém deverão se beneficiar dos eventuais retornos excedentes gerados pela carteira de direitos creditórios.

O reforço de qualidade de crédito disponível é proporcionado pela subordinação de cotas, inicial de 10% para as cotas seniores e 6% para as cotas mezanino e de uma reserva de liquidez equivalente a 1%. O FIDC também pode se beneficiar de um spread excedente estimado em 2%.

**Características Notórias da Transação**

Essa transação será a segunda operação pública de securitização do BVW no Brasil. O Driver Brasil Two FIDC terá uma carteira estática. Tradicionalmente, as securitizações lastreadas por financiamento de veículos no Brasil possuem uma natureza rotativa. O Driver Brasil Two FIDC contará com amortizações em regime de caixa, uma vez estabelecidos os gatilhos de desempenho, podendo ocorrer desde o primeiro mês de operação.

Essa operação possui proteção de crédito proporcionada pelo spread excedente, pela reserva de liquidez (equivalente a 1%) e pela subordinação de cotas (inicial de 10% para as cotas seniores e de 6% para as cotas subordinadas mezanino). Além disso, o FIDC poderá realizar contratos de swap balanceados pelo patrimônio líquido das cotas que buscam neutralizar o risco de descasamento de taxa de juros.

#### Participantes da Transação

**FIDC:** Driver Brasil Two Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos (Driver Brasil Two FIDC)

**Administrador:** BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda

**Custodiante:** Banco Bradesco S.A.

**Gestor:** BRAM Asset Management S.A. DTVM

**Conta bancária:** Banco Bradesco S.A.

**Banco arrecadador:** Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A., Banco Itaú-Unibanco S.A.

**Originador e agente de cobrança:** Banco Volkswagen S.A.

## Fundamentos

Os ratings preliminares 'brAAA (sf)' e 'brA+ (sf)' atribuídos, respectivamente, às cotas seniores e às cotas subordinadas mezanino do Driver Brasil Two FIDC:

- **Risco de Crédito:** A adequação da análise do fluxo de caixa da operação em relação à proteção de crédito proporcionada pela estrutura da operação, considerando diversos cenários de estresse, conforme a categoria de rating proposta, e o índice de perda em cenário de caso-base determinado pela análise do desempenho histórico da carteira selecionada. A análise está descrita na nossa metodologia de princípios de rating de crédito (*Princípios dos Ratings de Crédito*, publicada em 16 de fevereiro de 2011). De acordo com o histórico de inadimplência do originador desde 2005, o índice de perda em um cenário de caso-base foi definido em 3,25%. Para uma categoria de rating 'brAAA', assumimos um fator de estresse equivalente a 4,5x e para a categoria de rating 'brA', 2,75x. Dessa forma, em nosso modelo de fluxo de caixa, testamos uma perda estressada de 14,6% (4,5 x 3,25%) para as cotas seniores e 9,0% (2,75 x 3,25%) para as cotas subordinadas mezanino. Além disso, consideramos um índice de recuperação em relação à perda bruta equivalente a 30%
- **Risco Operacional:** A capacidade do administrador, gestor, custodiante e do agente de cobrança do FIDC de cumprir com as obrigações que lhes foram designadas nos documentos da operação. Além disso, também avaliamos a possibilidade de substituição dos participantes, os possíveis efeitos sobre a capacidade de pagamento da transação, após a falha do cumprimento de suas obrigações por um dos participantes, e os mecanismos de mitigação e correção disponíveis para evitar a ocorrência de erros ou limitar seus efeitos sobre a capacidade de pagamento da transação.
- **Risco de Contraparte:** O risco de contraparte dos dos agentes de arrecadação, os bancos Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A., Banco Itaú-Unibanco S.A. e do provedor da conta bancária da transação, o Banco Bradesco S.A. (*Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte*, publicado em 25 de junho de 2013), os quais são classificados pela Standard & Poor's em uma categoria de rating consistente com o rating atribuído às cotas seniores do Driver Brasil Two FIDC. O FIDC poderá contratar operações de swap para proteger-se contra o risco de descasamento de taxa de juros. Em nossas análises também consideramos a contraparte do derivativo. Segundo o regulamento do FIDC, a contraparte do contrato de swap deverá ser uma instituição com rating da Standard & Poor's em uma categoria 'brAAA', categoria de rating consistente com o rating atribuído às cotas seniores do Driver Brasil Two FIDC. As instituições elegíveis à contraparte do contrato de swap são o Banco Bradesco S.A., Banco Santander Brasil S.A., Banco Itaú-Unibanco S.A. e HSBC Bank Brasil S.A.
- **Risco Legal:** O Driver Brasil Two FIDC é um veículo de investimento que atende aos critérios da Standard & Poor's em relação ao isolamento da insolvência dos participantes e quanto à transferência dos ativos. O Banco Volkswagen Brasil cederá a titularidade, os direitos e interesses sobre os direitos creditórios cedidos.
- **Estabilidade do Rating:** Em nossa análise, consideramos o efeito de um estresse moderado nas variáveis econômicas e, em última instância, seu efeito sobre os ratings atribuídos (ver *Análise de Cenário e Sensibilidade de Operações Estruturadas Latino-Americanas: Os Efeitos das Variáveis do Mercado Regional*, publicado em 21 de junho de 2012). Analisamos os efeitos de mudanças nas premissas assumidas no modelo de fluxo de caixa do FIDC, e os resultados encontrados estão em linha com nosso critério de estabilidade de ratings (*Metodologia: Critérios de estabilidade de crédito*, publicado em 3 de maio de 2010).

- **Perspectiva Setorial:** Consideramos que as pressões negativas em relação ao desempenho das carteiras de crédito ao consumo diminuirão em 2013 em razão da melhora na composição da dívida dos consumidores, e das políticas mais restritas na concessão de financiamento de veículos. Apesar desta perspectiva, ainda esperamos que os níveis de inadimplência dos créditos ao consumo, em 2013, sejam superiores à média histórica de inadimplência para esses ativos. Além disso, em nossa opinião os financiamentos de veículos são mais sensíveis a condições adversas na economia que outros créditos relacionados ao consumo, como os créditos consignados.

## Qualidade de Crédito dos Ativos Securitizados

### Colateral

A carteira de direitos creditórios do Driver Brasil Two FIDC será composta por contratos de financiamento de veículos novos, seminovos e usados, garantidos por alienação fiduciária, originados pelo Banco Volkswagen no Brasil para clientes brasileiros, que atendam aos critérios de elegibilidade e às condições de cessão definidas no regulamento do FIDC. Os direitos creditórios serão representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCB) relativas ao financiamento de veículos na modalidade de crédito direto ao consumidor (CDC – Veículos).

### Política de Investimento, Condições de Cessão e Critérios de Elegibilidade

O regulamento da operação especifica a política de investimentos, as condições de cessão e os critérios de elegibilidade a serem observados na aquisição dos direitos creditórios. Tais critérios atuam como forma de mitigação do risco de deterioração da qualidade de crédito da carteira do FIDC.

O custodiante será responsável por verificar regularmente se os critérios de elegibilidade estão sendo atendidos. O originador verificará as condições de cessão, enquanto que a política de investimento deverá ser verificada pelo gestor do FIDC.

A política de investimento do FIDC afirma que após 90 dias do início de suas atividades, no mínimo 50% do Patrimônio Líquido (PL) do FIDC esteja alocado em direitos creditórios, respeitando os limites estabelecidos pelo órgão regulador (CVM). Em relação à parcela do PL que não será alocada em direitos creditórios, o FIDC poderá investir em títulos emitidos pelo Tesouro Nacional ou em operações compromissadas emitidas pelo Tesouro Nacional, e cotas de fundos de investimento em renda fixa lastreados por esses títulos.

As categorias de investimentos citadas acima são consistentes com o nosso critério para investimentos temporários (*“Critérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação”*, publicado em 31 de maio de 2012), uma vez que nosso critério considera que as emissões de dívida direta de um país com classificação de rating possuem o mesmo rating do país emissor. Dessa forma, o rating dos investimentos temporários do FIDC estão em linha com a categoria de rating atribuída às cotas do Driver Brasil Two FIDC.

Adicionalmente, a política de investimento estabelece:

- O FIDC não poderá realizar operações nas quais o administrador ou gestor atuem como contraparte;
- O FIDC poderá realizar operações de contrato de swap com o objetivo de neutralizar o risco de descasamento de taxa de juros;

As principais condições de cessão que os direitos creditórios devem atender, antes de sua aquisição são:

- Os direitos creditórios deverão ter prazo original entre cinco parcelas e 60 parcelas;
- Os direitos creditórios deverão ter prazo remanescente entre três parcelas e 58 parcelas;
- Na data de aquisição pelo menos duas parcelas dos direitos creditórios deverão ter sido pagas;

- A alienação fiduciária será adquirida pelo FIDC juntamente com o direito creditório na data da cessão;

Os principais critérios de elegibilidade que os direitos creditórios devem atender, de maneira *pro forma*, antes de sua aquisição, são:

- O somatório do valor nominal dos direitos creditórios, representados por Cédulas de Crédito Bancário (CCBs), de um mesmo devedor não poderá exceder R\$ 100 mil;
- Os direitos creditórios representados por CCBs deverão ser relativos a financiamento de veículos na modalidade de crédito direto ao consumidor (CDC – Veículos);
- Os devedores dos direitos creditórios não podem apresentar, no momento da cessão, direitos creditórios vencidos e não pagos ao FIDC;
- O prazo máximo de vencimento dos direitos creditórios deve ser inferior à data de vencimento do FIDC;

#### Análise da Carteira Estática

A carteira preliminar que dará lastro à operação é constituída por 58.021 empréstimos com um saldo, descontado o principal, de R\$ 1.000.009.947,83. Entendemos que a carteira que efetivamente comporá o FIDC, deverá apresentar características semelhantes à carteira preliminar apresentado neste relatório. Os financiamentos de carros novos representam 90,7% da carteira preliminar, enquanto os seminovos e usados representam, respectivamente, 7,9% e 1,5%. Financiamentos de modelos da Volkswagen representam 95,5% da carteira estática. A distribuição geográfica mostra uma carteira diversificada: a maior concentração está no Estado de São Paulo, 25,4%.

As tabelas 1 a 4 abaixo apresentam as principais características do conjunto de créditos.

Tabela 1 - Prazo Original do Financiamentos por Prestações				
Duração Original dos Financiamento em Prestações	Número de Financiamentos	Percentual dos Financiamentos (%)	Valor do Principal (R\$) Em Milhões	Percentual do Principal (%)
01 - 12	1.945	3,4%	R\$ 17,2	1,7%
13 - 24	8.066	13,9%	R\$ 114,6	11,5%
25 - 36	12.599	21,7%	R\$ 184,8	18,5%
37 - 48	16.286	28,1%	R\$ 287,4	28,7%
49 - 60	19.125	33,0%	R\$ 396,0	39,6%
Total	58.021	100,00%	R\$ 1.000,0	100,00%

Tabela 2 – Período remanescente				
Período Remanescente dos Créditos	Número de Financiamentos	Percentual dos Financiamentos (%)	Valor do Principal (R\$) Em Milhões	Percentual do Principal (%)
01 - 12	9.921	17,1%	R\$ 67,5	6,8%
13 - 24	16.145	27,8%	R\$ 229,0	22,9%
25 - 36	15.214	26,2%	R\$ 283,4	28,3%
37 - 48	11.250	19,4%	R\$ 272,0	27,2%
49 - 60	5.491	9,5%	R\$ 148,1	14,8%
Total	58.021	100,00%	R\$ 1.000,0	100,00%

Tabela 3 - Distribuição Geográfica				
Estado	Número de Financiamentos	Percentual dos Financiamentos (%)	Valor do Principal (R\$) Em Milhões	Percentual do Principal (%)
SP	15.304	26,4%	R\$ 253,70	25,4%
MG	5.605	9,7%	R\$ 91,20	9,1%
RJ	4.281	7,4%	R\$ 79,00	7,9%

4/15

PR	4.607	7,9%	R\$ 78,60	7,9%
SC	4.015	6,9%	R\$ 70,60	7,1%
RS	4.366	7,5%	R\$ 70,50	7,1%
GO	2.879	5,0%	R\$ 50,00	5,0%
BA	2.722	4,7%	R\$ 45,10	4,5%
PE	1.877	3,2%	R\$ 32,90	3,3%
CE	1.602	2,8%	R\$ 27,70	2,8%
PA	1.170	2,0%	R\$ 22,60	2,3%
DF	1.017	1,8%	R\$ 21,80	2,2%
MS	1.042	1,8%	R\$ 18,60	1,9%
MT	874	1,5%	R\$ 17,20	1,7%
ES	913	1,6%	R\$ 15,20	1,5%
PB	789	1,4%	R\$ 13,90	1,4%
MA	661	1,1%	R\$ 12,40	1,2%
AL	721	1,2%	R\$ 12,10	1,2%
RN	589	1,0%	R\$ 10,80	1,1%
SE	568	1,0%	R\$ 10,20	1,0%
PI	521	0,9%	R\$ 9,30	0,9%
AM	466	0,8%	R\$ 9,10	0,9%
RO	491	0,8%	R\$ 8,90	0,9%
TO	296	0,5%	R\$ 5,80	0,6%
AC	262	0,5%	R\$ 5,00	0,5%
AP	225	0,4%	R\$ 4,80	0,5%
RR	158	0,3%	R\$ 3,20	0,3%
Total	58.021	100,00%	R\$ 1.000,0	100,00%

**Tabela 4 - Taxa de Juros Paga pelo Devedor**

Taxa de Juros Efetiva Paga pelo Devedor	Número de Financiamentos	Percentual dos Financiamentos (%)	Valor do Principal (R\$) Em Milhões	Percentual do Principal (%)
>= 0 <= 2,5 %	3.549	6,1%	R\$ 53,9	5,4%
> 2,5 <= 5,0 %	251	0,4%	R\$ 4,9	0,5%
> 5,0 <= 7,5 %	118	0,2%	R\$ 2,3	0,2%
> 7,5 <= 10,0 %	230	0,4%	R\$ 3,7	0,4%
> 10,0 <= 12,5 %	3.017	5,2%	R\$ 43,9	4,4%
> 12,5 <= 15,0 %	7.387	12,7%	R\$ 113,2	11,3%
>15,0 <= 17,5 %	9.670	16,7%	R\$ 165,6	16,6%
> 17,5 <= 20,0 %	18.219	31,4%	R\$ 308,9	30,9%
> 20,0 <= 22,5 %	8.707	15,0%	R\$ 183,5	18,4%
> 22,5 <= 25,0 %	4.489	7,7%	R\$ 81,6	8,2%
> 25,0	2.384	4,1%	R\$ 38,4	3,8%
Total	58.021	100,00%	R\$ 1.000,0	100,00%

**Tabela 5 – Comparação da Carteira do Driver Brasil Two FIDC e do Driver Brasil One FIDC**

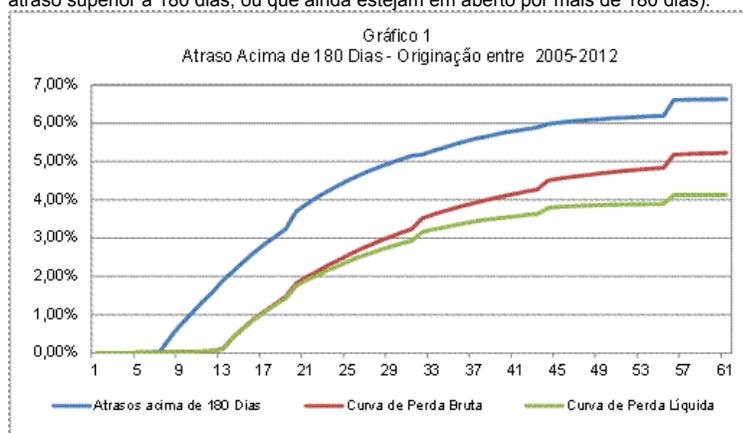
Estadísticas da Carteira	Driver Brasil Two FIDC	Driver Brasil One FIDC
Saldo de Empréstimos, Descontado o Principal	1.000.009.947,83	999.101.787,00
Saldo Nominal de Empréstimos	1.216.172.416,25	1.165.857.541,00
Número de Financiamentos	58.021,00	50.816,00
Média de Empréstimos, Descontado o Principal (mil)	17,24	19,66
Média Ponderada do Prazo Original (Meses)	47,10	48,00
Média Ponderada do Périodo Remanescente (Meses)	32,90	35,00
Média Ponderada de Parcelas Pagas	14,20	12
Taxa Média Ponderada de Desconto	17,4%	19,6%

5/15

Média de Pagamentos Iniciais		30,5%	31,0%
Financiamentos de Veículos Novos		90,7%	89,9%
Financiamentos de Veículos Seminovos		7,9%	8,2%
Financiamentos de Veículos Usados		1,5%	1,9%
Representação dos Cinco Maiores Estados	1º	25,4%	25,0%
	2º	9,1%	8,8%
	3º	7,9%	7,3%
	4º	7,9%	7,9%
	5º	7,1%	6,9%

### Definição da Perda Base

Recebemos os dados históricos dos contratos originados pelo Banco Volkswagen Brasil entre 2005 e 2012. As análises foram realizadas com base em 90 categorias de empréstimos divididas de acordo com o prazo original dos empréstimos, o pagamento inicial (entrada) e o tipo de veículo (novo, seminovo e usado). A partir da análise dos dados históricos, derivamos a nossa premissa de índice de perda bruta (o índice de perda é calculado como a soma de créditos pagos com atraso superior a 180 dias, ou que ainda estejam em aberto por mais de 180 dias).



Baseado em carteira com características semelhantes na sua origem, estimamos um índice de perda bruta projetada de 6,6%. Após ajustar esse índice pelo envelhecimento da carteira atual, pela defasagem nas futuras perdas (a qual assumimos ser de seis meses) e pelo saldo remanescente da carteira atual, quando comparado com o da origem, a estimativa para o índice de perda bruta em cenário de caso-base foi de 3,25%.

### Análise de Crédito

A Standard & Poor's analisa o grau de suficiência do fluxo de recursos para pagar os cotistas no prazo estipulado. Para se determinar o rating atribuído, submetemos nossa análise de fluxo de caixa a vários cenários de estresse, considerando-se como caso-base o índice de perda determinado pela análise do desempenho histórico da carteira selecionada (conforme descrito na seção "Definição do Índice de Perda Bruta em Cenário de Caso-Base" acima). O índice de perda foi multiplicado por um fator de estresse de crédito, determinado pelo cenário construído para os ratings almejados, inclusive com a incorporação de informações qualitativas, como os critérios de elegibilidade do FIDC, e as práticas de originação e mercado-alvo do originador. Para se determinar a força e a resistência dos fluxos e estruturas de caixa, o reforço de qualidade de crédito foi então submetido a outros testes de estresse, utilizando-se diferentes variáveis com o objetivo de avaliar a viabilidade do pagamento das cotas.

O índice de perda bruta adotado (3,25%) foi submetido a um fator de perda de crédito para refletir os cenários de rating 'brAAA (sf)' e 'brA+ (sf)', dadas as condições da estrutura. Utilizamos os múltiplos de estresses de 4,5x para as cotas seniores e de 2,75x para as cotas subordinadas mezanino.

O fluxo de caixa resultante foi testado aplicando-se um índice de severidade de perda de crédito igual a 14,6% (3,25% x 4,5x) para as cotas seniores, de acordo com diversos cenários de distribuição de perdas. O fluxo de caixa se mostrou suficiente para cobrir perdas iguais ou superiores a 14,6% em todos os cenários testados para o rating considerado (cenários de 1 a 4 na tabela 6).

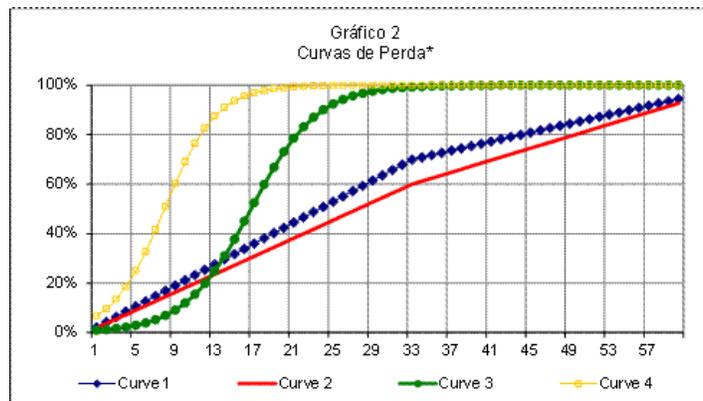
Tabela 6 - Resumo e Resultados dos Cenários de Estresse Aplicados às Cotas Seniores				
	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 4
Perdas de crédito*	16,2%	16,3%	16,1%	15,5%
Curva de Perda	Curva de Perda 1	Curva de Perda 2	Curva de Perda 3	Curva de Perda 4

\* Percentual da perda total aplicado sobre o fluxo de vencimentos projetado de cada mês, até o vencimento das cotas seniores.

Para as cotas subordinadas mezanino foi aplicado um índice de severidade de perda de crédito igual a 9,0% (3,25% x 2,75x), de acordo com diversos cenários de distribuição de perdas. O fluxo de caixa se mostra suficiente para cobrir perdas iguais ou superiores a 9,0% em todos os cenários testados para o rating considerado (cenários de 1 a 4 na tabela 7).

Tabela 7 - Resumo e Resultados dos Cenários de Estresse Aplicados às Cotas Subordinadas Mezanino				
	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 4
Perdas de crédito*	10,5%	10,5%	10,4%	9,8%
Curva de Perda	Curva de Perda 1	Curva de Perda 2	Curva de Perda 3	Curva de Perda 4

\* Percentual da perda total aplicado sobre o fluxo de vencimentos projetado de cada mês, até o vencimento das cotas seniores.



\* Percentual da perda total aplicado sobre o fluxo de vencimentos projetado de cada mês, até o vencimento das cotas seniores.

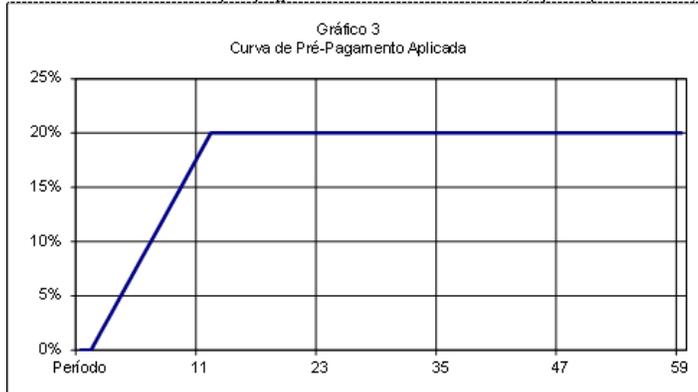
#### Recuperação

Os dados de recuperação fornecidos pelo BVW foram limitados, sendo assim estimamos o nível de recuperação pela comparação entre o índice de perda bruto (atraso acima de 180 dias) e o índice de perda líquido (atraso acima de 360 dias). Assumiu-se assim uma taxa de recuperação de 30% em cenário-base, com um período de 12 meses para o início da recuperação.

#### Risco de Pré-Pagamento

Eventos de pré-pagamento dos ativos que dão lastro ao Driver Brasil One FIDC podem prejudicar o fluxo de caixa da operação ao reduzirem a margem excedente proporcionada pelas taxas de

juros dos contratos quando comparadas à taxa de cessão utilizada na definição do preço de aquisição dos direitos creditórios. Construímos um cenário de estresse para pré-pagamentos, com a maior taxa histórica de pré-pagamentos mensal anualizada, que representa 19,3%.



### Análise de Cenários e Estabilidade do Rating

Em nossa análise de cenários nós consideramos o impacto de mudanças na perda em cenário de caso base da operação na estrutura de fluxo de caixa da operação e, conseqüentemente seu efeito sobre os ratings atribuídos. Consideramos que todas as outras premissas foram mantidas constantes.

Testamos seis cenários de perda para cada cota, conforme exposto na tabela 8 e 9. Os cenários de transição de ratings são consistentes com nosso critério de estabilidade de rating.

**Tabela 8 - Cenário de Sensibilidade para Cotas Seniores**

Estresse	Perda Base	Rating Hipotético
Caso-Base	3,30%	brAAA
10%	3,60%	brAA+
20%	3,90%	brAA
30%	4,20%	brAA
40%	4,60%	brAA-
50%	4,90%	brAA-

Considerando-se os mecanismos de reforço de crédito disponíveis às cotas seniores, a estrutura de fluxo de caixa poderia suportar uma perda acumulada de 15,5% e, ainda assim, o FIDC teria condições de honrar o pagamento integral do resgate de suas cotas seniores, sob o cenário de estresse atualmente aplicado pela Standard & Poor's na atribuição de um rating na categoria 'brAAA'.

**Tabela 9 - Cenário de Sensibilidade para Cotas Mezanino**

Estresse	Perda Base	Rating Hipotético
Caso-Base	3,30%	brA
10%	3,60%	brA-
20%	3,90%	brA-
30%	4,20%	brBB+
40%	4,60%	brBBB
50%	4,90%	brBBB

Em relação às cotas subordinadas mezanino, a estrutura de fluxo de caixa poderia suportar uma perda acumulada de 9,8% e, ainda assim, o FIDC teria condições de honrar o pagamento integral do resgate de suas cotas subordinadas mezanino, sob o cenário de estresse atualmente aplicado pela Standard & Poor's na atribuição de um rating na categoria 'brA+'.

Os ratings atribuídos às cotas seniores e às cotas subordinadas mezzanino do FIDC poderiam sofrer pressão de rebaixamento, caso os índices de desempenho da carteira se deteriorassem de forma expressiva, sem que fosse realizado um ajuste compatível nos elementos de reforço de crédito do FIDC de forma a atender os parâmetros da Standard & Poor's para os ratings atribuídos.

## **Estrutura de Pagamento e Mecanismos de Fluxo de Caixa**

### **Descrição da Estrutura**

O Driver Brasil Two FIDC é um condomínio fechado, com prazo de duração de 72 meses. As cotas seniores e as cotas subordinadas mezzanino serão amortizadas em regime de caixa.

### **Figura 1 - Diagrama da Estrutura**

#### **Fluxo dos Recursos**

1. O Driver Brasil Two FIDC capta recursos de investidores e em contrapartida emite cotas seniores, cotas subordinadas mezzanino e também cotas subordinadas;
2. O Banco Volkswagen Brasil origina financiamento de veículos;
3. O Driver Brasil Two FIDC adquire os financiamentos de veículos originados pelo BVW;
4. Mensalmente, os tomadores de crédito pagam as parcelas dos financiamentos dos veículos em um dos bancos arrecadadores;
5. Os recursos são direcionados para a conta bancária do FIDC;
6. O rendimento e o valor de face das cotas seniores e mezzanino serão pagos com o fluxo de caixa dos direitos creditórios e outros investimentos;

#### **Ordem de Alocação dos Recursos**

Diariamente, a administradora do FIDC deverá utilizar os recursos disponíveis de acordo com a seguinte ordem de preferência:

1. Pagamento das despesas do FIDC;
2. Pagamento da taxa de cobrança;
3. Pagamentos relacionados ao contrato de Swap à referida contraparte da operação, na hipótese da contraparte do Swap não ser a parte inadimplente;
4. Amortização e/ou resgate das cotas seniores até o limite da rentabilidade-alvo;
5. Amortização e/ou resgate de cotas subordinadas mezzanino até o limite da rentabilidade-alvo;
6. Constituição das Reservas de Liquidez;
7. Valor remanescente será utilizado para amortização e/ou resgate das cotas seniores, desde que a relação mínima sênior seja mantida;
8. Valor remanescente será utilizado para amortização e/ou resgate das cotas subordinadas mezzanino desde que a relação mínima mezzanino seja mantida;
9. Pagamentos relacionados ao contrato de Swap à referida contraparte da operação, na hipótese da contraparte do Swap ser a parte inadimplente;
10. Amortização e/ou resgate de cotas subordinadas, desde que o nível mínimo de subordinação seja mantido.

#### **Despesas**

Assumimos que as despesas do FIDC serão equivalentes a 0,45% do PL do FIDC ao ano, compostas por:

- Taxa de administração, custódia e gestão equivalente a 0,20% do PL do FIDC ao ano;
- Estresse para despesas extraordinárias equivalente a 0,25% do PL do FIDC ao ano;
- Adicionalmente, outras despesas gerais são estimadas em 100.000 ao ano;

**Reserva de Liquidez**

O Driver Brasil Two FIDC manterá uma reserva de liquidez com o objetivo de cobrir as despesas esperadas e os pagamentos dos rendimentos-alvo para as cotas seniores e mezanino, inicialmente estimada a 1% do valor de principal descontado.

**Risco de Descasamento de Taxa de Juros**

O gestor do Driver Brasil Two FIDC deverá contratar operações de swap separadas para as cotas seniores e subordinada mezanino, de maneira a proteger o risco de descasamento de taxa de juros entre os ativos e os passivos do FIDC. A contraparte deverá ser um banco com um rating 'brAAA' atribuído pela Standard & Poors. As instituições elegíveis à contraparte do contrato de swap são o Banco Bradesco S.A., Banco Santander Brasil S.A., Banco Itaú-Unibanco S.A. e HSBC Bank Brasil S.A.

De acordo com os contratos de swap, em cada data de pagamento, a taxa de juros do Driver Brasil Two FIDC deverá ser fixa de acordo com os patrimônios líquidos sênior e mezanino disponíveis, enquanto a contraparte do swap deverá uma taxa de juros flutuante sobre os mesmos valores nominais. Portanto, o Driver Brasil Two FIDC não deve estar exposto ao risco de descasamento de taxa de juros.

O contrato de swap de taxa de juros é do tipo *balance-guaranteed*, isto é, o valor nominal do swap de taxa de juros seguirá o patrimônio líquido das cotas seniores e mezanino à medida que estas decrescem. Por esta razão, este tipo de swap fornece uma proteção mais aderente do que os contratos de swap de taxa de juros tradicionais.

**Eventos de Avaliação e de Liquidação Antecipada**

Quaisquer situações abaixo serão consideradas um evento de avaliação, que, por sua vez, obrigará a administradora a convocar uma Assembleia Geral de Cotistas para deliberar se tal evento de avaliação constitui um evento de liquidação antecipada do FIDC. Os eventos de avaliação são:

- Rebaixamento da classificação de risco inicial das cotas seniores, de dois ou mais níveis, considerando-se a escala nacional das agências de classificação de risco;
- Renúncia do administrador do FIDC ou não observância pelo administrador de seus deveres e obrigações previstos no regulamento e no contrato de cessão em razão de negligência, má conduta ou fraude;
- Não observância pelo agente de cobrança em relação aos direitos creditórios elegíveis cedidos no que se refere a condições ou acordos estabelecidos no regulamento, ou a qualquer outro contrato ou documento do qual o agente de cobrança e o FIDC sejam contrapartes;
- Caso qualquer declaração ou garantia dada pelo cedente ou qualquer informação contida no regulamento ou em qualquer outro contrato ou documento do qual o agente de cobrança e o FIDC sejam contrapartes (a) prove estar incorreta em qualquer material quando elaborado ou entregue, e permaneça incorreta por um período de dois dias úteis após a data de recebimento, pelo cedente, de notificação escrita acerca de tal equívoco, requerendo que este seja corrigido e (b) como resultado de tal equívoco, o interesse dos cotistas seja materialmente e adversamente afetado, tendo-se em vista que, nenhum evento de avaliação será considerado ocorrido se o cedente readquirir ou substituir tal garantia por meio do contrato de cessão;
- Caso ocorra um evento fiscal adverso;
- Alterações no regulamento como resultado de um requerimento ou ordem emitida pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) que afete a performance do FIDC ou traga outros tipos de prejuízos materiais;
- Falha em restabelecer a reserva de liquidez em cada data de amortização, por duas vezes consecutivas ou três vezes alternadas durante um período de 12 meses;
- Aquisição pelo FIDC de direitos creditórios em desacordo com os critérios de elegibilidade estabelecidos acima;
- Falha em realizar o não pagamento de remuneração às cotas seniores ou cotas mezanino em conformidade com a prioridade de pagamentos do FIDC na respectiva data de amortização em que tal remuneração se tornar devida e vencida, e desde que tal falha continue por um período de cinco dias úteis;

10/15

- Falha em realizar o não pagamento da parcela de principal às cotas seniores e às cotas mezanino, em conformidade com a prioridade de pagamentos do FIDC na até a data estendida de vencimento do FIDC;
- Resilição do contrato de custódia, sem a correspondente deliberação neste sentido em assembleia geral de cotistas, do contrato de cobrança ou do contrato de depósito;
- Caso as agências de classificação de risco não divulguem a atualização trimestral da classificação de risco referente às cotas do FIDC por prazo igual ou superior a 60 dias do término do respectivo período;
- Renúncia do custodiante;
- Ocorrência de qualquer ato ou fato material que imponha restrição à alienação dos direitos creditórios de titularidade do cedente; e/ou
- Desenquadramento da razão do patrimônio líquido, por duas datas de amortização consecutivas ou três datas de amortização alternadas durante um período de 12 meses.

Os Eventos de Liquidação Antecipada são:

- Pedido da CVM, em caso de violação de disposições legais ou regulatórias, incluindo, entre outros, os casos descritos no artigo 9, inciso II da Instrução CVM 356/01;
- Se durante três meses consecutivos (incluindo os primeiros três meses de operação do FIDC), o Patrimônio Líquido médio for inferior a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
- Na hipótese de renúncia do Administrador e se este não for substituído dentro de 120 dias por qualquer razão;
- A decretação de falência, intervenção, liquidação extrajudicial, regime especial de administração temporária ou regimes semelhantes com relação ao cedente ou do agente de Cobrança;
- Resilição do contrato de custódia sem a consequente substituição por nova instituição prestadora desse serviço no prazo de 30 dias;
- Caso seja deliberado que um Evento de Avaliação constitui um Evento de Liquidação Antecipada;
- Resilição do contrato de cessão, por qualquer motivo; e
- Na hipótese do FIDC não manter, após 90 dias contados a partir da data de emissão, pelo menos 50% de seu Patrimônio Líquido em direitos creditórios elegíveis cedidos.

### **Riscos de Contraparte**

A análise dos riscos de contraparte avalia as obrigações de terceiros em manter ativos, incluindo os depósitos em conta corrente, ou realizar pagamentos financeiros que possam afetar a qualidade de crédito de operações estruturadas. Isso porque, possíveis interrupções no acesso aos seus recursos pode comprometer a realização do pagamento pontual das obrigações por parte do FIDC. Assim, independentemente do desempenho de seus ativos subjacentes, caso uma contraparte não cumpra com suas obrigações, o FIDC poderia ter sua capacidade de pagamento prejudicada, o que poderia resultar no rebaixamento dos ratings atribuídos, ou mesmo no não cumprimento de suas obrigações financeiras, o que seria um evento de *default*.

#### **Conta Bancária**

A Standard & Poor's qualifica os provedores da conta bancária e as contas de arrecadação do FIDC como uma contraparte da transação. A conta autorizada do FIDC é mantida no Banco Bradesco S.A., enquanto que as contas de arrecadação são mantidas no Banco do Brasil S.A., Banco Itaú-Unibanco S.A. e também no Banco Bradesco S.A. A qualidade de crédito desses bancos é consistente com os ratings preliminares atribuídos às cotas seniores e às cotas mezanino a serem emitidas pelo FIDC. O risco de contraparte do Banco Bradesco, do Banco do Brasil S.A. e do Banco Itaú-Unibanco S.A. pode limitar os ratings atribuídos às cotas do FIDC, e estes poderiam ser rebaixados caso alterássemos nossa opinião sobre a qualidade de crédito dessas instituições, sem que fossem tomadas medidas adequadas para mitigar tal risco.

#### **Contrato de SWAP**

O gestor do FIDC deverá firmar contratos de swap para as cotas seniores e para as cotas mezanino, com o intuito de neutralizar o risco de descasamento de taxa de juros entre o passivo e

o ativo do FIDC. A contraparte do contrato de swap deverá ser uma instituição com rating da Standard & Poor's em uma categoria 'brAAA'. As instituições elegíveis à contraparte do contrato de swap são o banco Bradesco S.A., Banco Itaú-Unibanco S.A. e HSBC Bank Brasil S.A.

#### Conta de Cobrança (Risco de Fungibilidade)

Os financiamentos com pagamentos em até dez dias após a data de vencimento, ou que forem pré-pagos, fluíram diretamente dos agentes arrecadadores para a conta bancária do FIDC. Já os pagamentos com um atraso acima de 10 dias após o vencimento, fluíram para os agentes arrecadadores primeiramente e em seguida transferidos para a conta bancária do FIDC. Dessa maneira, não existe o risco de fungibilidade dentro da transação.

#### Riscos Operacionais e Administrativos

Os fatores levados em consideração para avaliação dos riscos operacionais e administrativos são, principalmente: (i) a possibilidade de substituição dos participantes, (ii) os possíveis efeitos, sejam eles transitórios ou persistentes, sobre a capacidade de pagamento da transação após a falha do cumprimento de suas obrigações por um dos participantes, e (iii) os mecanismos de mitigação e correção disponíveis para evitar a ocorrência de erros ou limitar seus efeitos sobre a capacidade de pagamento do transação.

Tabela 10 – Funções dos Participantes-Chave da Operação		
Participante	Função	Principais Responsabilidades
Banco Bradesco S.A.	Custodiante	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Análise dos documentos que evidenciem o lastro dos direitos creditórios;</li> <li>- Validação dos critérios de elegibilidade previamente à cessão;</li> <li>- Liquidação física e financeira dos direitos creditórios e de outros ativos do FIDC;</li> <li>- Guarda de documentação relativa aos direitos creditórios e outros ativos do FIDC;</li> <li>- Cobrar e Receber, por conta e ordem do FIDC, pagamentos, resgates de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodias, depositando os valores recebidos na conta de depósitos do FIDC;</li> </ul>
BEM DTVM Ltda.	Administrador	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Calcular e monitorar a relação mínima e a razão de garantia do FIDC</li> <li>- Convocar uma Assembleia Geral de cotistas em caso de ocorrência de qualquer evento de avaliação ou de liquidação antecipada do FIDC.</li> <li>- Validar as condições de cessão previamente à cessão</li> <li>- Informar os cotistas sobre aspectos recorrentes ou eventos extraordinários;</li> <li>- Manter os registros dos cotistas e das transações realizadas pelo FIDC;</li> </ul>
Banco Bradesco S.A	Provedor da Conta Bancária	
BRAM – Bradesco Asset Management	Gestora	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Seleção dos direitos creditórios apresentados pela Consultora e definição de preços e condições;</li> <li>- Gestão da carteira de ativos de títulos e valores mobiliários do FIDC;</li> <li>- Observar a política de investimento do FIDC, de composição e de diversificação da carteira do Fundo</li> <li>- Firmar contratos de swap para neutralizar o risco de descasamento de taxa de juros entre o passivo e o ativo do FIDC.</li> </ul>
Banco Volkswagen Brasil	Originador dos Direitos Creditórios e Agente de Cobrança	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Originação</li> <li>- Cobrança do direitos creditórios inadimplentes;</li> <li>- Verificar e validar as condições de cessão;</li> </ul>

A remuneração da administração, que inclui a taxa de custódia e gestão, será equivalente à 0,20% do PL do FIDC ao mês, composta por:

- 0,14% do PL do FIDC ao ano, com valor mínimo de R\$ 35 mil;
- 0,06% do PL do FIDC ao ano, com valor mínimo de R\$ 15 mil;
- Adicionalmente terá uma parcela fixa de R\$ 12.333,00 ao mês

Entendemos que o administrador, o gestor e o custodiante do FIDC têm capacidade adequada para cumprir suas obrigações. Contudo, caso não se cumpram atividades relevantes ao andamento das operações do FIDC, poderemos revisar os ratings atribuídos às cotas seniores e às cotas subordinadas mezanino a serem emitidas pelo FIDC. Entre as atividades mais relevantes e que podem comprometer a capacidade de pagamento do FIDC estão: correta formalização e constituição dos direitos creditórios, validação do lastro dos direitos creditórios, validação dos critérios de elegibilidade e condições adicionais de cessão, acompanhamento dos eventos de avaliação e de liquidação antecipada, gestão de liquidez e dos pagamentos dos direitos creditórios,

verificação da diversificação da carteira, entre outros.

### Riscos Legais

Driver Brasil Two FIDC terá a titularidade, os direitos e os interesses sobre os direitos creditórios adquiridos. O Driver Brasil Two FIDC é um veículo de investimento que atende os critérios da Standard & Poor's em relação à segregação de riscos entre ativos cedidos e as empresas cedentes. Antes de atribuir um rating final às cotas seniores e às cotas subordinadas mezanino, esperamos receber uma opinião legal de um escritório de advocacia conceituado sobre os aspectos legais relevantes da transação.

### CRITÉRIOS E ARTIGOS RELACIONADOS

- [Princípios dos Ratings de Crédito](#), 16 de fevereiro de 2011.
- [Metodologia e Premissas da Estrutura de Risco de Contraparte](#), 25 de junho 2013.
- [Critérios de investimento global para investimentos temporários em contas de transação](#), 31 de maio de 2012.
- [Metodologia: Critérios de estabilidade de crédito](#), 3 de maio de 2010.
- [Critérios de Metodologia Aplicados a Taxas, Despesas e Indenizações](#), 12 de julho de 2012.
- [Definições de Ratings da Standard & Poor's](#), 17 de junho de 2013.
- [Critério de Isolamento de Ativos e de Sociedades de Propósitos Específico - Operações Estruturadas](#), 7 de maio de 2013.
- [Análise Global de Cenário e Sensibilidade Para Operações Estruturadas: Os Efeitos dos Cinco Principais Fatores Macroeconômicos](#), 4 de novembro de 2011.
- [Análise de Cenário e Sensibilidade de Operações Estruturadas Latino-Americanas: Os Efeitos das Variáveis do Mercado Regional](#), 21 de junho de 2012.

### Contatos da Standard & Poor's

Para obter mais informações, contate os analistas de Standard & Poor's:

Analista Principal: Gustavo Belger, São Paulo, (55) 11 3039-9743,  
[gustavo.belger@standardandpoors.com](mailto:gustavo.belger@standardandpoors.com)

Contato Analítico Adicional: Leandro de Albuquerque, São Paulo, (55) 11 3039-9729,  
[leandro.albuquerque@standardandpoors.com](mailto:leandro.albuquerque@standardandpoors.com)

Líder do comitê de rating: Eric Gretch, Nova York, (1) 212-438-6791,

[eric.gretch@standardandpoors.com](mailto:eric.gretch@standardandpoors.com)

### Informações regulatórias adicionais

#### Outros serviços fornecidos ao emissor

Não há outros serviços prestados a este emissor, clique [aqui](#) para mais informações.

STANDARD & POOR'S NÃO REALIZA *DUE DILIGENCE* EM ATIVOS SUBJACENTES  
Quando a Standard & Poor's Ratings Services atribuiu ratings a um instrumento de operações estruturadas, esta recebe informações sobre ativos subjacentes, as quais são fornecidas por terceiros que acreditamos tenham conhecimento dos fatos relevantes. Tais terceiros são normalmente instituições financeiras que estruturaram a transação e/ou instituições que originaram os ativos ou estão vendendo os ativos aos emissores e/ou uma empresa de contabilidade reconhecida e/ou uma empresa de advocacia, cada qual agindo em nome da instituição financeira ou originador ou vendedor dos ativos. Além disso, a Standard & Poor's Ratings Services pode se apoiar em informações presentes nos prospectos de oferta das transações, emitidos de acordo com as leis de valores mobiliários da jurisdição relevante. Em alguns casos, a Standard & Poor's Ratings Services pode se apoiar em fatos gerais (tais como índices de inflação, taxas de juros dos

bancos centrais, índices de *default*) que são de domínio público e produzidos por instituições privadas ou públicas. Em nenhuma circunstância a Standard & Poor's Ratings Services realiza qualquer processo de *due diligence* sobre ativos subjacentes. A Standard & Poor's Ratings Services também pode receber a garantia por parte da instituição que está estruturando a transação ou originando ou vendendo os ativos para o emissor, (a) o qual vai fornecer à Standard & Poor's Ratings Services todas as informações requisitadas pela Standard & Poor's Ratings Services de acordo com seus critérios publicados e outras informações relevantes para o rating de crédito e, se aplicável, para o monitoramento do rating de crédito, incluindo informações ou mudanças materiais das informações anteriormente fornecidas e (b) a informações fornecidas à Standard & Poor's Ratings Services relativas ao rating de crédito ou, se aplicável, ao monitoramento do rating de crédito, de que estas não contêm nenhuma afirmação falsa sobre um fato material e não omitem um fato material necessário para fazer tal afirmação, em vista das circunstâncias nas quais foram fornecidas, e não enganosa.

A precisão e completude das informações revisadas pela Standard & Poor's Ratings Services em conexão com sua análise, pode ter um efeito significativo nos resultados de tais análises. Embora a Standard & Poor's colete informações de fontes que acredita serem confiáveis, quaisquer imprecisões ou omissões nessas informações poderiam afetar significativamente a análise de crédito da Standard & Poor's Ratings Services, tanto positiva quanto negativamente.

#### **Atributos e limitações do rating de crédito**

A Standard & Poor's Ratings Services utiliza informações em suas análises de crédito provenientes de fontes consideradas confiáveis, incluindo aquelas fornecidas pelo emissor. A Standard & Poor's Ratings Services não realiza auditorias ou quaisquer processos de *due diligence* ou de verificação independente da informação recebida do emissor ou de terceiros em conexão com seus processos de rating de crédito ou de monitoramento dos ratings atribuídos. A Standard & Poor's Ratings Services não verifica a completude e a precisão das informações que recebe. A informação que nos é fornecida pode, de fato, conter imprecisões ou omissões que possam ser relevantes para a análise de crédito de rating.

Em conexão com a análise deste (s) rating (s) de crédito, a Standard & Poor's Ratings Services acredita que há informação suficiente e de qualidade satisfatória de maneira a permitir-lhe ter uma opinião de rating de crédito. A atribuição de um rating de crédito para um emissor ou emissão pela Standard & Poor's Ratings Services não deve ser vista como uma garantia da precisão, completude ou tempestividade da (i) informação na qual a Standard & Poor's se baseou em conexão com o rating de crédito ou (ii) dos resultados que possam ser obtidos por meio da utilização do rating de crédito ou de informações relacionadas.

#### **Fontes de informação**

Para atribuição e monitoramento de seus ratings a Standard & Poor's utiliza, de acordo com o tipo de emissor/emissão, informações recebidas dos emissores e/ou de seus agentes e conselheiros, inclusive, balanços financeiros auditados do Ano Fiscal, informações financeiras trimestrais, informações corporativas, prospectos e outros materiais oferecidos, informações históricas e projetadas recebidas durante as reuniões com a administração dos emissores, bem como os relatórios de análises dos aspectos econômico-financeiros (MD&A) e similares da entidade avaliada e/ou de sua matriz. Além disso, utilizamos informações de domínio público, incluindo informações publicadas pelos reguladores de valores mobiliários, do setor bancário, de seguros e ou outros reguladores, bolsas de valores, e outras fontes públicas, bem como de serviços de informações de mercado nacionais e internacionais.

#### **Aviso de ratings ao emissor**

O aviso da Standard & Poor's para os emissores em relação ao rating atribuído é abordado na política "Aviso de Pré-Publicação aos Emissores".

#### **Frequência de revisão de atribuição de ratings**

O monitoramento da Standard & Poor's de seus ratings de crédito é abordado em:

- Descrição Geral do Processo de Ratings de Crédito (seção de Revisão de Ratings de Crédito)  
<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245338484985>
- Política de Monitoramento

<http://www.standardandpoors.com/ratings/articles/pt/la/?articleType=PDF&assetID=1245319078197>

### **Conflitos de interesse potenciais da S&P Ratings Services**

A Standard & Poor's Brasil publica a lista de conflitos de interesse reais ou potenciais em "Conflitos de Interesse — Instrução N° 521/2012, Artigo 16 XII" seção em [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br).

### **Faixa limite de 5%**

- A S&P Brasil publica em seu Formulário de Referência apresentado em <http://www.standardandpoors.com/ratings/br-disclosure/pt/la> o nome das entidades responsáveis por mais de 5% de suas receitas anuais.

Copyright© 2013 pela Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos os direitos reservados.

Nenhum conteúdo (incluindo-se ratings, análises e dados relacionados a crédito, avaliações, modelos, software ou outra aplicativo ou resultado deste derivado) ou qualquer parte aqui indicada (Conteúdo) pode ser modificado, revertido, reproduzido ou distribuído de nenhuma forma por nenhum meio, ou armazenado em um banco de dados ou sistema de recuperação sem a prévia autorização por escrito da Standard & Poor's Financial Services LLC ou suas afiliadas (coletivamente aqui denominadas S&P). O Conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilegal ou não autorizado. A S&P e todos os seus provedores terceiros, bem como seus diretores, *officers*, acionistas, funcionários ou agentes (coletivamente aqui denominados as Partes da S&P) não garantem a exatidão, integridade, tempestividade ou disponibilidade do Conteúdo. As Partes da S&P não são responsáveis por erros ou omissões (por negligência ou qualquer outra causa), independentemente de sua causa, dos resultados obtidos a partir do uso do Conteúdo ou da segurança ou manutenção de qualquer dado incluído pelo usuário. O Conteúdo é fornecido em base "tal qual apresentado." AS PARTES DA S&P RENUNCIAM TODAS E QUAISQUER GARANTIAS EXPRESSAS OU IMPLÍCITAS, INCLUINDO, MAS NÃO LIMITANDO, QUAISQUER GARANTIAS DE COMERCIALIZAÇÃO OU ADEQUAÇÃO PARA UM PROPÓSITO OU USO ESPECÍFICO, LIVRE DE DEFEITOS, ERROS OU DEFEITOS DE SOFTWARE, QUE O FUNCIONAMENTO DO CONTEÚDO SERÁ ININTERRUPTO OU QUE O CONTEÚDO VAI OPERAR COM QUALQUER CONFIGURAÇÃO DE SOFTWARE OU HADWARE. Em nenhuma circunstância, devem as Partes da S&P ser responsáveis por qualquer parte derivada de danos, custos, despesas, honorários legais ou perdas diretos, indiretos, incidentais, exemplares, compensatórios, punitivos, especiais ou consequenciais (incluindo, sem limitação, receitas perdidas ou lucros perdidos e custos de oportunidade ou perdas provocados por negligência) com relação a qualquer uso do Conteúdo mesmo se alertados sobre a possibilidade desses danos.

As análises creditícias e relacionadas e outras, incluindo ratings, e as declarações no Conteúdo que são declarações de opinião na data em que foram expressas e não declarações de fato. As opiniões, análises e decisões de reconhecimento de rating da S&P (descritas abaixo) não são recomendações para comprar, reter ou vender quaisquer títulos ou para tomar qualquer decisão de investimento e não abordam a adequação de nenhum valor mobiliário. A S&P não assume nenhuma obrigação de atualizar o Conteúdo após a publicação em qualquer forma ou formato. Não se deve depender do Conteúdo e este não é um substituto da capacidade, julgamento e experiência do usuário, de sua administração, funcionários, assessores e/ou clientes para se tomar decisões de investimento ou de outros negócios. A S&P não atua como agente fiduciário nem como assessora de investimento exceto quando está registrada como tal. Embora a S&P obtenha informações de fontes que considera confiáveis, ela não conduz nenhuma auditoria nem realiza avaliações de *due diligence* ou de verificação independente de qualquer informação recebe.

À medida que as autoridades regulatórias permitam a uma agência de rating reconhecer em uma jurisdição um rating emitido em outra jurisdição para determinados fins regulatórios, a S&P reserva-se ao direito de atribuir, retirar ou suspender esse reconhecimento a qualquer momento e a seu total critério. As Partes da S&P não assumem nenhuma obrigação proveniente da atribuição, retirada ou suspensão de um reconhecimento, bem como de qualquer responsabilidade por quaisquer danos que se aleguem como derivados em relação a eles.

A S&P mantém algumas atividades de suas unidades de negócios separadas entre si a fim de preservar a independência e objetividade de suas respectivas atividades. Portanto, algumas unidades de negócios da S&P podem ter informações que não estão disponíveis a outras de suas unidades de negócios. A S&P tem estabelecido políticas e procedimentos para manter a confidencialidade de determinadas informações não-públicas recebidas juntamente com cada um dos processos analíticos.

A S&P pode receber honorários por seus serviços de ratings e por determinadas análises, normalmente de emissores ou subscritores de títulos ou de devedores. A S&P reserva-se o direito de divulgar suas opiniões e análises. As análises e ratings públicos da S&P estão disponíveis em seus Websites: [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) / [www.standardandpoors.com.mx](http://www.standardandpoors.com.mx) / [www.standardandpoors.com.ar](http://www.standardandpoors.com.ar) / [www.standardandpoors.com.br](http://www.standardandpoors.com.br) (gratuitos), [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com), [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) e [www.spcapitaliq.com](http://www.spcapitaliq.com) (por assinatura) e pode distribuí-los por outros meios, incluindo via as próprias publicações da S&P ou por redistribuidores externos. Informações adicionais sobre nossos honorários pelos serviços de rating estão disponíveis em [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

## RELATÓRIO DE PRÉ-VENDA

# Driver Brasil Two Banco Volkswagen FIDC

ABS / Financiamento de Veículos / Brasil

### Data de Início Esperada

29 de novembro de 2013

### Conteúdo

RATINGS PRELIMINARES (P)	1
SUMÁRIO DOS ATIVOS	1
SUMÁRIO DOS ATIVOS	2
PASSIVO, SUPORTE DE CRÉDITO E LIQUIDEZ	2
CONTRAPARTES	2
VISÃO DA MOODY'S	3
ANÁLISE DE SENSIBILIDADE DOS PARÂMETROS	3
PONTOS FORTES E FRACO	4
ESTRUTURA, ASPECTOS LEGAIS E RISCOS ASSOCIADOS	5
PERFIL DO ORIGINADOR E DO AGENTE DE COBRANÇA	8
ESTRUTURA ACIONÁRIA: REGULADO POR:	8
DESCRIÇÃO DA CARTEIRA DE FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS	9
ANÁLISE DE CRÉDITO	11
A SER FIRMADO LOGO APÓS O INÍCIO DA OPERAÇÃO	14
RESULTADOS DA ANÁLISE DE SENSIBILIDADE EM RELAÇÃO AOS PARÂMETROS	15
MONITORAMENTO	15
CONTRATO DE SWAP DE TAXA DE JUROS	15
REPRESENTAÇÕES E GARANTIAS	16
MOODY'S PESQUISA RELACIONADA	17
APÊNDICE 1: SUMÁRIO DAS POLÍTICAS DE APROVAÇÃO E PROCEDIMENTOS DO ORIGINADOR	18
APÊNDICE 2: SUMÁRIO DOS PROCEDIMENTOS DO AGENTE DE COBRANÇA	19
APÊNDICE 3: MAPEAMENTO PARA A ESCALA NACIONAL	20

### Contatos

Martin Fernandez-Romero  
*Vice President – Senior Analyst*  
 +54.11.5129.2621  
 martin.fernandez-romero@moodys.com

Rodrigo Conde  
*Analyst*  
 +54.11.5129.2630  
 rodrigo.conde@moodys.com

» continuação dos contatos na última página

### Ratings Preliminares (P)

Classe	Rating na Escala Nacional	Rating na Escala Global	Indicador	Montante (Milhões)	% Dos Ativos	Vencimento Final legal	Taxa de Juros	Razão de Garantia Inicial**	Razão de Garantia Alvo**
Cotas Seniores	(P) Aaa.br	(P) Baa2	(sf)	R\$ 900	90,5%	60 Meses*	CDI + TBD bps	10,0%	12,5%
Cotas Mezanino	(P) A1.br	(P) Ba2	(sf)	R\$ 40	4,0%	60 Meses*	CDI + TBD bps	6,0%	7,0%
Cotas Subordinadas	NR	NR	-	R\$ 60	6,0%	60 Meses*	Não aplicável	0,0%	-
<b>Total do Passivo</b>				<b>R\$ 1.000</b>	<b>100%</b>				
<b>Total da Carteira</b>				<b>R\$ 1.000</b>	<b>100%</b>				

\* Caso, na data de vencimento, o administrador não possa realizar o resgate das cotas, a referida data de vencimento será estendida, em caráter extraordinário, por um período máximo de 12 meses contados a partir da data de vencimento do último direito creditório elegível.

\*\* Valores em % do Valor de Principal Descontado. Não inclui a reserva de liquidez. Para uma descrição do cálculo dos índices, consulte a seção "Razões de Garantia" deste relatório.

A transação é uma securitização de financiamentos de veículos originados pelo Banco Volkswagen S.A. ("Banco Volkswagen"), sem rating pela Moody's, para devedores (pessoa física ou jurídica) localizados no Brasil.

### Sumário dos Ativos (Carteira Preliminar - Data de Corte: 31/07/2013)

Cedente/Originador:	Banco Volkswagen S.A. (sem rating)
Agente (s) de Cobrança:	Banco Volkswagen S.A. (sem rating)
Direitos Creditórios:	Financiamentos de veículos a pessoas físicas e jurídicas para aquisição de veículos novos e usados
Metodologia (s) Utilizada (s):	» <a href="#">Moody's Approach to Rating Auto Loan-Backed ABS (SF318493)</a>
Volume Total:	R\$ 1.000.009.948 (fluxo de pagamentos futuro descontado a taxa anual equivalente a 15%)
Duração do Período Revolvente:	Inexistente
Número de Devedores:	57.156
Concentração por Devedor:	Top 1: 0,0093% ; Top 20: 0,1797% (em 31 de Julho, 2013)

Este Relatório de Pré-Venda aborda a estrutura e as características da transação proposta e é baseado em informações fornecidas à Moody's até Outubro 24, 2013. Os investidores devem atentar para o fato de que certos fatores relacionados a este Fundo ainda estão por ser finalizados. Somente após o recebimento de toda a documentação legal, de maneira satisfatória, a Moody's atribuirá um rating definitivo ao Fundo, o qual pode vir a ser diferente do rating apresentado neste Relatório de Pré-Venda. A Moody's disseminará o rating definitivo através de seu serviço de contato com investidores. Este relatório não tem o intuito de ser uma oferta para venda ou uma solicitação de compra de títulos, e não deve ser utilizado ou circulado juntamente com qualquer tipo de oferta ou solicitação.

## Sumário dos Ativos (Continuação)

Tipo de Sacados (% total da carteira):	Pessoa física 89,81%; Pessoa jurídica 10,19%
Tipo de Veículos:	VW 95,50%; Audi 0,23%; Outras marcas 4,27%
Status dos Veículos:	Novos 90,66%; Semi-Novos (até 4 anos) 7,89%; Usados (mais de 4 anos) 1,45%
Soma das Parcelas / Preço de Venda do Veículo:	N/A
Prazo Médio Ponderado Remanescente:	32,91 meses
Prazo Decorrido da Carteira – Média Ponderada:	14,18 meses
Prazo Original da Carteira – Média Ponderada:	47,09 meses
Taxa de Juros dos Financiamentos:	100% taxas pré-fixada
Inadimplência dos Financiamentos:	Todos os financiamentos estavam adimplentes na data de corte
<b>Desempenho Histórico da Carteira:</b>	
Taxa de Perda Observada:	3,20% (taxa de perda líquida, 72 meses após a originação, da carteira de financiamento de veículos do Banco Volkswagen)
Desvio Padrão Observado:	23,33% (calculada após 48 meses decorridos para veículos leves & caminhões leves para a perda bruta)
Taxa de Recuperação Observada:	24,00% (calculada sobre a perda bruta)

## Passivo, Suporte de Crédito e Liquidez

Excesso de Spread na Data de Início da Operação:	Aprox. 1,98% (cobertura da taxa de perda esperada)
Reforço de Crédito/Reservas:	» Subordinação proporcionada pelas cotas subordinadas junior e mezanino » Reserva de Liquidez inicial de R\$ 10 milhões (1% do valor de principal descontado dos direitos creditórios)
Forma de Liquidez:	Reserva de Liquidez
Cobertura da Reserva de Liquidez do número de Amortizações com Pagamento de Juros:	Não aplicável
Pagamento de Juros:	Cotas Sênior/Mezanino: mensal, em cada data de amortização programada
Pagamento de Principal:	Cotas Sênior/Mezanino: mensal, em cada data de amortização programada O pagamento de principal terá início na primeira data de amortização programada da transação.
Datas de Pagamento:	Cotas Sênior/Mezanino: 4º dia útil de cada mês
Primeira data de pagamento:	6 de Fevereiro de 2014
Contrato de Derivativos:	Swap de taxa de juros com o Banco Bradesco S.A., Itaú Unibanco S.A., Banco Santander (Brasil) S.A. ou HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo

## Contrapartes

Emissor:	Driver Brasil Two Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos
Cedente/Originador:	Banco Volkswagen S.A. (sem rating)
Agente (s) de Cobrança:	Banco Volkswagen S.A. (sem rating)
Agente (s) de Cobrança Substituto(s):	N/D
Agente (s) de Cobrança Facilitador(es):	N/D
Administrador:	BEM Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (sem rating / subsidiária do Banco Bradesco S.A., cujo rating de Depósitos de Longo Prazo na Escala Global, Moeda Local é Baa1 e na Escala Nacional Brasileira é Aaa.br)
Gestor de Recursos Substituto:	N/D
Custodiante:	Banco Bradesco S.A. (Rating de Depósitos de Longo Prazo na Escala Global, Moeda Local: Baa1/ Escala Nacional Brasileira: Aaa.br)
Contraparte do Swap:	a ser definida – Banco Bradesco S.A., Itaú Unibanco S.A., Banco Santander (Brasil) S.A. ou HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo
Gestor:	Bradesco Asset Management S.A. (BRAM) (subsidiária do Banco Bradesco S.A.)
Bancos de Cobrança:	Banco Bradesco S.A. (Rating de Depósitos de Longo Prazo na Escala Global, Moeda Local: Baa1 / Escala Nacional Brasileira: Aaa.br) Banco do Brasil S.A. (Rating de Depósitos de Longo Prazo na Escala Global, Moeda Local: Baa2 / Escala Nacional Brasileira: Aaa.br) Itaú Unibanco S.A. (Rating de Depósitos de Longo Prazo na Escala Global, Moeda Local: Baa1 / Escala Nacional Brasileira: Aaa.br)
Coordenadores Líderes	Banco Itaú BBA S.A. e Banco Santander S.A.
Coordenadores Contratados	Banco Crédit Agricole Brasil S.A., e HSBC Corretora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Assessor Jurídico	Mattos Filho, Veiga Filho, Marrey Jr e Quiroga Advogados
Auditoria Independente:	PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes

## Visão da Moody's

Rating do Brasil:	Baa2
Perspectiva para o Setor:	Estável
<b>Característica Exclusiva:</b>	Tipo de ativo (financiamento de veículos) bastante comum no mercado brasileiro de securitização. Entretanto, a estrutura da operação possui determinadas características particulares: <ul style="list-style-type: none"> <li>» A operação não é revolvente, ao contrário da maioria das operações de securitização de carteiras de financiamento de veículos brasileiras; a Moody's considera essa característica positiva.</li> <li>» Os níveis mínimos de subordinação são diferentes na data de início e ao longo da vida da operação (os níveis iniciais e mínimos são diferentes).</li> </ul>
<b>Nível de Vínculo de Crédito com o Originador:</b>	O originador/cedente atua como agente de cobrança dos direitos creditórios inadimplidos na operação,entretanto não haverá fungibilidade com o agente de cobrança. Não há previsão para a seleção de um agente de cobrança substituto para direitos creditórios inadimplidos.
<b>Histórico de Securitização do Originador:</b>	
# Transações Anteriores no Setor:	1
% da Carteira Securitizada:	Aprox.15% da carteira de financiamento de veículos (em 30/06/2013), considerando pro forma o presente FIDC
Comportamento de Transações Anteriores:	A primeira operação de securitização de financiamento de veículos emitida pelo Banco Volkswagen no mercado brasileiro tem performedo de acordo com as expectativas iniciais da Moody's.
Principais Diferenças entre a Operação Atual e as Anteriores:	Diferenças Estruturais: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Menor nível de suporte de crédito (Razão de Garantia inicial para Cotas Seniores e Cotas Mezanino foi reduzida de 12,5% para 10,0% e de 7,0% para 6,0, respectivamente; Razão de Garantia alvo para Cotas Seniores e Cotas Mezanino foi reduzida de 15,5% to 12,5% e de 8,5% para 7,0, respectivamente).</li> <li>- Não há risco de fungibilidade com o Banco Volkswagen.</li> <li>- Maior excesso de spread para cobertura de perdas (aproximadamente 198bps para o Driver Two vs. 76 bps para o Driver One).</li> </ul> Diferenças da carteira: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Menor prazo médio ponderado remanescente: 32,91 meses para o Driver Two (em 31 de Julho de 2013) vs. 35,33 meses para o Driver One (conforme prospecto final).</li> <li>- Maior prazo decorrido da carteira: 14,18 meses para o Driver Two (em 31 de Julho de 2013) vs. 12,56 meses para o Driver One (conforme prospecto final).</li> <li>- Menor prazo original da carteira – média ponderada: 47,09 meses para o Driver Two (em 31 de Julho de 2013) vs. 47,88 meses para o Driver One (conforme prospecto final).</li> </ul>
<b>Desempenho da Carteira:</b>	
Taxa de Perda Bruta Assumida:	5%
Desvio Padrão da Taxa de Perda:	50%
Taxa de Recuperação Assumida:	25%

## Análise de Sensibilidade dos Parâmetros

Interpretação da Tabela:	No momento da atribuição dos ratings, caso a premissa para a taxa de perda média cumulativa fosse de 10% e o desvio padrão, de 60% (mantidos os demais fatores constantes), as cotas seniores teriam atingido o rating de B3.
Fatores que Podem Levar a um Rebaixamento:	<ul style="list-style-type: none"> <li>» Desempenho da carteira pior do que o estimado em termos de perdas e recuperação.</li> <li>» Deterioração da qualidade de crédito do agente de cobrança, o Banco Volkswagen.</li> <li>» Rebaixamento do rating da contraparte do contrato de swap de taxas de juros e/ou cancelamento do referido contrato</li> </ul>

TABELA 1\*

## Cotas Seniores

	Desvio Padrão expresso como % da Taxa de Perda Média (% a.a.)			
	50%	55%	60%	
Taxa de Perda Média	5%	50%	55%	60%
	7.5%	Aaa.br/Baa2 (0)*	Baa2 (0)	Baa2 (0)
	10%	Baa2 (0)	Baa2 (0)	Baa2 (0)
		Baa3 (1)	Baa3 (1)	Ba1 (2)

TABELA 2\*

## Cotas Mezanino

	Desvio Padrão expresso como % da Taxa de Perda Média (% a.a.)			
	50%	55%	60%	
Taxa de Perda Média	5%	50%	55%	60%
	7.5%	A1.br/Ba2 (0)*	Ba3 (1)	Ba3 (1)
	10%	B3 (4)	B3 (4)	Caa1 (5)
		Caa2 (6)	Caa2 (6)	Caa2 (6)

Os resultados obtidos quando consideradas as premissas de cenário-base estão indicados por um asterisco (\*). Resultados apresentados somente na Escala Global. Para mapeamento dos ratings para a Escala Nacional Brasileira, vide Apêndice 3.

- As alterações nos resultados do modelo em números de níveis são informadas entre os parênteses.
- Os ratings mostrados nas tabelas são resultados de modelos, um dos diversos fatores considerados pelos comitês, que também ponderam aspectos quantitativos e qualitativos para atribuição dos ratings finais. A análise assume que a operação encontra-se em sua data de início esperada. Portanto, os resultados do modelo por meio da análise de sensibilidade não pretendem medir a alteração dos ratings ao longo da vida da operação, mas ilustrar como o rating seria alterado caso as premissas de perda média e desvio-padrão adotadas fossem diferentes.

## Pontos Fortes e Fraco

### Pontos Fortes

- » **Carteira pulverizada:** A carteira a ser securitizada é altamente pulverizada, sendo a concentração no maior sacado de 0,0093% e nos 20 maiores, 0,1797%. A carteira também se beneficia de diversidade geográfica no Brasil.
- » **Experiência do Grupo Volkswagen em operações de securitização:** A Volkswagen Financial Services AG (A3/P-2) possui experiência em securitizações, a qual tem sido adquirida nos últimos 15 anos através de inúmeras operações emitidas na Europa e Ásia, com boa performance. O Driver Brasil Two FIDC é a segunda no Brasil.
- » **Suporte de Crédito:** A operação beneficia-se de diversas fontes de suporte de crédito: (i) subordinação inicial, (ii) formação de subordinação adicional por meio da retenção do excesso de spread enquanto os níveis Razões de Garantia não forem atingidos e (iii) a reserva de liquidez estabelecida no início da operação.
- » **Qualidade da Informação:** A composição da carteira-alvo do fundo foi disponibilizada em múltiplas categorias de estratificação (como tipo de sacado, veículo novo ou usado, valor de entrada, montante financiado, prazo inicial, prazo remanescente, safra de originação), o que foi considerado positivo na atribuição do rating. Adicionalmente, o banco disponibilizou o desempenho histórico da carteira segregado também em diversas categorias de estratificação.

### Pontos Fracos e Fatores Mitigantes:

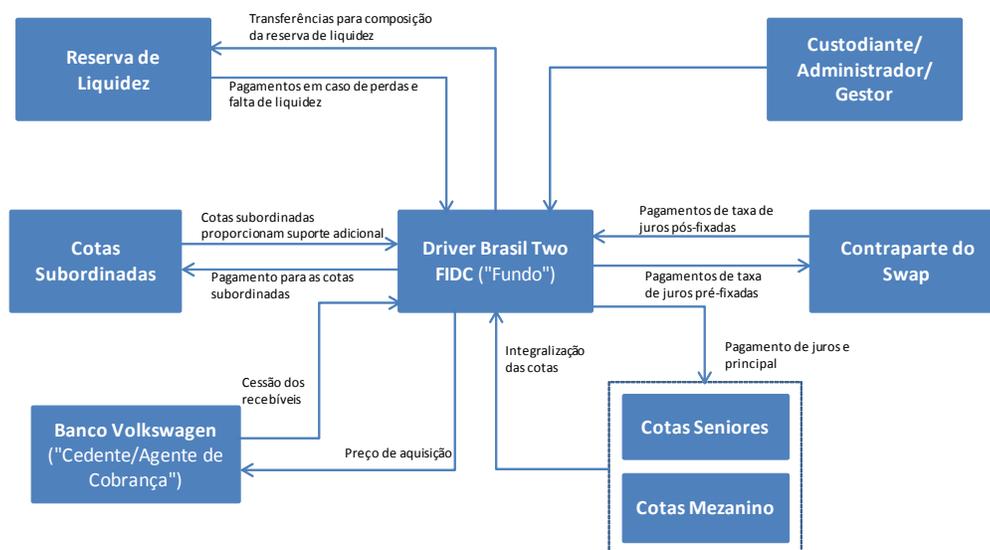
O comitê da Moody's focou principalmente os seguintes fatores:

- » **Excesso de spread limitado:** O excesso de *spread*, formado por meio da taxa de cessão dos direitos creditórios, disponível na data estimada de início da operação será aproximadamente 198 bps. O suporte de crédito é derivado principalmente de subordinação.
- » **Risco de descasamento de taxa de juros:** O modelo de fluxo de caixa da Moody's assume um *swap* de taxa de juros visando mitigar o risco de descasamento de taxa de juros do fluxo de caixa da transação (descasamento surge da carteira de financiamento de veículos pré-fixada versus obrigações de pagamento pós-fixadas por conta das cotas emitidas pelo fundo). A Moody's nota que o *swap* de taxa de juros somente será firmado entre o fundo e a contraparte após a data de início da operação. Assim, os ratings preliminares atribuídos dependem da contratação de um contrato de *swap* apropriado que remova todo o risco de descasamento de taxa de juros para as cotas. **Fator Mitigante:** A Moody's revisou a minuta do Contrato Global de Derivativos, como também as informações recebidas dos estruturadores em relação ao funcionamento do *swap*. A Moody's espera que o *swap* de taxa de juros (i) seja firmado em um curto período após a data de início do fundo e (ii) acompanhe o volume notional de cotas seniores e mezanino em circulação, à medida que sejam reduzidos, de maneira a eliminar o risco de descasamento de taxas.

## Estrutura, Aspectos Legais e Riscos Associados

FIGURA 1

## Estrutura



## Passivo

## Prioridade de Pagamentos:

Em cada data de amortização, os valores disponíveis para amortização (cobranças dos direitos creditórios, resgates da reserva de liquidez, investimentos líquidos e valores recebidos pelo fundo em razão do contrato de *swap*) serão aplicados de acordo com a seguinte ordem simplificada de aplicação:

1. Tributos e despesas incorridas pelo fundo, inclusive a taxa de administração, custódia e gestão;
2. Taxa de cobrança devida ao agente de cobrança;
3. Pagamentos à contraparte em *swaps* de valores relacionados ao pagamento de resultado de operações de *swaps*, quando negativo, ou de resilição, desde que a contraparte não seja a parte inadimplente;
4. Pagamento de juros aos cotistas seniores;
5. Pagamento de juros aos cotistas mezanino;
6. Manutenção do valor mínimo da reserva de liquidez;
7. Pagamento de principal das cotas seniores de forma que, após a realização do pagamento, a Razão de Garantia Sênior e a Razão Mínima Sênior estejam enquadradas;
8. Pagamento de principal das cotas mezanino de forma que, após a realização do pagamento, a Razão de Garantia Mezanino e a Razão Mínima Mezanino estejam enquadradas;
9. Pagamentos à contraparte em *swaps* relacionados ao contrato não previstos no item (3) acima;
10. Amortização das cotas subordinadas até o valor necessário para manter a Razão de Garantia Sênior, Razão Mínima Sênior, Razão de Garantia Mezanino e a Razão Mínima Mezanino;

A reserva de liquidez será utilizada para (A) cobrir qualquer insuficiência no fluxo de caixa dos recebíveis para cobrir (i) pagamento dos juros nas cotas seniores e mezanino, (ii) as despesas do fundo, e (B) durante o período de amortização do fundo, para o pagamento do principal das cotas Sênior e Mezanino, respectivamente.

**Razões de Garantia:**

O administrador verificará mensalmente o cumprimento dos seguintes índices:

Razões de Garantia	Definição	Níveis Mínimos
Razão de Garantia Sênior	$\frac{\text{Valor de Principal Descontado} - \text{Valor Remanescente de Principal das Cotas Seniores}}{\text{Valor de Principal Descontado}}$	» 12,5% ao longo da duração do fundo
Razão de Garantia Mezanino	$\frac{\text{Valor de Principal Descontado} - \text{Valor Remanescente de Principal das Cotas Seniores e Mezanino}}{\text{Valor de Principal Descontado}}$	» 7,0% ao longo da duração do fundo
Razão Mínima Sênior	$\frac{\text{Valor de Principal Descontado} - \text{Valor Remanescente de Principal das Cotas Seniores}}{\text{Valor de Principal Descontado (na data de aquisição inicial)}}$	» Superior ou igual a 1,6%
Razão Mínima Mezanino	$\frac{\text{Valor de Principal Descontado} - \text{Valor Remanescente de Principal das Cotas Seniores e Mezanino}}{\text{Valor de Principal Descontado (na data de aquisição inicial)}}$	» Superior ou igual a 0,9%
Razão do Patrimônio Líquido	$\frac{\text{Patrimônio Líquido do fundo} - \text{Valor das Cotas Seniores}}{\text{Patrimônio Líquido do fundo}}$	» Superior ou igual a 7%

O valor de principal descontado é calculado descontando-se o fluxo de pagamentos programado das parcelas vincendas por uma taxa de juros anual equivalente a 15%. O patrimônio líquido do fundo é a diferença do valor de ativos do fundo e a soma de todas as despesas provisionadas.

As Razões de Garantia Sênior e Mezanino serão ajustadas caso certos índices encontrem-se desenquadrados, conforme segue:

Gatilho	Condições	Procedimentos para Enquadramento
Nível 1 de Cobertura	Razão de Perda Bruta exceda: (i) 2,6% até a 12ª data de amortização; ou (ii) 4,8% da 13ª até a 24ª data de amortização.	» Razão de Garantia Sênior elevada para 16% » Razão de Garantia Mezanino elevada para 10%
Nível 2 de Cobertura	Razão de Perda Bruta exceda 7,4% durante qualquer data de amortização	Alteração na ordem de alocação de recursos, de forma que sejam realizados pagamentos sequenciais para a manutenção da operação

**Reserva de Liquidez:**

A reserva de liquidez será equivalente ao:

- » Menor valor entre (i) 1% do saldo do valor de principal descontado dos direitos creditórios na data de aquisição inicial e (ii) a soma do valor remanescente de principal das cotas seniores e mezanino na data de amortização anterior;
- » Zero, se ocorrer um evento de liquidação antecipada ou se o valor do principal descontado for igual a zero.

**Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação:**

Dentre os **eventos de avaliação**, selecionamos os seguintes:

- » Rebaixamento da classificação de risco inicial das cotas seniores de 2 ou mais níveis;
- » Renúncia do administrador ou custodiante;
- » Não cumprimento pelo administrador ou agente de cobrança de suas obrigações;
- » Caso qualquer declaração ou garantia dada pelo cedente prove-se estar incorreta;

- » Ocorrência de evento fiscal adverso;
- » Falha em restabelecer a reserva de liquidez em cada data de amortização mensal, por 2 vezes consecutivas ou 3 vezes alternadas durante um período de 12 meses;
- » Aquisição de direitos creditórios em desacordo com os critérios de elegibilidade;
- » Não pagamento das amortizações (juros ou principal) conforme disposto em regulamento;
- » Desenquadramento da Razão do Patrimônio Líquido por 2 datas de amortização consecutivas ou 3 alternadas em um período de 12 meses.

Na ocorrência de um evento de avaliação, as seguintes ações serão tomadas:

- » O administrador convocará uma assembléia geral de cotistas no prazo 5 dias úteis; e
- » Os cotistas deverão deliberar, de acordo com as regras definidas no regulamento do fundo, se o evento deve ser considerado um evento de liquidação antecipada do fundo.

**Eventos de Liquidação Antecipada:**

- » Se a assembléia geral deliberar pela liquidação antecipada do fundo, o administrador deverá proceder ao resgate compulsório das cotas seniores em circulação. Todos os recursos serão utilizados para resgatar as cotas sequencialmente.

Outros **Eventos de Liquidação** são:

- » Se o patrimônio líquido médio do fundo for inferior a R\$500.000 por três meses consecutivos.
- » Se o Administrador renunciar e este não for substituído dentro de 120 dias
- » Decretação de falência, intervenção, liquidação do cedente/agente de cobrança.
- » Se o fundo não mantiver após decorridos 90 dias da data de emissão pelo menos 50% do seu patrimônio líquido alocado em direitos creditórios.

**Ativos****Cessão dos Recebíveis:**

- » **Venda Perfeita e Acabada:** Transferência da propriedade dos recebíveis para o fundo em benefício dos cotistas.
- » **Excesso de Spread e Taxa de Desconto:** A taxa mínima de desconto aplicada para cálculo do valor presente dos direitos creditórios é baseada nos seguintes itens:
  - (i) Custos anualizados do fundo (taxa média ponderada dos contratos de *swap* das cotas seniores e mezanino, acrescido das taxas do agente de cobrança e administrativas e das demais despesas do fundo), e
  - (ii) Índice anualizado de perda líquida esperada dos direitos creditórios, o qual será determinado pela razão do índice de perda líquida esperada remanescente pelo prazo remanescente dos direitos creditórios cedidos.

A utilização de uma taxa de desconto anualizada equivalente a 15% resulta em um excesso de spread inicial de 1,98% ao ano, de acordo com as taxas de swap estimadas no começo de Outubro, conforme modelo enviado pelo estruturador.

**Descasamento de taxa de juros:** Na data de início prevista do fundo, a carteira de direitos creditórios será composta integralmente por recebíveis com taxa de juros pré-fixadas, enquanto as cotas do fundo contam com o pagamento de juros variáveis. Como resultado, as cotas estão sujeitas a um descasamento de taxas de juros pré x pós-fixadas (i.e. o risco da diferença entre a taxa de juros pós-fixada a pagar sobre as

cotas e a taxa de juros pré-fixada a receber sobre contratos de financiamento de veículos se ampliar)

**Fator Mitigante:** De maneira a mitigar o risco de descasamento de taxas, o fundo deverá firmar um contrato de swap de taxa de juros para as cotas seniores e mezanino. As contrapartes do *swap* elegíveis definidas no regulamento do fundo são: Banco Bradesco S.A., Itaú Unibanco S.A., Banco Santander (Brasil) S.A. ou HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo. Espera-se que o contrato de *swap* a ser firmado logo após a data de início das cotas seniores e mezanino possua a seguinte estrutura:

- » Sob o contrato de *swap*, o fundo deverá pagar à contraparte uma taxa de juros pré-fixada sobre o valor nominal das cotas seniores e mezanino em circulação;
- » A contraparte do *swap* deverá pagar, em cada data de amortização, o volume equivalente à taxa de juros variável incidente sobre o valor nominal das cotas seniores e mezanino em circulação;
- » Em cada data de amortização programada, os valores nominais dos swaps deverão ser reduzidos ao volume equivalente de cotas em circulação após os pagamentos de principal.

**Risco de fungibilidade:** A cobrança regular dos direitos creditórios será realizada e processada nas contas de cobrança mantidas nos bancos de cobrança (Banco Bradesco S.A., Banco do Brasil S.A., Itaú Unibanco S.A.) em nome do Fundo. Os bancos de cobrança deverão transferir os pagamentos recebidos no dia útil subsequente a seu recebimento para uma conta corrente mantida pelo fundo no Banco Bradesco S.A.)

O cedente será responsável pela cobrança dos direitos creditórios inadimplentes. Entretanto, os recursos resultantes de recuperações deverão ser pagos: (i) nas contas de cobrança do Fundo mantidas nos Bancos de Cobrança ou (2) nas contas dos agentes de cobrança autorizados, que deverão, por sua vez, transferir os recursos recebidos para a conta do Fundo mantida no Banco Bradesco no útil seguinte. Como resultado, e diferentemente do Driver Brasil One FIDC, não haverá risco de fungibilidade com o Cedente/Agente de Cobrança.

**Metodologia de Avaliação dos Direitos Creditórios do Fundo:**

Os direitos creditórios serão inicialmente marcados por seus respectivos valores de aquisição e terão seu valor atualizado diariamente de acordo com a taxa de juros respectiva, a qual contempla o percentual da perda histórica da carteira do cedente. O valor dos direitos creditórios será reduzido pelo valor da provisão.

As provisões e perdas com os direitos creditórios integrantes da carteira do fundo serão calculadas pelo administrador nos termos da Instrução CVM 489/11.

## Perfil do Originador, do Agente de Cobrança e Riscos Operacionais

Data da Revisão Operacional:	19 Setembro 2013
------------------------------	------------------

### Originador: Banco Volkswagen S.A.

Rating:	» Sem Rating
Perspectiva para o setor:	» Estável
Estrutura Acionária:	» O Banco Volkswagen é uma subsidiária integral do Volkswagen Financial Services AG (A3, P-2), que, por sua vez, é subsidiária da Volkswagen AG (A3, P-2)
Total de Ativos:	» R\$ 9,8 bilhões em recebíveis de financiamento de veículos (em 30/06/2013) – não inclui demais modalidades de financiamento de veículos, como <i>floorplan</i> e <i>leasing</i>
% Carteira Securitizada:	» Aprox. 15% da carteira de financiamento de veículos (em 30/06/2013), considerando pro forma o presente FIDC
Operação em % Carteira Total:	» 9.9%
% Carteira Retida pelo Cedente:	» Inicialmente 6%, aumentando para 7%

<b>Avaliação do Originador</b>	<b>Principais Pontos Fortes (+) e Pontos Fracos(-)</b>
	» (+) Forte experiência de originação com bons processos de automatização.
	» (+) Operação conjunta com a ampla rede de concessionárias do Grupo Volkswagen.

### Agente de Cobrança (direitos creditórios inadimplentes): Banco Volkswagen S.A.

Rating:	» Sem Rating
Regulado por:	» Banco Central do Brasil
Volume de Recebíveis sob Cobrança:	» N/A
# Funcionários:	» 1006

<b>Avaliação do Agente de Cobrança</b>	<b>Principais Pontos Fortes (+) e Pontos Fracos(-)</b>
	» (+) Longa experiência na cobrança de financiamento de veículos.
	» (+) Processos internos bem definidos e monitorados, de forma a assegurar a estabilidade da qualidade da cobrança.

### Agente de Cobrança Substituto

Rating:	N/A: Agente de Cobrança Substituto não definido
Estrutura Acionária:	N/A
Regulado por:	N/A
Volume de Recebíveis sob Cobrança:	N/A
Número de Funcionários:	N/A
Força do Contrato com o Agente de Cobrança Substituto:	N/A

<b>Administração dos Recebíveis</b>	
Método de Pagamento dos Sacados (carteira do fundo):	Até a data de vencimento da parcela, o pagamento poderá ser efetuado em qualquer agência bancária. Após o vencimento e em até 10 dias úteis de atraso, as parcelas devem ser quitadas nos Bancos de Cobrança definidos para o fundo.
% de sacados com conta corrente no originador:	N/A
Distribuição das datas de pagamento:	N/A

### Custodiante

Custodiante e seu rating:	Banco Bradesco S.A. – Rating de Depósito de Longo Prazo : Baa1 (Escala Global, Moeda Local) e Aaa.br (Escala Nacional Brasileira)
Principais Responsabilidades:	» Instruir o auditor a conduzir a verificação trimestral de lastro dos direitos creditórios; » Verificar se os direitos creditórios estão de acordo com os critérios de elegibilidade especificados nos documentos da operação; » Executar a liquidação física dos direitos creditórios (Custódia).
Estrutura Acionária:	Banco listado em bolsa e uma das maiores instituições financeiras do Brasil.
Regulado por:	Banco Central do Brasil
Volume de Recebíveis Sob Custódia:	N/A
Custodiante /Banco Centralizador e seu rating:	Banco Bradesco S.A. – Rating de Depósito de Longo Prazo : Baa1 (Escala Global, Moeda Local) e Aaa.br (Escala Nacional Brasileira)

### Administrador

Administrador e seu rating:	BEM DTVM (Sem Rating, Grupo Bradesco)
Principais Responsabilidades:	<ul style="list-style-type: none"> <li>» Aprovar e executar os vários documentos da operação incluindo o Regulamento, Contrato de Cessão, contratar terceiros para a operação, tais como a Agência de Rating, Auditores, Custodiante, Banco Arrecadador e Assessor Legal;</li> <li>» Tomar ações legais em nome do Fundo;</li> <li>» Monitorar os vários gatilhos, limites e critérios especificados nos documentos da operação;</li> <li>» Manter a documentação do fundo;</li> <li>» Entregar as demonstrações financeiras periódicas aos Cotistas do Fundo; e</li> <li>» Publicar informações periódicas obrigatórias conforme exigido pela regulação.</li> </ul>

### Gatilhos Relacionados ao Originador/Agente de Cobrança

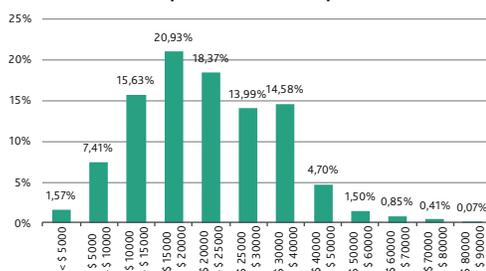
Principais Eventos de Término das Atividades do Agente de Cobrança:	Insolvência; Intervenção; Liquidação; Evento de Liquidação Antecipada; Evento de Avaliação. A substituição do agente de cobrança requer a aprovação dos cotistas em assembleia geral
Eventos de Nomeação de Agente de Cobrança Substituto:	Ocorrência de eventos de término das atividades do agente de cobrança original
Principais Eventos de Término das Atividades do Custodiante:	Aprovação pelos cotistas em assembleia geral
Principais Eventos de Término das Atividades do Administrador:	Aprovação pelos cotistas em assembleia geral
Conversão para repasse diário de recursos (se repasse não for diário):	N/A

### Descrição da Carteira de Financiamento de Veículos

#### (Carteira Preliminar – Data de Corte: 31/jul/2013)

FIGURA 2

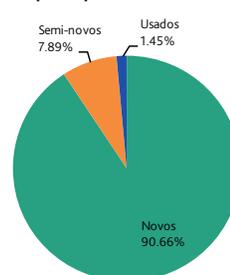
#### Abertura da Carteira por Saldo de Principal



Fonte: Banco Volkswagen S.A., Moody's

FIGURA 3

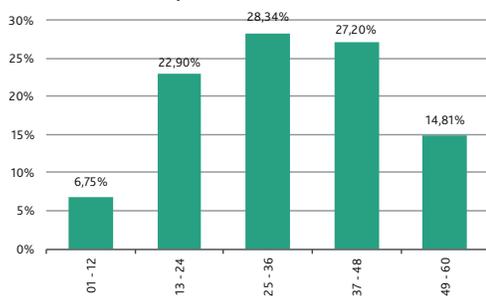
#### Abertura da Carteira por Tipo de Veículo Financiado



Fonte: Banco Volkswagen S.A., Moody's

FIGURA 4

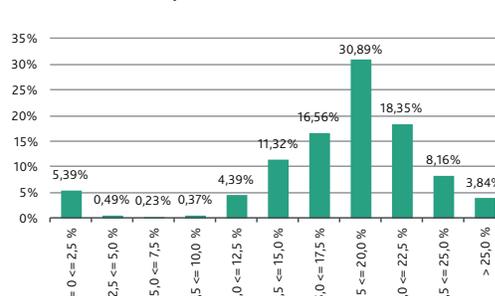
#### Abertura da Carteira por Prazo Remanescente - em meses



Fonte: Banco Volkswagen S.A., Moody's

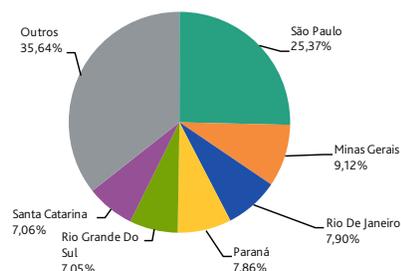
FIGURA 5

#### Abertura da Carteira por Taxa de Juros



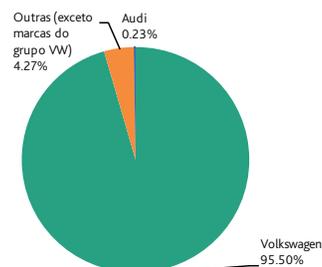
Fonte: Banco Volkswagen S.A., Moody's

FIGURA 6

**Abertura da Carteira por Região Geográfica**

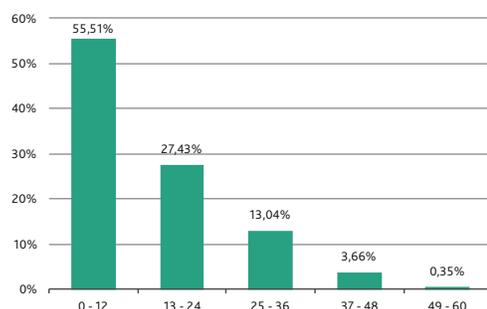
Fonte: Banco Volkswagen S.A., Moody's

FIGURA 7

**Abertura da Carteira por Marca do Veículo**

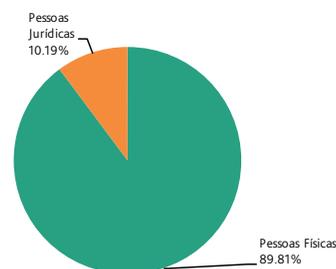
Fonte: Banco Volkswagen S.A., Moody's

FIGURA 8

**Abertura da Carteira por Prazo Decorrido da Data de Contratação do Financiamento (Seasoning) – Em meses**

Fonte: Banco Volkswagen S.A., Moody's

FIGURA 9

**Abertura da Carteira por Perfil do Originador**

Fonte: Banco Volkswagen S.A., Moody's

**Descrição da Carteira:** A carteira é composta por financiamentos para aquisição de veículos originados pelo Banco Volkswagen – por meio da rede de concessionárias da Volkswagen no Brasil – para, principalmente, pessoas físicas (89.81%) ou pequenas empresas (10.19%) localizadas no Brasil.

A carteira preliminar identificada no presente relatório é baseada nos dados e informações divulgadas para a data de corte de 31/Jul/2013.

O saldo da carteira de financiamentos descontado é de aproximadamente R\$ 1 bilhão, com um número de 58.021 contratos de financiamento. A carteira é composta por financiamentos para aquisição de carros novos em 90,66%, semi-novos (de até 4 anos), 7,89% e carros usados (mais de 4 anos), 1,45%. 95,50% dos financiamentos estão relacionados a veículos com modelos Volkswagen.

100% da carteira a ser securitizada é composta por recebíveis relativos a financiamentos de veículos na

modalidade de Crédito Direto ao Consumidor (CDC). Os financiamentos contam com taxas de juros pré-fixadas, parcelas iguais, e com prazo original entre 6 e 60 meses. Os sacados são tanto pessoas físicas, como jurídicas. Conforme previsto no contrato de cessão, os veículos financiados devem ter sido alienados fiduciariamente.

**Critérios de Elegibilidade:**

Os direitos creditórios a serem adquiridos pelo fundo devem cumprir os seguintes critérios de elegibilidade, a serem verificados pelo custodiante no dia útil anterior à data da cessão:

- » Cada um dos direitos creditórios não terá prazo de duração superior à data de vencimento do fundo.
- » O somatório do valor nominal das parcelas dos direitos creditórios de um mesmo devedor não excederá R\$ 100.000,00.

- » Os direitos creditórios não podem ser referentes a devedores inadimplentes em relação ao fundo na data da cessão.
- » Não poderão ser cedidos direitos creditórios para o financiamento de ônibus, caminhões ou motocicletas.

Dentre as **condições de cessão** (verificadas exclusivamente pelo cedente) destacamos as seguintes:

- » O direito creditório terá prazo original entre 5 e 60 parcelas.
- » Os direitos creditórios não devem vencer antes de 3 parcelas, tampouco depois de 58 parcelas após a data de aquisição.
- » Na data de aquisição, ao menos 2 parcelas deverão ter sido pagas.
- » Outros.

#### Informações Adicionais sobre os Devedores:

(Data de Corte: 31/jul/2013)

Concentração do Maior Sacado	0,0093%
Concentração dos 5 Maiores Sacados	0,05%
Concentração dos 10 Maiores Sacados	0,09%
Concentração dos 20 Maiores Sacados	0,1797%

#### Informações Adicionais sobre a Carteira:

Número de Contratos	58.021
Número de Sacados	57.156
Tipo de Amortização do Contrato	99,56%: amortizações mensais; 0,44%: <i>ballon</i>
Taxa de Juros dos Financiamentos (média ponderada)	17,43%
Média Ponderada da PD Estimada	N/A
Canal de Originação	Rede de Concessionárias
Diversificação Geográfica	Veja Figura 6 acima

## Análise de Crédito

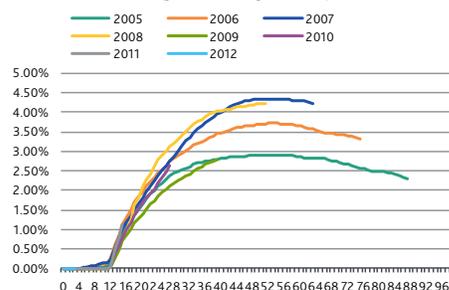
### Quantidade de Dados e Conteúdo

A Moody's recebeu dados atualizados de perda bruta e líquida compreendendo o período entre 2005 e julho 2013, assim como dados dinâmicos de inadimplência.

- » Perdas líquidas são calculadas considerando-se o valor de venda do veículo recuperado e eventuais recuperações adicionais.
- » Os dados recebidos compreendem um ciclo completo de originação até o vencimento da carteira de financiamento de veículos.

FIGURA 10

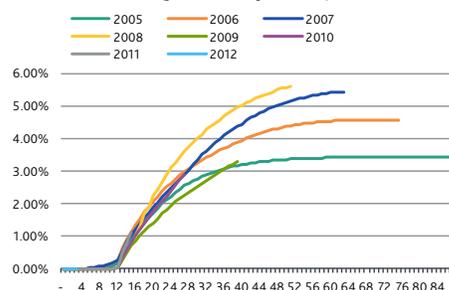
#### Perda Líquida por Safra de Originação – Carros e Utilitários (jan 2005 a jul 2013)



Fonte: Banco Volkswagen, Moody's

FIGURA 11

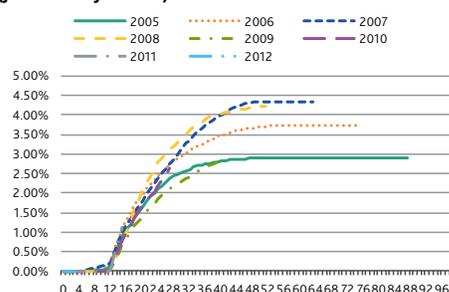
#### Perdas Brutas Cumulativas – Carros e Utilitários (jan 2005 a jul 2013)



Fonte: Banco Volkswagen, Moody's

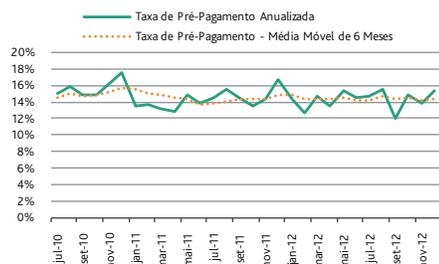
FIGURA 12

#### Perdas Líquidas Cumulativas – Carros e Utilitários (jan 2005 a jul 2013)



Fonte: Banco Volkswagen, Moody's

FIGURA 13  
**Taxa de Pré-Pagamento Dinâmica – Carteira CDC**  
**(jul 2010 a dez 2012)**



Fonte: Banco Volkswagen, Moody's

### Premissas do Modelo Empregado

**Distribuição das Perdas:** O primeiro passo da análise é definir a distribuição de perdas da carteira de recebíveis a ser securitizada. Devido ao grande número de recebíveis, a Moody's utiliza uma distribuição contínua como proxy da distribuição das perdas: uma distribuição log normal.

Para determinar o formato da curva, 2 parâmetros são necessários: a média das perdas e a volatilidade em torno desse valor. Tais parâmetros são, em geral, obtidos a partir dos dados históricos; ajustes podem ser realizados com base em elementos analíticos adicionais.

#### Premissas do Modelo

Distribuição das Perdas	Lognormal
Perda Média	5%
Definição de Perda	180 dias
Desvio Padrão em relação à Média	50%
Período de Ocorrência de Perda	Seno 6-22-43
Recuperação	25%
Defasagem para Recuperação	12 meses
Valores Residuais	N/A
Taxa de Pré-Pagamento	15%
Taxa de Desconto	15,00%
Taxas (de acordo com o modelo)	1,03%
CDI	11,4%

**Obtenção das premissas da taxa de perda:** A Moody's baseou sua análise principalmente nos dados históricos de performance disponibilizados pelo originador, os quais são representativos da carteira securitizada por meio desta operação. A análise histórica foi complementada com a avaliação de (i) tendências gerais do mercado brasileiro e (ii) outras considerações qualitativas.

Os níveis de perda históricos na carteira do Banco Volkswagen como um todo apresentam baixa perda líquida cumulativa, a qual apresenta um pico em torno de 3,20%.

O desvio padrão da distribuição da perda foi definido a partir da análise dos dados históricos da carteira, bem como por meio da comparação com operações dotadas de características semelhantes.

**Período de Ocorrência de Perda:** A Moody's testou diversas curvas de temporização das perdas para avaliar a robustez dos ratings. Nos cenários-base, a temporização de perdas assumida é a na forma seno 6-22-43.

**Trancheamento das Cotas:** A Moody's empregou uma distribuição log normal para descrever a distribuição de perdas da carteira. A referida distribuição foi então aplicada a inúmeros cenários de perda dos ativos para aferimento do nível de perdas para as cotas.

A Moody's analisou a alocação dos fluxos decorrentes da carteira de recebíveis entre as partes na transação, e em que medida as diversas características estruturais da operação provêm proteção adicional aos cotistas ou agem como fatores de risco.

Para determinar o rating atribuído às cotas, a Moody's utilizou uma metodologia de perda esperada que reflete a probabilidade de perda de cada série de cotas multiplicada pela severidade de perda das cotas. Para alocação das perdas das cotas de acordo com sua prioridade de pagamentos e tamanho relativo, a Moody's utilizou um modelo de fluxo de caixa (ABSCORE) que reproduz diversas características específicas da transação: os principais parâmetros adotados encontram-se descritos acima. Por meio da ponderação da severidade de perda das cotas em cada cenário com sua probabilidade de ocorrência, o modelo calculou o nível de perda esperada para cada série, bem como o prazo médio esperado. A Moody's então comparou os valores encontrados para cada classe de cotas com os valores apresentados na tabela de perdas idealizadas de Moody's.

Os ratings atribuídos às cotas são baseados nas seguintes análises:

- » Características da carteira a ser securitizada;
- » Ambiente macroeconômico;
- » Dados específicos de desempenho do originador;
- » Proteção por meio do suporte de crédito e suporte de liquidez contra perdas e atrasos na carteira de direitos creditórios;
- » O papel da contraparte dos *swaps*; e
- » Estrutura geral e legal e integridade da operação.

## Tabela de Benchmark

Nome da Operação	Driver Brasil Two FIDC	Driver Brasil One FIDC
Pais	Brasil	Brasil
Data de Fechamento	TBD	12/07/2012
Moeda de Emissão	BRL	BRL
Valor da Cotas Classificadas	940.000.000	930.000.000
Originador	Banco Volkswagen S.A.	Banco Volkswagen S.A.
Rating de Longo Prazo	N/A	N/A
Rating de Curto Prazo	N/A	N/A
Agente de Cobrança	Banco Volkswagen S.A.	Banco Volkswagen S.A.
Rating de Longo Prazo	N/A	N/A
Rating de Curto Prazo	N/A	N/A
<b>Informação da Carteira</b>		
Data de corte	31/07/2013	31/10/2011
Moeda da carteira securitizada	BRL	BRL
Saldo da Carteira Securitizada ("Carteira total")	1.000.009.948	1.000.006.445
<b>Informações sobre os Contratos (% carteira total)</b>		
Receíveis decorrentes de financiamento de veículos %	100,00%	100,00%
Receíveis decorrentes de operações de leasing %	0,00%	0,00%
Parcela de contratos bullet / pagamentos do tipo "balloon" %	0,44%	1,66%
Contratos com taxa pós-fixada %	0,00%	0,00%
Contratos com taxa pré-fixada %	100,00%	100%
Rendimento inicial médio ponderado (carteira total)	17,43%	19,64% (Julho 17, 2012)
Rendimento mínimo para carteiras adicionais % a.a.	N/A	N/A
Média Ponderada do Prazo Original da Carteira (em meses)	47,09	47,88
Média Ponderada do Seasoning da carteira (em meses)	14,18	12,5
Prazo médio ponderado remanescente da carteira (em meses)	32,19	35,33
Parcela da carteira em atraso > 30 dias	0,00%	0,00%
Número de Contratos	58.021	55.465
<b>Informação sobre os devedores (% carteira total)</b>		
Número de devedores (*)	57.156	53.829
Concentração por devedor (grupo econômico) % (*)	0,0093%	0,0095%
Devedores – pessoa jurídica %	10,19%	13,09%
Devedores – pessoa física %	89,81%	86,91%
<b>Estratificação dos Veículos (% carteira total)</b>		
1ª maior fabricante / marca	VW	VW
2ª maior fabricante / marca	Audi	Outros
3ª maior fabricante / marca	Seat	Audi
Representatividade do 1ª maior fabricante / marca	95,50%	94,55%
2ª maior fabricante / marca	0,23%	5,24%
3ª maior fabricante / marca	0,0017%	0,21%
Veículos Novos %	90,66%	89%
Veículos de Demonstração %	N/A	N/A
Veículos Usados %	9,34%	11%
<b>Estratificação Geográfica (% carteira total)</b>		
1ª maior região	Estado de São Paulo	Estado de São Paulo
2ª maior região	Estado de Minas Gerais	Estado de Minas Gerais
3ª maior região	Estado do Rio de Janeiro	Estado do Paraná
Representatividade da 1ª maior região	25,37%	28,15%
2ª maior região	9,12%	10,57%
3ª maior região	7,90%	7,40%
<b>Premissas do Modelo - Ativo</b>		
Definição para perda (bruta) na transação	Atrasos superiores a 180 dias	Atrasos superiores a 180 dias
Distribuição das Perdas	Lognormal	Lognormal
Taxa média de perda bruta – carteira inicial	5%	5%
Taxa média de perda líquida – carteira inicial	3,75%	3,75%
CoV	50%	50%
Taxa média de recuperação	25%	25%
Intervalo para recuperação (em meses)	12	12
Taxa de Pré-Pagamento	15%	15%
<b>Características da Estrutura</b>		
Período Revolvente (em anos)	0	0
Principal available to pay interest?	Sim	Sim
Risco de Compensação (Set-off Risk)	Não	Não
Risco de Compensação (Set-off Risk) Fator Mitigante 1	N/A	N/A
Fator Mitigante 2	N/A	N/A
Risco de fungibilidade	Sem risco de fungibilidade	Limitado à cobrança dos direitos creditórios inadimplentes

**Tabela de Benchmark**

Nome da Operação	Driver Brasil Two FIDC	Driver Brasil One FIDC
Risco de fungibilidade – Fator Mitigante 1		Pagamentos regulares são realizados na contas de cobrança de titularidade do fundo
Fator Mitigante 2	N/A	N/A
Fator Mitigante 3	N/A	N/A
Agente de Cobrança Substituto	Não	Não
Agente de Cobrança Substituto acionado caso rating do Agente de Cobrança Original seja inferior a	N/A	N/A
Existência de Swap?	A ser firmado logo após o início da operação	A ser firmado logo após o início da operação
<b>Estrutura de Capital (% carteira total)</b>		
<b>Representatividade</b>		
Cotas Aaa		
Cotas Aa1		
Cotas Aa2		
Cotas Aa3		
Cotas A1		
Cotas A2		
Cotas A3		
Cotas Baa1		
Cotas Baa2 / Aaa.br	90%	87,5%
Cotas Baa3		
Cotas Ba1		
Cotas Ba2 / A1.br	4%	5,5%
Cotas Ba3		
Cotas B1		
Cotas B2		
Cotas B3		
Cotas Caa1 ou com ratings inferiores		
Cotas sem Rating	6%	8,3%
Cotas Sub. Retidas pelo Cedente	6%	8,3%
<b>(Equity)</b>		
<b>Suporte de Crédito (% carteira total)</b>		
Razão de Garantia Inicial	10%	12,5%
Reserva de Liquidez (% carteira)	1%	1%
Excesso de Spread Líquido a.a. (cobertura da taxa de perda esperada)	1.98%	0,76%

(\*) Essa informação foi fornecida em 5 de Agosto de 2013.

## Resultados da Análise de Sensibilidade em Relação aos Parâmetros

A sensibilidade aos parâmetros indica a variação dos níveis de rating que uma operação estruturada classificada pela Moody's pode ter caso certos parâmetros utilizados na atribuição inicial de rating fossem diferentes. A análise assume que as atividades do fundo ainda não tenham sido iniciadas. O objetivo dessa análise não é mostrar como os ratings migrariam ao longo do tempo, mas indicar como o rating inicial atribuído oscilaria conforme a variação dos parâmetros utilizados.

A sensibilidade aos parâmetros foi calculada de acordo com o disposto a seguir: a Moody's testou nove diferentes cenários obtidos a partir da combinação das *taxas de perda*: 5% (cenário base), 7,5% (cenário base + 2,5%), 10% (cenário base + 5%) e *desvio padrão*: 50% (cenário base), 55% (cenário base + 5%), 60% (cenário base + 10%). O cenário de 5% / 50% é o cenário base utilizado na atribuição dos ratings.

A Moody's também testou nove diferentes cenários obtidos a partir da combinação das *taxas de perda*: 5% (cenário base), 7,5% (cenário base + 2,5%), 10% (cenário base + 5%) e *taxa de recuperação*: 25% (cenário base), 20% (cenário base - 5%), 15% (cenário base - 10%). O cenário de 5% / 25% é o cenário base utilizado na atribuição dos ratings.

As tabelas abaixo apresentam a sensibilidade aos parâmetros com relação a ambas as classes de cotas classificadas na presente operação. Resultados em escala global.

TABELA 1\*

## Cotas Seniores

		Desvio Padrão expresso como % da taxa de perda média (% a.a.)		
		50%	55%	60%
Taxa de Perda Média em % a.a.	5%	Aaa.br/Baa2 (0)*	Baa2 (0)	Baa2 (0)
	7.5%	Baa2 (0)	Baa2 (0)	Baa2 (0)
	10%	Baa3 (1)	Baa3 (1)	Ba1 (2)

TABELA 2\*

## Cotas Mezanino

		Desvio Padrão expresso como % da taxa de perda média (% a.a.)		
		50%	55%	60%
Taxa de Perda Média em % a.a.	5%	A1.br/Baa2 (0)*	Ba3 (1)	Ba3 (1)
	7.5%	B3 (4)	B3 (4)	Caa1 (5)
	10%	Caa2 (6)	Caa2 (6)	Caa2 (6)

TABELA 3\*

## Cotas Seniores

		Taxa de Recuperação		
		25%	20%	15%
Taxa de Perda Média em % a.a.	5%	Aaa.br/Baa2 (0)*	Baa2 (0)	Baa2 (0)
	7.5%	Baa2 (0)	Baa2 (0)	Baa2 (0)
	10%	Baa3 (1)	Ba1 (2)	Ba1 (2)

TABELA 4\*

## Cotas Mezanino

		Taxa de Recuperação		
		25%	20%	15%
Taxa de Perda Média em % a.a.	5%	A1.br/Baa2 (0)*	Ba3 (1)	Ba3 (1)
	7.5%	B3 (4)	Caa1 (5)	Caa1 (5)
	10%	Caa2 (6)	Caa3 (7)	Caa3 (7)

\* Resultados considerando as premissas no cenário base estão marcados com um '\*'. As alterações nos resultados do modelo (em número de níveis, escala global) estão indicadas entre parênteses. Os ratings são apresentados acima na Escala Global. Favor consultar Apêndice 3 para o Mapeamento para a Escala Nacional.

**Pior Cenário:** No momento em que os ratings foram atribuídos, o modelo indicava que as cotas seniores teriam atingido Ba1 (escala global) se a média das perdas fosse de 10% com um desvio padrão de 60%. Sob as mesmas premissas, as cotas mezanino teriam atingido Caa2 (escala global).

### Monitoramento

A Moody's monitorará o desempenho da operação de maneira contínua, utilizando informações presentes em relatórios periódicos de serviços de cobrança ("*periodic servicing reports*") para determinar se o desempenho está em linha com as expectativas, principalmente no que diz respeito ao aumento das perdas, inadimplências, recompras ou outras métricas que evidenciam uma possível deterioração da qualidade de crédito da carteira.

**Nível de Vínculo com o Originador:** O originador atua como agente de cobrança dos direitos creditórios inadimplentes, então a performance da carteira está vinculada à qualidade da cobrança dos recebíveis em atraso, à arrecadação dos valores relacionados aos recebíveis inadimplidos, como também à capacidade para conduzir as recuperações em caso de inadimplência. Não havia sido apontado agente de cobrança de direitos creditórios inadimplentes substituto até a data deste relatório.

### Contrato de Swap de Taxa de Juros

- » Conforme disposto na documentação do fundo, a contraparte do *swap* de taxa de juros será o Banco Bradesco S.A., Itaú Unibanco S.A., Banco Santander (Brasil) S.A. ou HSBC Bank S.A. – Banco Múltiplo conforme regulamento, o que está em linha com os ratings preliminares atribuídos às cotas seniores.
- » O risco de não haver uma contraparte substituta introduz vínculo com a contraparte original. Tal risco poderia emergir nas seguintes situações: (i) valor de mercado positivo do *swap* para o fundo em caso de *default* da contraparte ou (ii) em caso de rescisão do contrato, o fundo ficaria exposto ao risco de descasamento de taxas de juros.

A minuta do contrato global de derivativos revisada pela Moody's inclui um número de eventos de inadimplemento e de rescisão que possibilitam o cancelamento do contrato de *swap*; um eventual cancelamento do contrato exporia o fundo ao risco de taxa de juros.

- » Os principais eventos de inadimplemento e de rescisão aplicáveis tanto para o fundo como para a contraparte do swap incluem (i) quebra do contrato, (ii) falsas declarações, (iii) insolvência e (iv) dissolução.
- » Eventos de rescisão adicionais aplicáveis somente ao fundo incluem a (v) substituição do administrador e/ou gestor, (vi) alterações ao regulamento, e (vii) queda do PL do fundo.
- » Caso o patrimônio líquido do fundo venha a cair mais de 15% em um período de 30 dias úteis consecutivos (exceto em razão da amortização das cotas do fundo ou pagamento de despesas), a contraparte do *swap* possui a prerrogativa de rescindir o contrato de *swap*. **Fator mitigante:** A queda do PL poderia ser causada por um súbito aumento do nível de provisionamento dos direitos creditórios. A Moody's considera esse risco como remoto, tendo em vista as premissas do modelo: taxa média de perda bruta de 5% ao longo da operação e desvio padrão de 2,5%.
- » Os fatores mitigantes dos eventos de (i) a (vi) residem principalmente no bom posicionamento de mercado dos participantes da operação, os quais são instituições financeiras com elevado rating, como também na
- » importância estratégica do Driver Brazil Two FIDC para o cedente, o Banco Volkswagen.
- » O fator mitigante relativo ao evento número (vi) – alterações no regulamento – reside no fato de que alterações no regulamento do fundo dependem da aprovação dos cotistas em assembléia geral.
- » Na opinião da Moody's, embora a inclusão de eventos de inadimplemento e rescisão seja compatível com os ratings preliminares atribuídos às cotas seniores e mezanino - tendo em vista que a ocorrência de tais eventos é remota - o efeito desses eventos é considerado negativo.

## Representações e Garantias

O Relatório de Representações e Garantias baseado na Norma 17g-7 (*Rule 17g-7 Report of Representations and Warranties*) é incorporado a este documento por referência, e pode ser encontrado no endereço

[https://moody.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBS\\_SF341900](https://moody.com/viewresearchdoc.aspx?docid=PBS_SF341900)

### Moody's Pesquisa Relacionada

Para uma explicação detalhada da abordagem da Moody's para este tipo de transação, bem como para transações semelhantes, consulte o seguinte relatório:

#### Metodologias Utilizadas:

- » [Moody's Approach to Rating European Auto ABS: More Rubber Set to Hit European Roads, November 2002 \(SF17579\)](#)
- » [The Lognormal Method Applied to ABS Analysis, June 2000 \(SF8827\)](#)

#### Credit Opinion:

- » [Volkswagen Financial Services AG](#)

Para acessar qualquer um desses relatórios, clique nos links acima. Note que essas referências são atuais na data de publicação deste relatório, e que outros documentos mais recentes podem estar disponíveis. Pode ser que nem todas as pesquisas estejam disponíveis a todos os clientes.

## Apêndice 1: Sumário das Políticas de Aprovação e Procedimentos do Originador

### Capacidade do Originador

#### Vendas e Práticas de Mercado

Canais de Originação:	700 concessionárias
Volume de Originação:	20.000-25.000 propostas por mês
Tempo Médio de Relacionamento entre a Concessionária e N/D o Originador:	

#### Práticas para Aprovação de Crédito

% de recebíveis com aprovação automática:	5%
% de financiamentos manualmente aprovados (sem aprovação automática):	95%
% de financiamentos aprovados por funcionário em tempo Aprox. 55 integral (FTI) por dia:	
Tempo médio de experiência em aprovação de crédito ou tempo de empresa:	N/D
Taxa de aprovação:	66% para pessoas jurídicas, 53% para pessoas físicas
% de exceções em relação às práticas de aprovação de crédito:	5%

#### Políticas para Aprovação de Crédito

Políticas para Aprovação de Crédito:	Scorecards validados com periodicidade trimestral.
Fonte para verificação de histórico de crédito:	Base de dados interna / Consultas externas: SPC/USEFONE, SERASA
Método utilizado para avaliação da capacidade de pagamento do devedor:	Cálculo de capacidade de pagamento
Renda considerada para cálculo dos valores de financiamento:	Renda líquida
Demais exposições do proponente levadas em consideração (demais operações de financiamento):	Informações recebidas dos bureau de crédito (ex. SERASA) em relação a outros financiamentos.
Método empregado para verificação da renda:	N/D
Ticket máximo do financiamento:	N/D
Depósito médio requerido:	N/D

#### Gestão de Risco de Crédito

A quem o Gerente de Risco reporta:	Aos correspondentes conselhos executivos e de gestão e aos comitês supervisores.
Capacidade de monitoramento do desempenho de financiamentos com características específicas:	Sim: tipo de veículo (novo/usado), prazo original, tipo de cliente (pessoa física e jurídica)

\* FTI: Funcionário em tempo integral

### Estabilidade do Originador

#### Controle de Qualidade e Auditoria

Responsáveis pelo Controle de Qualidade:	Managing Director / Setor de Gestão de Risco realiza análise de portfólio, de provisão, atrasos e perdas e validações de scorecard
Número de arquivos por analista responsável pela aprovação de crédito verificados por mês:	N/D

#### Qualidade da Gestão e do Quadro de Funcionários

Giro dos responsáveis pela aprovação do crédito:	N/D
Treinamento de novos e funcionários em exercício:	Programa de treinamento inicial e continuado

#### Tecnologia

Frequência dos testes dos planos de contingência:	N/D
---	-----

## Apêndice 2: Sumário dos Procedimentos do Agente de Cobrança

### Capacidade do Agente de Cobrança

#### Administração dos Recebíveis:

Empresas/Áreas envolvidas na Administração dos Recebíveis: Setor de cobrança administrativa e Escritórios de Advocacia para Cobrança judicial

Práticas de Cobrança no Estágio Inicial de Atraso: Contato por meio telefônico ou por vias extra-judiciais

Empresas/Áreas envolvidas no último estágio inicial de cobrança: Setor de cobrança administrativa

#### Definição das Estratégias de Cobrança por Faixa de Atraso:

Estratégia de Cobrança para Atrasos entre 1 – 29 dias: As atividades de cobrança são iniciadas no 1º dia de atraso por meio de contato telefônico. No 12º dia de atraso, uma carta é enviada.

Estratégia de Cobrança para Atrasos entre 30 – 59 dias: N/A

Estratégia de Cobrança para Atrasos entre 60 – 89 dias:

- » 61 dias de atraso: os recebíveis inadimplidos são encaminhados para os escritórios de cobrança judicial
- » 71 dias de atraso (após atraso na 2ª parcela seguida): envio de notificação legal
- » Ação Judicial
- » Retomada do veículo
- » Leilão

Aperfeiçoamento dos dados caso o devedor não seja encontrado: N/D

#### Mitigação das Perdas e Práticas de Gestão de Ativos:

Transferência do financiamento para a equipe final de cobrança: Após 30 dias de inadimplência

Empresas/Áreas envolvidas no último estágio de cobrança: 17 escritórios de advocacia com 152 Agentes Cobradores e Departamento Interno de Cobrança (2 FTI)

Taxa de financiamento por Agente Cobrador (FTI): N/D

Período decorrido entre a inadimplência do sacado e a venda do veículo: N/D

Taxa Média de Recuperação (no veículo): N/D

Canal Utilizado para Venda de Veículos Recuperados: N/D

Taxa Média de Recuperação (após alienação do veículo): N/D

### Estabilidade do Agente de Cobrança

#### Gestão e Funcionários:

Experiência Média ou Tempo de Empresa: N/D

Treinamento dos novos contratados na atividade de cobrança (exclusive treinamento introdutório): N/D

#### Controle de Qualidade e Auditoria:

Responsabilidade sobre o Controle de Qualidade: Gestão de Riscos

### Apêndice 3: Mapeamento para a Escala Nacional

#### Mapeamento dos Ratings na Escala Nacional da Moody's para Ratings na Escala Global (Agosto de 2010)

Escala Global	Escala Nacional – Rating de Longo Prazo	Escala Nacional – Rating de Curto Prazo
Superior a Baa2	Aaa.br	BR-1
Baa3	Aaa.br to Aa1.br	BR-1
Ba1	Aa1.br to Aa2.br	BR-1
Ba2	Aa2.br to A1.br	BR-1
Ba3	A2.br to A3.br	BR-1 to BR-2
B1	Baa1.br to Baa3.br	BR-2 to BR-3
B2	Baa3.br to Ba2.br	BR-3 to BR-4
B3	Ba2.br to B1.br	BR-4
Caa1	B1.br to Caa1.br	BR-4
Caa2	Caa2.br	BR-4
Caa3	Caa3.br	BR-4
Ca	Ca.br	BR-4
C	C.br	BR-4

» continuação dos contatos da p. 1

**MOODY'S CLIENT SERVICES:**

London: +44.20.7772.5454  
clientservices.emea@moodys.com  
Monitoring: monitor.abs@moodys.com  
Website: www.moodys.com

**ADDITIONAL CONTACTS:**

Frankfurt: +49.69.2222.7847  
Madrid: +34.91.414.3161  
Milan: +39.02.3600.6333  
Paris: +33.1.7070.2229  
New York: +1.212.553.1653

Report Number: SF345881

© 2013, Moody's Investors Service, Inc., e/ou suas licenciadas e afiliadas (em conjunto, "MOODY'S"). Todos os direitos reservados.

OS RATINGS DE CRÉDITO ATRIBUÍDOS PELA MOODY'S INVESTORS SERVICE, INC. ("MIS") E SUAS AFILIADAS SÃO OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O FUTURO RISCO RELATIVO DE CRÉDITO DAS ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, VALORES MOBILIÁRIOS QUE TITULEM DÍVIDA OU SIMILARES. OS RATINGS DE CRÉDITO E RELATÓRIOS PUBLICADOS PELA MOODY'S ("PUBLICAÇÕES DA MOODY'S") PODEM INCLUIR OPINIÕES ATUAIS DA MOODY'S SOBRE O FUTURO RISCO RELATIVO DE CRÉDITO DE ENTIDADES, COMPROMISSOS DE CRÉDITO, VALORES MOBILIÁRIOS QUE TITULEM DÍVIDA E SIMILARES. A MOODY'S DEFINE RISCO DE CRÉDITO COMO O RISCO DE UMA ENTIDADE NÃO CUMPRIR COM AS SUAS OBRIGAÇÕES CONTRATUAIS E FINANCEIRAS NA DEVIDA DATA DE VENCIMENTO E QUALQUER PERDA FINANCEIRA ESTIMADA EM CASO DE INCUMPRIMENTO ("DEFAULT"). OS RATINGS DE CRÉDITO NÃO INCIDEM SOBRE QUALQUER OUTRO RISCO, INCLUINDO, NOMEADAMENTE: RISCO DE LIQUIDEZ, RISCO DE VALOR DE MERCADO OU VOLATILIDADE DE PREÇOS. OS RATINGS DE CRÉDITO E AS OPINIÕES CONTIDAS NAS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO SÃO DECLARAÇÕES SOBRE FATOS ATUAIS OU HISTÓRICOS. OS RATINGS DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM ACONSELHAMENTO FINANCEIRO OU DE INVESTIMENTO, E OS RATINGS DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONFIGURAM E NÃO PRESTAM RECOMENDAÇÕES PARA A COMPRA, VENDA, OU DETENÇÃO DE UM DETERMINADO VALOR MOBILIÁRIO. OS RATINGS DE CRÉDITO E AS PUBLICAÇÕES DA MOODY'S NÃO CONSTITUEM RECOMENDAÇÕES SOBRE A ADEQUAÇÃO DE UM INVESTIMENTO PARA UM DETERMINADO INVESTIDOR. A MOODY'S ATRIBUIU OS SEUS RATINGS DE CRÉDITO E DIVULGA AS SUAS PUBLICAÇÕES ASSUMINDO E PRESSUPONDO QUE CADA INVESTIDOR FARÁ O SEU PRÓPRIO ESTUDO E PROCEDERÁ À AVALIAÇÃO DE CADA VALOR MOBILIÁRIO QUE TENHA A INTENÇÃO DE COMPRAR, DETER OU VENDER.

TODAS AS INFORMAÇÕES CONTIDAS NESTE DOCUMENTO ESTÃO PROTEGIDAS POR LEI, INCLUINDO, NOMEADAMENTE, DIREITOS DE AUTOR, E NÃO PODEM SER COPIADAS, REPRODUZIDAS, TRANSMITIDAS, DIVULGADAS, REVENDIDAS OU ARMAZENADAS PARA USO SUBSEQUENTE PARA QUALQUER UM DESTES FINS, NO TODO OU EM PARTE, POR QUALQUER FORMA OU MEIO, POR QUALQUER PESSOA, SEM O CONSENTIMENTO PRÉVIO, POR ESCRITO, DA MOODY'S.

Toda a informação contida neste documento foi obtida pela MOODY'S junto de fontes que esta considera precisas e confiáveis. Devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como a outros fatores, a informação contida neste documento é fornecida no estado em que se encontra, sem qualquer tipo de garantia seja de que espécie for. A MOODY'S adota todas as medidas necessárias para que a informação utilizada para a atribuição de ratings de crédito seja de suficiente qualidade e provenha de fontes que a MOODY'S considera confiáveis, incluindo, quando apropriado, terceiros independentes. Contudo, a MOODY'S não realiza, e não pode realizar, em todos os casos, verificação, auditoria ou confirmação independente das informações recebidas nos processos de rating de crédito. Em nenhuma circunstância será a MOODY'S responsável perante qualquer pessoa, singular ou coletiva, por (a) perdas ou danos causados, sofridos ou relacionados, no todo ou em parte, devido a erro (por negligência ou outros fatores) ou circunstâncias diversas ou contingência, dentro ou fora da esfera de controle da MOODY'S ou dos diretores, administradores, empregados ou agentes, em relação à obtenção, compilação, análise, interpretação, comunicação, publicação ou transferência dessas informações, ou (b) quaisquer danos diretos, indiretos, especiais, compensatórios ou incidentais de qualquer natureza (incluindo, sem limitação, lucros cessantes), resultantes do uso ou incapacidade de usar essas informações, mesmo se a MOODY'S for avisada com antecedência sobre a possibilidade de ocorrência desses danos. Os ratings, análises de relatórios financeiros, projeções e outras observações, se as houver, farão parte das informações contidas neste documento, e deverão ser interpretados somente como manifestação de opinião, e não como declaração de fato ou recomendação para a compra, venda ou detenção de quaisquer títulos. Os utilizadores das informações aqui contidas deverão realizar o seu próprio estudo e proceder à avaliação de cada valor mobiliário que considerem comprar, deter ou vender.

A MOODY'S NÃO PRESTA NENHUMA GARANTIA, EXPRESSA OU IMPLÍCITA, QUANTO À PRECISÃO, ATUALIDADE, COMPLETEZ, VALOR COMERCIAL OU ADEQUAÇÃO A QUALQUER FIM ESPECÍFICO DE QUALQUER RATING, OU OUTRA OPINIÃO OU INFORMAÇÃO DADAS OU PRESTADAS, DE QUALQUER FORMA, PELA MOODY'S.

A MIS, uma agência de rating de crédito, subsidiária e totalmente detida pela Moody's Corporation ("MCO"), pelo presente divulga que a maioria dos emissores de valores mobiliários de dívida (incluindo valores mobiliários corporativos e municipais, "debentures" e de ações preferenciais classificadas pela MIS acordaram, antes da atribuição de qualquer rating, pagar à MIS, por serviços de avaliação e rating por ela prestados, honorários que poderão ir de US\$1.500 até, aproximadamente, US\$2.500.000. A MCO e a MIS mantêm políticas e procedimentos a fim de preservar a independência dos ratings e dos processos de rating da MIS. São incluídas anualmente no website [www.moodys.com](http://www.moodys.com), sob o título "Shareholder Relations — Corporate Governance — Director and Shareholder Affiliation Policy", informações acerca de certas relações societárias que possam existir entre os diretores da MCO e entidades classificadas por ratings, e entre entidades que possuem ratings da MIS e aquelas que informaram publicamente a SEC (Security and Exchange Commission — EUA) que detêm uma participação acionista maior que 5% na MCO.

Apenas para a Austrália: qualquer publicação deste documento na Austrália será feita pela sociedade integrante do grupo da MOODY'S, a Moody's Investors Service Pty Limited ABN 61 003 399 657, detentora da Australian Financial Services License (Licença para Serviços Financeiros da Austrália) nº 336969 e/ou Moody's Analytics Australia Pty Ltd ABN 94 105 136 972 AFSL 383569 (conforme aplicável). Este documento deve ser fornecido apenas para clientes institucionais "wholesale clients", de acordo com o significado definido pela secção 761G do Corporations Act de 2001 (Lei Societária Australiana de 2001). Ao continuar a aceder a este documento a partir da Austrália, o utilizador declara e garante à MOODY'S que é um cliente institucional ou um representante de um cliente institucional, e que não irá, nem a entidade que representa, direta ou indiretamente, divulgar este documento ou o seu conteúdo para os "retail clients" (clientes de retalho), de acordo com o significado definido pela secção 761G do Corporations Act de 2001 (Lei Societária Australiana de 2001). O rating de crédito da Moody's é uma opinião em relação à idoneidade do crédito ou à obrigação de dívida do emissor, e não diz respeito a ações do emissor ou qualquer forma de valores mobiliários disponíveis para investidores de retalho. Seria arriscado para os clientes de retalho decidirem sobre investimentos com base no rating de crédito da Moody's. Em caso de dúvida, deverá contactar um consultor financeiro ou outro profissional financeiro.

\* Este documento foi escrito em inglês e posteriormente traduzido para diversas outras línguas, inclusive português. Em caso de divergência ou conflito entre as versões, a versão original em inglês prevalecerá.

**ANEXO E**

---

Declarações do Administrador e do Coordenador Líder

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)



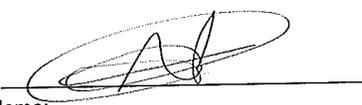
### DECLARAÇÃO

**BEM DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, sociedade regularmente constituída e em funcionamento no Brasil, devidamente autorizada e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários ("**CVM**") a administrar carteiras de valores mobiliários pelo Ato Declaratório CVM n.º 3.067, de 6 de setembro de 1994, com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, Cidade de Deus, Vila Yara, Prédio Prata, 4º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 00.066.670/0001-00, neste ato representada na forma do seu estatuto social, na qualidade de administradora do **DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS** ("**Fundo**"), vem, nos termos do artigo 56 da Instrução CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, declarar que: (i) é responsável pela veracidade, consistência, qualidade e suficiência das informações prestadas por ocasião do registro do Fundo perante a CVM e fornecidas ao mercado durante o período da distribuição pública de cotas seniores e cotas subordinadas mezanino da primeira emissão do Fundo ("**Cotas Seniores**", "**Cotas Subordinadas Mezanino**" e "**Oferta**", respectivamente); (ii) o prospecto de distribuição pública de cotas seniores e cotas subordinadas mezanino da primeira emissão do Fundo ("**Prospecto**") contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento pelos investidores, da Oferta, das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino, do Fundo, da política de investimento do Fundo, além dos riscos inerentes ao investimento no Fundo pelos investidores e (iii) o Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes.

Osasco, 23 de agosto de 2013.

**BEM DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**

  
Nome: Fabiano Bottignon Kosaka  
Cargo: 87239 - Fabiano Bottignon Kosaka

  
Nome: Andre de Assis Garcia  
Cargo: 72.984 - Andre de Assis Garcia



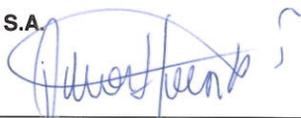
### DECLARAÇÃO

**BANCO ITAÚ BBA S.A.**, instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, n.º 3.400, 4º andar – parte, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 17.298.092/0001-30, neste ato representado na forma do seu estatuto social, na qualidade de coordenador líder da distribuição pública de cotas seniores e cotas subordinadas mezanino do **DRIVER BRASIL TWO BANCO VOLKSWAGEN FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS** (“Oferta” e “Fundo”, respectivamente), administrado pela **BEM DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, sociedade regularmente constituída e em funcionamento no Brasil, devidamente autorizada e habilitada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) a administrar carteiras de valores mobiliários pelo Ato Declaratório CVM n.º 3.067, de 6 de setembro de 1994, com sede na Cidade de Osasco, Estado de São Paulo, Cidade de Deus, Vila Yara, Prédio Prata, 4º andar, inscrita no CNPJ/MF sob o n.º 00.066.670/0001-00 (“Administrador”), vem, nos termos do artigo 56 da Instrução da CVM n.º 400, de 29 de dezembro de 2003, conforme alterada, declarar que (i) tomou todas as cautelas e agiu com elevados padrões de diligência para assegurar que (a) as informações prestadas pelo Administrador sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta, e (b) as informações fornecidas ao mercado durante todo o período de realização da Oferta, inclusive aquelas eventuais ou periódicas e que integram o prospecto de distribuição pública de cotas seniores e cotas subordinadas mezanino da primeira emissão do Fundo (“Cotas Seniores”, “Cotas Subordinadas Mezanino” e “Prospecto”, respectivamente), sejam suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da Oferta; (ii) o Prospecto contém as informações relevantes necessárias ao conhecimento, pelos investidores da Oferta, das Cotas Seniores, das Cotas Subordinadas Mezanino, do Fundo e da Política de Investimento do Fundo, além dos riscos inerentes ao investimento no Fundo pelos investidores; e (iii) o Prospecto foi elaborado de acordo com as normas pertinentes.

São Paulo, 21 de agosto de 2013

**BANCO ITAÚ BBA S.A.**

Nome:   
Cargo: **João De Basso**  
Diretor

Nome:   
Cargo: **Eduardo Corsetti**  
Diretor

**ANEXO F**

---

Relatório da Empresa de Auditoria

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**Minuta**

***Banco Volkswagen S.A.***  
**Relatório dos auditores independentes**  
**sobre a aplicação de procedimentos**  
**previamente acordados**

Outubro de 2013

**pwc**



## Minuta

Aos Administradores,

Banco Volkswagen S.A.

De acordo com a solicitação de V.Sas., aplicamos os procedimentos a seguir relacionados, que foram previamente acordados com a administração do Banco Volkswagen S.A., com o objetivo de auxiliá-los na revisão da carteira de recebíveis, por meio de recálculo e verificação sobre, os dados relativos às características de performance dos pagamentos dos recebíveis, bem como levantar informações sobre procedimentos operacionais e respectivos controles relacionados aos processos de originação e cobrança dos recebíveis, para a data-base 31 de julho de 2013.

Nossos trabalhos foram realizados de acordo com as normas brasileiras e internacionais para serviços desta natureza ( NBC TSC 4400 - Trabalhos de Procedimentos Previamente Acordados sobre Informações Contábeis e ISRS 4400 - *International Standards on Related Services*). A suficiência desses procedimentos é de responsabilidade exclusiva da administração da Instituição.

Consequentemente, não estamos expressando opinião quanto à suficiência dos procedimentos descritos a seguir em relação aos propósitos para o qual este relatório foi solicitado ou para qualquer outro propósito.

## Procedimentos realizados

### a) Descrição do procedimento

Obtenha os arquivos magnéticos elaborados sob a responsabilidade da administração do Banco Volkswagen S.A. e proceda a totalização das informações confrontando-as com os fornecidos pelo Banco Volkswagen S.A., considerando exclusivamente os dados constantes nesses correspondentes arquivos magnéticos, que compreendem as operações ativas em julho de 2013, contratadas nos últimos 79 meses, apenas com garantia de Automóveis e Utilitários Leves, desconsiderando as baixas para prejuízo.

Item	Descrição	Tabelas/Gráficos
01	Característica geral da carteira de recebíveis:	Tabela 1
02	Distribuição da Produção Mensal em Volume Financeiro e Valor Liberado da Quantidade de Contratos no Período – Segregado em Novos, Semi-novos e Usados	Tabela 2
03	Distribuição da Produção Mensal em Volume Financeiro e Valor Liberado da Quantidade de Contratos no Período	Gráfico 1
04	Evolução Mensal do Tiquete Médio das Operações e do Valor Liberado	Gráfico 2
05	Distribuição da Produção Mensal em Volume Financeiro e Valor Liberado da Quantidade de Contratos do Período – Segregado por Garantia	Tabela 3 e Gráfico 3
06	Evolução Mensal do Tiquete Médio das Operações e do Valor Liberado – Segregado por Garantia	Tabela 4
07	Distribuição das Operações em Faixas de Valor (em Valores Liberados)	Gráfico 4
08	Distribuição das Operações em Faixas de Valor (em Valores Liberados) – Segregados por Garantia	Tabela 5
09	Distribuição das Operações por Quantidade de parcelas	Gráfico 5
10	Evolução da Quantidade de Média de Parcelas	Gráfico 6
11	Distribuição das operações por quantidade de parcelas – Segregados por Garantia	Tabela 6
12	Distribuição das Operações por Estado (UF)	Tabela 7 e Gráfico 7
13	Distribuição das Operações por Estado (UF) – Segregados por Garantia	Tabela 8
14	Distribuição percentual de financiamento praticada	Tabela 9
15	Distribuição mensal da taxa média praticada	Tabela 10
16	Distribuição da Carteira por Rating de Atraso (Resolução 2682)	Tabela 11
17	Distribuição da produção mensal por Rating Atraso (Resolução 2682) em setembro de 2011	Tabela 12
18	Aging List da produção anual	Tabela 13
19	Aging List por Garantia	Tabela 14
20	Aging 1º Payment Default and 2º Payment Default	Tabela 15

### Resultados obtidos

Obtivemos os arquivos magnéticos e procedemos as totalizações, dos itens 1 a 22 acima relacionados confrontamos com as informações do Banco Volkswagen S.A. e não identificamos divergências.

## ***Carteira de recebíveis***

Tabela 1 - Características gerais da carteira de financiamentos.

Período das informações:	1° de janeiro de 2007 a 31 de julho de 2013
Somatório do valor das parcelas:	R\$ 19.032.705 mil
Somatório do valor liberado:	R\$ 14.026.957 mil
Média mensal de originação (Valor futuro):	R\$ 240.920 mil
Média mensal de originação (Valor liberado):	R\$ 177.556 mil
Quantidade de contratos:	522.074
Média de contratos originados (mês):	6.988
Tiquete médio das operações (Valor futuro):	R\$ 34.474,92
Tiquete médio das operações (Valor liberado):	R\$ 25.407,75
Prazo médio das operações:	43 parcelas
Valor médio das parcelas:	R\$ 928,98

**Carteira de recebíveis**

Tabela 2 – Distribuição da produção mensal em volume financeiro e valor liberado da quantidade de contratos no período – Em R\$ mil

Mês de origem	Novos				Semi-novos				Usados						
	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos
jan.2007	-	0,0%	-	0,0%	-	-	0,0%	-	0,0%	-	21	0,0%	14	0,0%	1
fev.2007	81	0,0%	56	0,0%	1	-	0,0%	-	0,0%	-	-	0,0%	-	0,0%	-
mar.2007	32	0,0%	23	0,0%	1	-	0,0%	-	0,0%	-	-	0,0%	-	0,0%	-
abr.2007	26	0,0%	22	0,0%	1	-	0,0%	-	0,0%	-	-	0,0%	-	0,0%	-
mai.2007	-	0,0%	-	0,0%	-	-	0,0%	-	0,0%	-	29	0,0%	18	0,0%	1
jun.2007	97	0,0%	61	0,0%	3	27	0,0%	18	0,0%	1	-	0,0%	-	0,0%	-
jul.2007	201	0,0%	120	0,0%	3	51	0,0%	36	0,0%	1	16	0,0%	11	0,0%	1
ago.2007	237	0,0%	173	0,0%	5	77	0,0%	51	0,0%	3	-	0,0%	-	0,0%	-
set.2007	97	0,0%	67	0,0%	2	82	0,0%	53	0,0%	2	24	0,0%	16	0,0%	1
out.2007	439	0,0%	312	0,0%	11	295	0,0%	193	0,0%	8	-	0,0%	-	0,0%	-
nov.2007	761	0,0%	517	0,0%	16	443	0,0%	283	0,0%	13	-	0,0%	-	0,0%	-
dez.2007	1.722	0,0%	1.087	0,0%	37	285	0,0%	187	0,0%	9	-	0,0%	-	0,0%	-
jan.2008	1.626	0,0%	992	0,0%	40	306	0,0%	195	0,0%	9	-	0,0%	-	0,0%	-
fev.2008	920	0,0%	531	0,0%	22	437	0,0%	278	0,0%	11	32	0,0%	21	0,0%	1
mar.2008	699	0,0%	412	0,0%	16	129	0,0%	79	0,0%	4	-	0,0%	-	0,0%	-
abr.2008	1.004	0,0%	622	0,0%	25	210	0,0%	133	0,0%	6	-	0,0%	-	0,0%	-
mai.2008	1.138	0,0%	729	0,0%	23	249	0,0%	162	0,0%	7	-	0,0%	-	0,0%	-
jun.2008	1.335	0,0%	854	0,0%	31	274	0,0%	206	0,0%	8	-	0,0%	-	0,0%	-
jul.2008	2.435	0,0%	1.561	0,0%	54	518	0,0%	339	0,0%	15	16	0,0%	12	0,0%	1
ago.2008	6.481	0,0%	4.267	0,0%	150	2.019	0,1%	1.268	0,1%	55	117	0,0%	73	0,0%	4
set.2008	6.584	0,0%	4.337	0,0%	160	1.476	0,1%	936	0,1%	43	71	0,0%	45	0,0%	3
out.2008	11.305	0,1%	7.357	0,1%	278	5.157	0,3%	3.458	0,3%	153	129	0,0%	82	0,0%	5
nov.2008	11.235	0,1%	6.841	0,1%	278	2.908	0,2%	1.793	0,2%	88	120	0,0%	67	0,0%	5
dez.2008	11.804	0,1%	7.177	0,1%	284	4.304	0,3%	2.641	0,3%	126	204	0,1%	122	0,1%	8
jan.2009	10.317	0,1%	6.365	0,0%	248	4.618	0,3%	2.771	0,3%	137	307	0,1%	185	0,1%	11
fev.2009	16.539	0,1%	10.549	0,1%	415	4.035	0,3%	2.487	0,2%	116	435	0,1%	270	0,1%	15
mar.2009	32.762	0,2%	20.797	0,2%	804	5.770	0,4%	3.561	0,3%	168	454	0,1%	286	0,1%	21

**Carteira de recebíveis**

Tabela 2 – Distribuição da produção mensal em volume financeiro e valor liberado da quantidade de contratos no período – Em R\$ mil (cont.)

Mês de origem	Novos				Semi-novos				Usados						
	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos
abr.2009	31.424	0,2%	20.432	0,2%	758	5.116	0,3%	3.211	0,3%	145	457	0,1%	285	0,1%	19
mai.2009	36.414	0,2%	23.823	0,2%	915	6.155	0,4%	3.911	0,4%	193	407	0,1%	257	0,1%	19
jun.2009	48.554	0,3%	31.944	0,3%	1.195	7.216	0,5%	4.630	0,4%	224	847	0,2%	548	0,2%	37
jul.2009	57.616	0,3%	38.711	0,3%	1.430	10.352	0,7%	6.753	0,6%	328	1.087	0,3%	712	0,3%	54
ago.2009	109.686	0,6%	75.651	0,6%	2.916	12.733	0,8%	8.601	0,8%	432	3.772	1,1%	2.503	1,1%	186
set.2009	150.510	0,9%	104.091	0,8%	4.059	14.119	0,9%	9.415	0,9%	469	4.270	1,2%	2.831	1,2%	217
out.2009	119.896	0,7%	82.884	0,7%	3.082	13.377	0,9%	9.117	0,9%	460	4.103	1,2%	2.727	1,2%	214
nov.2009	137.048	0,8%	96.387	0,8%	3.619	12.797	0,8%	8.634	0,8%	437	3.517	1,0%	2.346	1,0%	188
dez.2009	164.778	1,0%	116.705	0,9%	4.451	15.041	1,0%	10.167	1,0%	478	5.178	1,5%	3.484	1,5%	265
jan.2010	117.381	0,7%	83.223	0,7%	3.192	12.886	0,8%	8.695	0,8%	419	4.091	1,2%	2.750	1,2%	212
fev.2010	113.282	0,7%	79.231	0,6%	2.983	12.153	0,8%	8.213	0,8%	397	4.001	1,1%	2.693	1,2%	202
mar.2010	166.980	1,0%	114.896	0,9%	4.134	18.935	1,2%	12.476	1,2%	575	5.194	1,5%	3.502	1,5%	256
abr.2010	106.001	0,6%	73.872	0,6%	2.606	17.936	1,1%	11.883	1,1%	539	5.491	1,6%	3.705	1,6%	264
mai.2010	112.131	0,7%	77.233	0,6%	2.737	14.663	0,9%	9.741	0,9%	450	4.607	1,3%	3.038	1,3%	223
jun.2010	126.274	0,7%	86.489	0,7%	3.032	15.725	1,0%	10.524	1,0%	471	4.789	1,4%	3.150	1,4%	220
jul.2010	156.218	0,9%	108.379	0,9%	3.877	17.316	1,1%	11.690	1,1%	522	5.774	1,7%	3.823	1,7%	275
ago.2010	233.980	1,4%	168.001	1,3%	6.356	19.130	1,2%	13.038	1,2%	579	7.228	2,1%	4.850	2,1%	359
set.2010	246.518	1,4%	178.239	1,4%	6.713	19.547	1,2%	13.330	1,3%	599	6.498	1,9%	4.373	1,9%	327
out.2010	242.187	1,2%	153.368	1,2%	5.728	19.795	1,3%	13.551	1,3%	616	5.702	1,6%	3.866	1,7%	294
nov.2010	259.006	1,5%	184.007	1,4%	6.613	21.030	1,3%	14.352	1,4%	636	5.270	1,5%	3.579	1,6%	267
dez.2010	447.432	2,6%	314.267	2,5%	10.880	47.084	3,0%	31.562	3,0%	1.358	9.804	2,8%	6.606	2,9%	489
jan.2011	239.609	1,4%	168.393	1,3%	6.170	29.115	1,9%	19.276	1,8%	892	9.272	2,7%	6.103	2,7%	448
fev.2011	262.768	1,5%	189.376	1,5%	6.999	29.334	1,9%	19.361	1,8%	855	8.841	2,5%	5.883	2,6%	428
mar.2011	245.223	1,4%	173.442	1,4%	6.458	28.773	1,8%	18.464	1,8%	869	7.401	2,1%	4.708	2,0%	369
abr.2011	198.791	1,2%	140.086	1,1%	5.191	18.356	1,2%	11.970	1,1%	564	5.801	1,7%	3.663	1,6%	269
mai.2011	275.393	1,6%	191.172	1,5%	7.223	25.347	1,6%	16.315	1,6%	735	6.826	2,0%	4.318	1,9%	328
jun.2011	254.425	1,5%	176.342	1,4%	6.659	27.840	1,8%	17.743	1,7%	790	7.749	2,2%	4.906	2,1%	366

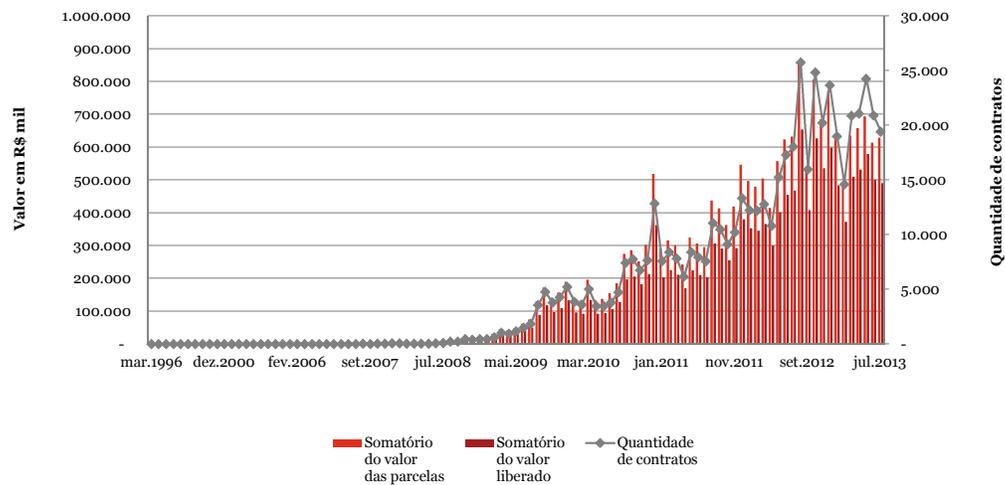
**Carteira de recebíveis**

Tabela 2 – Distribuição da produção mensal em volume financeiro e valor liberado da quantidade de contratos no período – Em R\$ mil (cont.)

Mês de origem	Novos				Semi-novos				Usados						
	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos
jul.2011	251.022	1,5%	174.313	1,4%	6.402	25.105	1,6%	16.116	1,5%	730	6.834	2,0%	4.358	1,9%	330
ago.2011	372.709	2,2%	262.005	2,1%	9.551	32.695	2,1%	21.030	2,0%	953	8.055	2,3%	5.169	2,2%	374
set.2011	350.047	2,0%	248.106	1,9%	9.105	28.312	1,8%	18.279	1,7%	808	9.329	2,7%	5.930	2,6%	394
out.2011	309.395	1,8%	218.750	1,7%	7.926	24.903	1,6%	15.916	1,5%	704	8.173	2,3%	5.196	2,3%	340
nov.2011	348.441	2,0%	244.199	1,9%	8.694	34.085	2,2%	21.999	2,1%	956	9.953	2,9%	6.385	2,8%	412
dez.2011	444.747	2,6%	311.431	2,4%	10.904	53.205	3,4%	34.030	3,2%	1.455	12.750	3,7%	8.247	3,6%	539
jan.2012	395.483	2,3%	282.683	2,2%	9.763	52.406	3,4%	34.108	3,2%	1.494	13.955	4,0%	8.990	3,9%	602
fev.2012	378.799	2,2%	273.802	2,1%	9.771	46.794	3,0%	30.436	2,9%	1.352	13.467	3,9%	8.688	3,8%	581
mar.2012	390.256	2,3%	282.747	2,2%	10.086	49.834	3,2%	32.794	3,1%	1.476	13.662	3,9%	8.856	3,9%	593
abr.2012	327.439	1,9%	239.023	1,9%	8.623	44.753	2,9%	29.404	2,8%	1.312	11.256	3,2%	7.261	3,2%	512
mai.2012	448.098	2,6%	325.077	2,6%	12.241	67.630	4,3%	44.892	4,3%	2.081	14.971	4,3%	9.778	4,3%	686
jun.2012	533.165	3,1%	389.764	3,1%	14.957	51.978	3,3%	35.570	3,4%	1.712	9.174	2,6%	6.128	2,7%	447
jul.2012	551.370	3,2%	408.886	3,2%	15.673	51.040	3,3%	35.166	3,3%	1.763	8.827	2,5%	5.935	2,6%	448
ago.2012	764.944	4,5%	583.593	4,6%	23.298	51.807	3,3%	36.016	3,4%	1.858	6.997	2,0%	4.734	2,1%	380
set.2012	472.887	2,8%	364.240	2,9%	14.155	37.698	2,4%	26.324	2,5%	1.346	6.272	1,8%	4.263	1,9%	353
out.2012	738.814	4,3%	577.047	4,5%	22.732	43.903	2,8%	30.516	2,9%	1.568	7.741	2,2%	5.257	2,3%	423
nov.2012	601.982	3,5%	468.940	3,7%	18.269	38.670	2,5%	27.323	2,6%	1.435	6.074	1,7%	4.148	1,8%	340
dez.2012	711.889	4,2%	555.213	4,4%	21.865	38.322	2,5%	26.942	2,6%	1.402	5.844	1,7%	4.040	1,8%	333
jan.2013	557.243	3,3%	432.324	3,4%	16.928	44.932	2,9%	31.833	3,0%	1.648	5.356	1,5%	3.701	1,6%	322
fev.2013	432.243	2,5%	335.776	2,6%	13.095	32.157	2,1%	22.853	2,2%	1.189	4.768	1,4%	3.299	1,4%	263
mar.2013	584.236	3,4%	472.763	3,7%	19.104	39.555	2,5%	28.819	2,7%	1.478	4.322	1,2%	2.973	1,3%	247
abr.2013	605.420	3,5%	494.022	3,9%	19.266	40.333	2,6%	28.448	2,7%	1.458	5.649	1,6%	3.886	1,7%	308
mai.2013	648.132	3,8%	546.410	4,3%	22.714	33.595	2,1%	23.453	2,2%	1.200	5.497	1,6%	3.736	1,6%	298
jun.2013	572.026	3,3%	471.521	3,7%	19.412	34.351	2,2%	23.675	2,3%	1.217	4.519	1,3%	3.037	1,3%	254
jul.2013	580.649	3,4%	456.978	3,6%	17.714	39.776	2,5%	27.242	2,6%	1.396	5.281	1,5%	3.550	1,5%	284
<b>Total</b>	<b>17.120.048</b>	<b>100,0%</b>	<b>12.746.086</b>	<b>100,0%</b>	<b>485.132</b>	<b>1.563.980</b>	<b>100,0%</b>	<b>1.050.935</b>	<b>100,0%</b>	<b>50.006</b>	<b>348.678</b>	<b>100,0%</b>	<b>229.936</b>	<b>100,0%</b>	<b>16.936</b>

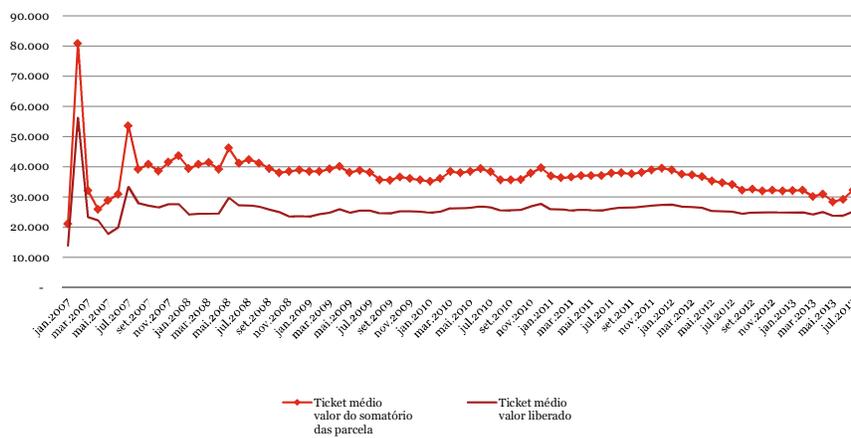
**Carteira de recebíveis**

Gráfico 1 – Distribuição da produção mensal em volume financeiro e valor liberado da quantidade de contratos no período (cont.)



**Carteira de recebíveis**

Gráfico 2 – Evolução mensal do ticket médio das operações e do valor liberado (cont.)



## Carteira de recebíveis

Tabela 3 – Distribuição da produção mensal em volume financeiro e valor liberado da quantidade de contratos no período em R\$ mil

Mês de origem	Somatório do valor das parcelas		Somatório do valor liberado		Quantidade de contratos
		%		%	
jan.2007	21	0,0%	14	0,0%	1
fev.2007	81	0,0%	56	0,0%	1
mar.2007	32	0,0%	23	0,0%	1
abr.2007	26	0,0%	22	0,0%	1
mai.2007	29	0,0%	18	0,0%	1
jun.2007	124	0,0%	79	0,0%	4
jul.2007	268	0,0%	167	0,0%	5
ago.2007	314	0,0%	224	0,0%	8
set.2007	203	0,0%	136	0,0%	5
out.2007	734	0,0%	505	0,0%	19
nov.2007	1.204	0,0%	800	0,0%	29
dez.2007	2.007	0,0%	1.274	0,0%	46
jan.2008	1.932	0,0%	1.187	0,0%	49
fev.2008	1.389	0,0%	830	0,0%	34
mar.2008	828	0,0%	491	0,0%	20
abr.2008	1.214	0,0%	755	0,0%	31
mai.2008	1.387	0,0%	891	0,0%	30
jun.2008	1.609	0,0%	1.060	0,0%	39
jul.2008	2.969	0,0%	1.912	0,0%	70
ago.2008	8.617	0,0%	5.608	0,0%	209
set.2008	8.131	0,0%	5.318	0,0%	206
out.2008	16.591	0,1%	10.897	0,1%	436
nov.2008	14.263	0,1%	8.701	0,1%	371
dez.2008	16.312	0,1%	9.940	0,1%	418
jan.2009	15.242	0,1%	9.321	0,1%	396
fev.2009	21.009	0,1%	13.306	0,1%	546
mar.2009	38.986	0,2%	24.644	0,2%	993

### Carteira de recebíveis

Tabela 3 – Distribuição da produção mensal em volume financeiro e valor liberado da quantidade de contratos no período em R\$ mil (cont.)

Automóveis e Utilitários leves					
Mês de origem	Somatório do valor das parcelas	%	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos
abr.2009	36.997	0,2%	23.928	0,2%	922
mai.2009	42.976	0,2%	27.991	0,2%	1.127
jun.2009	56.617	0,3%	37.122	0,3%	1.456
jul.2009	69.055	0,4%	46.176	0,3%	1.812
ago.2009	126.191	0,7%	86.755	0,6%	3.534
set.2009	168.899	0,9%	116.337	0,8%	4.745
out.2009	137.576	0,7%	94.728	0,7%	3.756
nov.2009	153.362	0,8%	107.367	0,8%	4.244
dez.2009	184.997	1,0%	130.356	0,9%	5.194
jan.2010	134.358	0,7%	94.668	0,7%	3.823
fev.2010	129.436	0,7%	90.137	0,6%	3.582
mar.2010	191.109	1,0%	130.874	0,9%	4.965
abr.2010	129.428	0,7%	89.460	0,6%	3.409
mai.2010	131.401	0,7%	90.012	0,6%	3.410
jun.2010	146.788	0,8%	100.163	0,7%	3.723
jul.2010	179.308	0,9%	123.892	0,9%	4.674
ago.2010	259.938	1,4%	185.889	1,3%	7.394
set.2010	272.563	1,4%	195.942	1,4%	7.639
out.2010	237.684	1,2%	170.785	1,2%	6.638
nov.2010	285.306	1,5%	201.938	1,4%	7.516
dez.2010	504.320	2,6%	352.435	2,5%	12.727
jan.2011	277.996	1,5%	193.772	1,4%	7.510
fev.2011	300.943	1,6%	214.620	1,5%	8.282
mar.2011	281.397	1,5%	196.614	1,4%	7.696
abr.2011	223.148	1,2%	155.719	1,1%	6.024
mai.2011	307.676	1,6%	211.805	1,5%	8.286
jun.2011	290.014	1,5%	198.091	1,4%	7.815

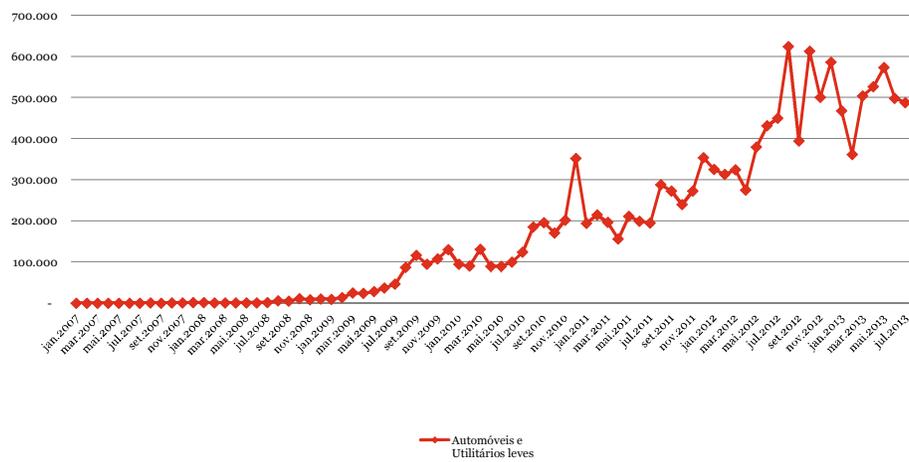
### Carteira de recebíveis

Tabela 3 – Distribuição da produção mensal em volume financeiro e valor liberado da quantidade de contratos no período em R\$ mil (cont.)

Mês de origem	Somatório do valor das parcelas		Somatório do valor liberado		Quantidade de contratos
		%		%	
jul.2011	282.961	1,5%	194.787	1,4%	7.462
ago.2011	413.459	2,2%	288.204	2,1%	10.878
set.2011	387.688	2,0%	272.315	1,9%	10.307
out.2011	342.471	1,8%	239.862	1,7%	8.970
nov.2011	392.479	2,1%	272.583	1,9%	10.062
dez.2011	510.702	2,7%	353.708	2,5%	12.898
jan.2012	461.544	2,4%	325.781	2,3%	11.859
fev.2012	439.060	2,3%	312.926	2,2%	11.704
mar.2012	453.752	2,4%	324.397	2,3%	12.155
abr.2012	383.448	2,0%	275.688	2,0%	10.447
mai.2012	530.699	2,8%	379.747	2,7%	15.008
jun.2012	594.317	3,1%	431.462	3,1%	17.116
jul.2012	611.237	3,2%	449.987	3,2%	17.884
ago.2012	823.748	4,3%	624.343	4,5%	25.536
set.2012	516.857	2,7%	394.827	2,8%	15.854
out.2012	790.458	4,2%	612.820	4,4%	24.723
nov.2012	646.726	3,4%	500.411	3,6%	20.044
dez.2012	756.055	4,0%	586.195	4,2%	23.600
jan.2013	607.531	3,2%	467.858	3,3%	18.898
fev.2013	469.168	2,5%	361.888	2,6%	14.547
mar.2013	628.113	3,3%	504.555	3,6%	20.829
abr.2013	651.402	3,4%	526.356	3,8%	21.032
mai.2013	687.224	3,6%	573.599	4,1%	24.212
jun.2013	610.896	3,2%	498.233	3,6%	20.883
jul.2013	625.706	3,3%	487.770	3,5%	19.394
<b>Total</b>	<b>19.032.706</b>	<b>100,0%</b>	<b>14.026.957</b>	<b>100,0%</b>	<b>552.074</b>

**Carteira de recebíveis**

Gráfico 3 – Distribuição da produção mensal em valor liberado da quantidade de contratos no período – segregado por tipo de garantias em R\$ mil (cont.)



**Carteira de recebíveis**

Tabela 4 – Evolução mensal do tíquete médio das operações e do valor liberado – segregada por garantia em R\$

Mês de origem	Automóveis e Utilitários leves	
	Ticket médio valor liberado	Ticket médio total parcelas
jan.2007	13.891	21.099
fev.2007	56.275	80.880
mar.2007	23.390	32.194
abr.2007	22.253	25.896
mai.2007	17.697	28.832
jun.2007	19.864	30.956
jul.2007	33.341	53.566
ago.2007	28.007	39.205
set.2007	27.094	40.819
out.2007	26.567	38.601
nov.2007	27.582	41.527
dez.2007	27.690	43.629
jan.2008	24.216	39.448
fev.2008	24.422	40.827
mar.2008	24.586	41.420
abr.2008	24.384	39.163
mai.2008	29.681	46.249
jun.2008	27.181	41.256
jul.2008	27.312	42.417
ago.2008	26.833	41.225
set.2008	25.811	39.470
out.2008	24.993	38.052
nov.2008	23.454	38.444
dez.2008	23.779	39.024
jan.2009	23.538	38.490
fev.2009	24.370	38.479
mar.2009	24.819	39.261

## Carteira de recebíveis

Tabela 4 – Evolução mensal do tíquete médio das operações e do valor liberado – segregada por garantia em R\$ (cont.)

Mês de origem	Automóveis e Utilitários leves	
	Ticket médio valor liberado	Ticket médio total parcelas
abr.2009	25.952	40.128
mai.2009	24.836	38.133
jun.2009	25.496	38.885
jul.2009	25.483	38.110
ago.2009	24.549	35.708
set.2009	24.518	35.595
out.2009	25.220	36.629
nov.2009	25.299	36.136
dez.2009	25.097	35.618
jan.2010	24.763	35.145
fev.2010	25.164	36.135
mar.2010	26.359	38.491
abr.2010	26.242	37.967
mai.2010	26.397	38.534
jun.2010	26.904	39.427
jul.2010	26.507	38.363
ago.2010	25.485	35.637
set.2010	25.650	35.681
out.2010	25.728	35.807
nov.2010	26.868	37.960
dez.2010	27.692	39.626
jan.2011	25.802	37.017
fev.2011	25.914	36.337
mar.2011	25.548	36.564
abr.2011	25.850	37.043
mai.2011	25.562	37.132
jun.2011	25.463	37.110

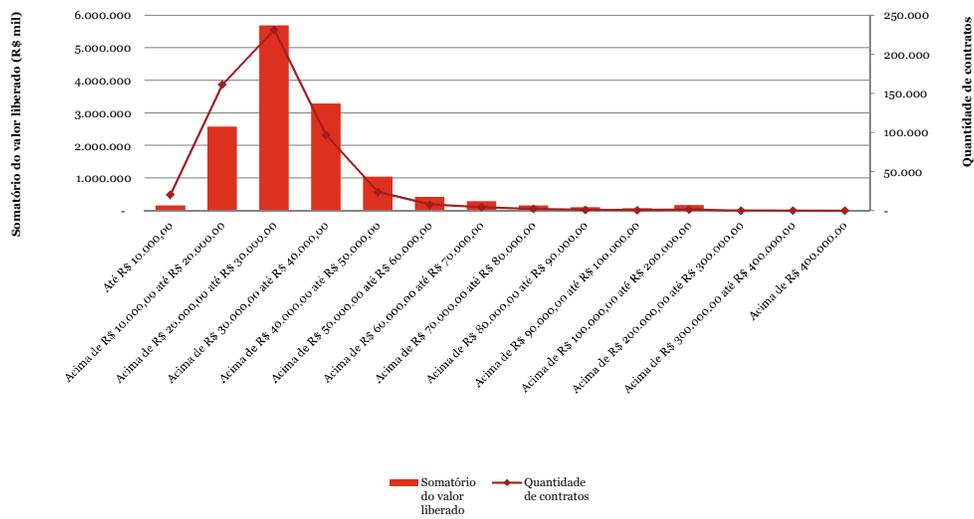
**Carteira de recebíveis**

Tabela 4 – Evolução mensal do tíquete médio das operações e do valor liberado – segregada por garantia em R\$ (cont.)

Mês de origem	Automóveis e Utilitários leves	
	Ticket médio valor liberado	Ticket médio total parcelas
jul.2011	26.104	37.920
ago.2011	26.494	38.009
set.2011	26.420	37.614
out.2011	26.740	38.180
nov.2011	27.090	39.006
dez.2011	27.423	39.595
jan.2012	27.471	38.949
fev.2012	26.737	37.514
mar.2012	26.688	37.331
abr.2012	26.389	36.704
mai.2012	25.303	35.361
jun.2012	25.208	34.723
jul.2012	25.161	34.178
ago.2012	24.450	32.258
set.2012	24.904	32.601
out.2012	24.787	31.973
nov.2012	24.966	32.265
dez.2012	24.839	32.036
jan.2013	24.757	32.148
fev.2013	24.877	32.252
mar.2013	24.224	30.156
abr.2013	25.026	30.972
mai.2013	23.691	28.384
jun.2013	23.858	29.253
jul.2013	25.151	32.269
<b>Total</b>	<b>25.408</b>	<b>34.475</b>

**Carteira de recebíveis**

Gráfico 4 – Distribuição das operações em faixas de valor (em valores liberados) em R\$ mil (cont.)



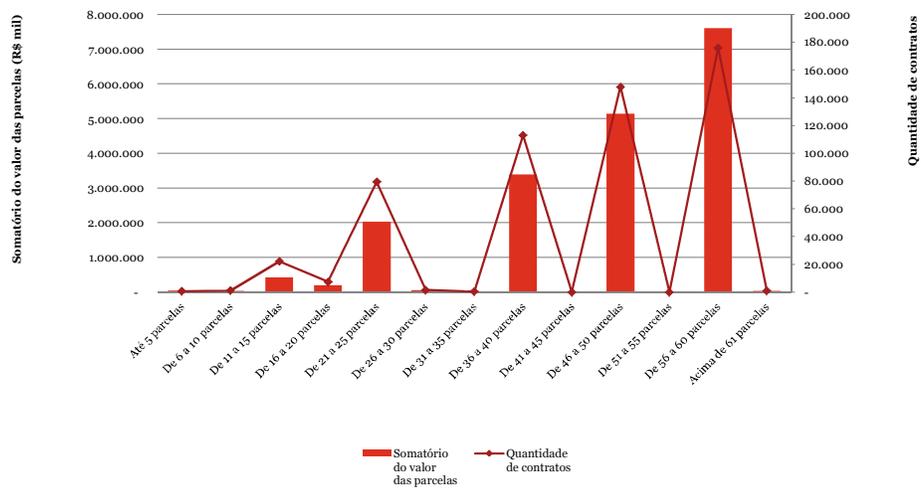
## Carteira de recebíveis

Tabela 5 – Distribuição das operações em faixas de valor (em valores liberados) - segregados por garantia em R\$ mil

Faixas de valor (em R\$)	Automóveis e Utilitários Leves			
	Somatório do valor liberado	%	Quantidade de contratos	%
Até R\$ 10.000,00	156.910	1,1%	20.396	3,7%
Acima de R\$ 10.000,00 até R\$ 20.000,00	2.585.850	18,4%	161.319	29,2%
Acima de R\$ 20.000,00 até R\$ 30.000,00	5.693.693	40,6%	231.539	41,9%
Acima de R\$ 30.000,00 até R\$ 40.000,00	3.289.748	23,5%	96.685	17,5%
Acima de R\$ 40.000,00 até R\$ 50.000,00	1.042.201	7,4%	23.810	4,3%
Acima de R\$ 50.000,00 até R\$ 60.000,00	427.141	3,0%	7.907	1,4%
Acima de R\$ 60.000,00 até R\$ 70.000,00	297.524	2,1%	4.605	0,8%
Acima de R\$ 70.000,00 até R\$ 80.000,00	165.946	1,2%	2.213	0,4%
Acima de R\$ 80.000,00 até R\$ 90.000,00	106.863	0,8%	1.268	0,2%
Acima de R\$ 90.000,00 até R\$ 100.000,00	72.408	0,5%	767	0,1%
Acima de R\$ 100.000,00 até R\$ 200.000,00	174.402	1,2%	1.513	0,3%
Acima de R\$ 200.000,00 até R\$ 300.000,00	8.414	0,1%	35	0,0%
Acima de R\$ 300.000,00 até R\$ 400.000,00	5.368	0,0%	16	0,0%
Acima de R\$ 400.000,00	489	0,0%	1	0,0%
<b>Total</b>	<b>14.026.957</b>	<b>100,0%</b>	<b>552.074</b>	<b>100,0%</b>

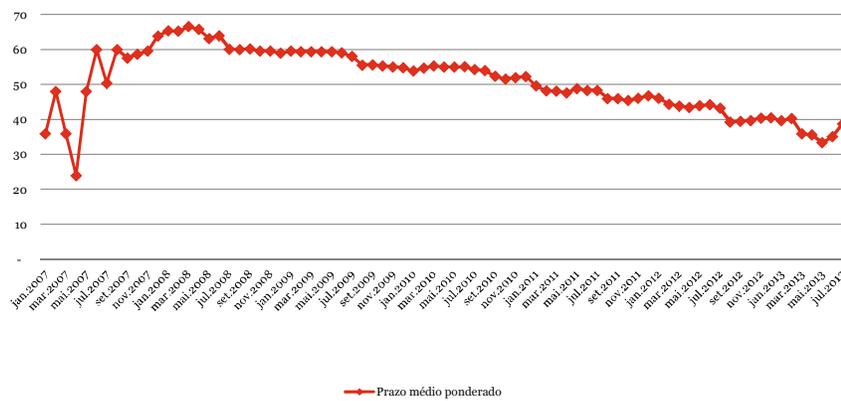
**Carteira de recebíveis**

Gráfico 5 – Distribuição das operações por quantidade de parcelas (cont.)



**Carteira de recebíveis**

Gráfico 6 – Evolução da quantidade média de parcela



**Carteira de recebíveis**

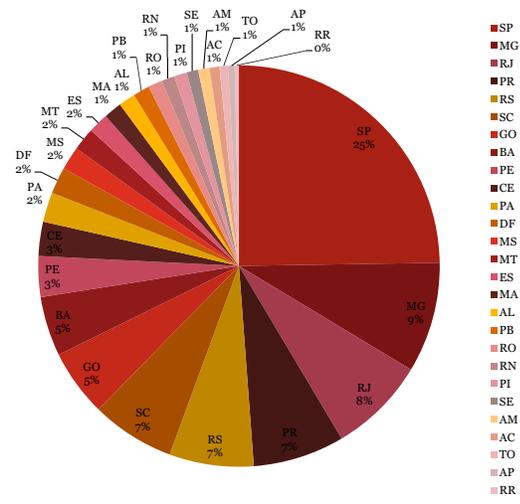
Tabela 6 – Distribuição das operações por quantidade de parcelas – segregado por garantias em R\$ mil

Quantidade de parcelas	Automóveis e Utilitários Leves			
	Somatório do valor das parcelas	%	Quantidade de contratos	%
Até 5 parcelas	44.723	0,2%	735	0,1%
De 6 a 10 parcelas	39.883	0,2%	1.257	0,2%
De 11 a 15 parcelas	424.860	2,2%	22.250	4,0%
De 16 a 20 parcelas	202.966	1,1%	7.575	1,4%
De 21 a 25 parcelas	2.038.111	10,7%	79.520	14,4%
De 26 a 30 parcelas	63.764	0,3%	1.692	0,3%
De 31 a 35 parcelas	23.436	0,1%	538	0,1%
De 36 a 40 parcelas	3.400.056	17,9%	113.062	20,5%
De 41 a 45 parcelas	6.180	0,0%	195	0,0%
De 46 a 50 parcelas	5.143.055	27,0%	148.051	26,8%
De 51 a 55 parcelas	734	0,0%	18	0,0%
De 56 a 60 parcelas	7.609.272	40,0%	176.098	31,9%
Acima de 61 parcelas	35.665	0,2%	1.083	0,2%
<b>Total</b>	<b>19.032.705</b>	<b>100,0%</b>	<b>552.074</b>	<b>100,0%</b>

**Carteira de recebíveis**

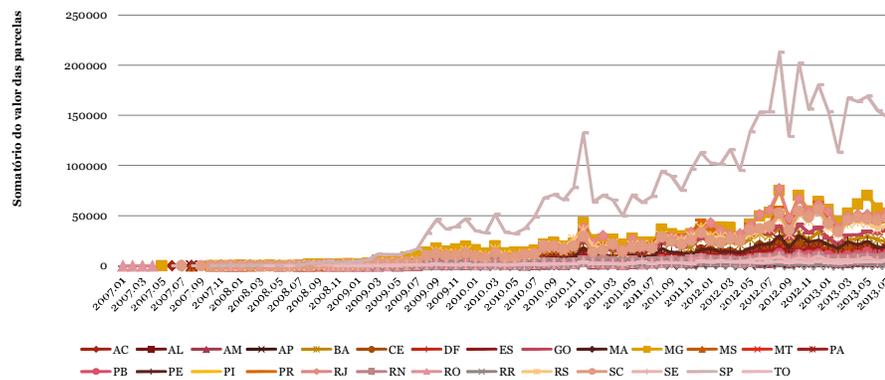
Tabela 7–Distribuição das operações por Estado (UF)

Estado	Somatório do valor das parcelas		Quantidade de contratos		% Acum	
	Valor	%	Quantidade	%	Valor	%
SP	4.709.538	24,7%	139.027	25,2%	25,2%	25,2%
MG	1.690.525	8,9%	50.914	9,2%	34,4%	34,4%
RJ	1.493.783	7,8%	41.991	7,6%	42,0%	42,0%
PR	1.396.970	7,3%	41.011	7,4%	49,4%	49,4%
RS	1.295.936	6,8%	40.506	7,3%	56,8%	56,8%
SC	1.278.907	6,7%	37.130	6,7%	63,5%	63,5%
GO	1.023.810	5,4%	29.341	5,3%	68,8%	68,8%
BA	915.224	4,8%	27.171	4,9%	73,7%	73,7%
PE	620.220	3,3%	18.110	3,3%	77,0%	77,0%
CE	525.675	2,8%	15.429	2,8%	79,8%	79,8%
PA	457.587	2,4%	12.045	2,2%	82,0%	82,0%
DF	410.055	2,2%	10.091	1,8%	83,8%	83,8%
MS	356.148	1,9%	10.067	1,8%	85,6%	85,6%
MT	349.310	1,8%	9.126	1,7%	87,3%	87,3%
ES	307.289	1,6%	9.234	1,7%	89,0%	89,0%
MA	278.935	1,5%	7.415	1,3%	90,3%	90,3%
AL	256.207	1,3%	7.489	1,4%	91,7%	91,7%
PB	256.160	1,3%	7.503	1,4%	93,0%	93,0%
RO	214.518	1,1%	5.653	1,0%	94,1%	94,1%
RN	200.547	1,1%	5.648	1,0%	95,1%	95,1%
PI	197.447	1,0%	5.637	1,0%	96,1%	96,1%
SE	178.313	0,9%	4.982	0,9%	97,0%	97,0%
AM	169.749	0,9%	4.138	0,7%	97,8%	97,8%
AC	155.094	0,8%	5.142	0,9%	98,7%	98,7%
TO	127.953	0,7%	3.375	0,6%	99,3%	99,3%
AP	103.987	0,5%	2.449	0,4%	99,7%	99,7%
RR	62.818	0,3%	1.450	0,3%	100,0%	100,0%
<b>Total</b>	<b>19.032.705</b>	<b>100,0%</b>	<b>552.074</b>	<b>100,0%</b>		



**Carteira de recebíveis**

Gráfico 7 – Distribuição das operações por Estado (UF) (cont.)



## Carteira de recebíveis

Tabela 8 – Distribuição das operações por Estado (UF) – segregado por garantias em R\$ mil

Estado	Automóveis e Utilitários Leves					
	Somatório do valor das parcelas			Quantidade de contratos		
	Valor	%	% Acum	Quantidade	%	% Acum
SP	4.709.538	24,7%	24,7%	139.027	25,2%	25,2%
MG	1.690.525	8,9%	33,6%	50.914	9,2%	34,4%
RJ	1.493.783	7,8%	41,5%	41.991	7,6%	42,0%
PR	1.396.970	7,3%	48,8%	41.011	7,4%	49,4%
RS	1.296.936	6,8%	55,6%	40.506	7,3%	56,8%
SC	1.278.907	6,7%	62,3%	37.130	6,7%	63,5%
GO	1.023.810	5,4%	67,7%	29.341	5,3%	68,8%
BA	915.224	4,8%	72,5%	27.171	4,9%	73,7%
PE	620.220	3,3%	75,8%	18.110	3,3%	77,0%
CE	525.675	2,8%	78,6%	15.429	2,8%	79,8%
PA	457.587	2,4%	81,0%	12.045	2,2%	82,0%
DF	410.055	2,2%	83,1%	10.091	1,8%	83,8%
MS	356.148	1,9%	85,0%	10.067	1,8%	85,6%
MT	349.310	1,8%	86,8%	9.126	1,7%	87,3%
ES	307.289	1,6%	88,4%	9.234	1,7%	89,0%
MA	278.935	1,5%	89,9%	7.415	1,3%	90,3%
AL	256.207	1,3%	91,2%	7.489	1,4%	91,7%
PB	256.160	1,3%	92,6%	7.503	1,4%	93,0%
RO	214.518	1,1%	93,7%	5.653	1,0%	94,1%
RN	200.547	1,1%	94,8%	5.648	1,0%	95,1%
PI	197.447	1,0%	95,8%	5.637	1,0%	96,1%
SE	178.313	0,9%	96,7%	4.982	0,9%	97,0%
AM	169.749	0,9%	97,6%	4.138	0,7%	97,8%
AC	155.094	0,8%	98,5%	5.142	0,9%	98,7%
TO	127.953	0,7%	99,1%	3.375	0,6%	99,3%
AP	103.987	0,5%	99,7%	2.449	0,4%	99,7%
RR	62.818	0,3%	100,0%	1.450	0,3%	100,0%
<b>Total</b>	<b>19.032.705</b>	<b>100,0%</b>		<b>552.074</b>	<b>100,0%</b>	

### Carteira de recebíveis

Tabela 9 – Distribuição percentual de financiamento praticada em R\$ mil

Mês de origem	Somatório do valor liberado	Somatório do valor da garantia	% de financiamento
jan.2007	14	16	87,5%
fev.2007	56	56	100,0%
mar.2007	23	29	79,3%
abr.2007	22	22	100,0%
mai.2007	18	27	66,7%
jun.2007	79	109	72,5%
jul.2007	167	185	90,3%
ago.2007	224	276	81,2%
set.2007	136	155	87,7%
out.2007	505	601	84,0%
nov.2007	800	921	86,9%
dez.2007	1.274	1.755	72,6%
jan.2008	1.187	1.669	71,1%
fev.2008	830	1.105	75,1%
mar.2008	491	677	72,5%
abr.2008	755	1.097	68,8%
mai.2008	891	1.099	81,1%
jun.2008	1.060	1.410	75,2%
jul.2008	1.912	2.440	78,4%
ago.2008	5.608	7.204	77,8%
set.2008	5.318	7.157	74,3%
out.2008	10.897	15.561	70,0%
nov.2008	8.701	12.928	67,3%
dez.2008	9.940	14.022	70,9%
jan.2009	9.321	13.264	70,3%
fev.2009	13.306	18.219	73,0%
mar.2009	24.644	33.529	73,5%

**Carteira de recebíveis**

Tabela 9 – Distribuição percentual de financiamento praticada em R\$ mil (cont.)

Mês de origem	Somatório do valor liberado	Somatório do valor da garantia	% de financiamento
abr.2009	23.928	31.778	75,3%
mai.2009	27.991	37.913	73,8%
jun.2009	37.122	50.256	73,9%
jul.2009	46.176	61.401	75,2%
ago.2009	86.755	118.822	73,0%
set.2009	116.337	161.674	72,0%
out.2009	94.728	129.596	73,1%
nov.2009	107.367	149.906	71,6%
dez.2009	130.356	183.665	71,0%
jan.2010	94.668	134.908	70,2%
fev.2010	90.137	128.547	70,1%
mar.2010	130.874	178.328	73,4%
abr.2010	89.460	121.991	73,3%
mai.2010	90.012	123.906	72,6%
jun.2010	100.163	136.250	73,5%
jul.2010	123.892	167.635	73,9%
ago.2010	185.889	265.334	70,1%
set.2010	195.942	284.454	68,9%
out.2010	170.785	247.039	69,1%
nov.2010	201.938	288.996	69,9%
dez.2010	352.435	493.527	71,4%
jan.2011	193.772	287.542	67,4%
fev.2011	214.620	327.037	65,6%
mar.2011	196.614	298.703	65,8%
abr.2011	155.719	238.724	65,2%
mai.2011	211.805	320.458	66,1%
jun.2011	198.991	296.756	67,1%

### Carteira de recebíveis

Tabela 9 – Distribuição percentual de financiamento praticada em R\$ mil (cont.)

Mês de origem	Somatório do valor liberado	Somatório do valor da garantia	% de financiamento
jul.2011	194.787	286.216	68,1%
ago.2011	288.204	421.925	68,3%
set.2011	272.315	397.533	68,5%
out.2011	239.862	351.408	68,3%
nov.2011	272.583	401.535	67,9%
dez.2011	353.708	518.189	68,3%
jan.2012	325.781	479.707	67,9%
fev.2012	312.926	465.692	67,2%
mar.2012	324.397	480.283	67,5%
abr.2012	275.688	415.734	66,3%
mai.2012	379.747	576.069	65,9%
jun.2012	431.462	645.983	66,8%
jul.2012	449.987	677.241	66,4%
ago.2012	624.343	1.000.470	62,4%
set.2012	394.827	632.316	62,4%
out.2012	612.820	989.828	61,9%
nov.2012	500.411	809.867	61,8%
dez.2012	586.195	953.656	61,5%
jan.2013	467.858	750.790	62,3%
fev.2013	361.888	577.287	62,7%
mar.2013	504.555	849.894	59,4%
abr.2013	526.356	875.091	60,1%
mai.2013	573.599	986.063	58,2%
jun.2013	498.233	849.977	58,6%
jul.2013	487.770	805.380	60,6%
<b>Total</b>	<b>14.026.957</b>	<b>21.598.813</b>	<b>64,9%</b>

## Carteira de recebíveis

Tabela 10 – Distribuição mensal da taxa média praticada

Mês de origem	Automóveis e Utilitários Leves
	Taxa ao mês - %
jan.2007	2,46%
fev.2007	1,59%
mar.2007	1,84%
abr.2007	1,25%
mai.2007	2,20%
jun.2007	1,60%
jul.2007	1,90%
ago.2007	1,54%
set.2007	1,65%
out.2007	1,59%
nov.2007	1,53%
dez.2007	1,59%
jan.2008	1,65%
fev.2008	1,76%
mar.2008	1,73%
abr.2008	1,60%
mai.2008	1,60%
jun.2008	1,59%
jul.2008	1,62%
ago.2008	1,63%
set.2008	1,66%
out.2008	1,72%
nov.2008	2,00%
dez.2008	1,97%
jan.2009	1,83%
fev.2009	1,69%
mar.2009	1,67%

### Carteira de recebíveis

Tabela 10 – Distribuição mensal da taxa média praticada (cont.)

Mês de origem	Automóveis e Utilitários Leves
	Taxa ao mês - %
abr.2009	1,62%
mai.2009	1,59%
jun.2009	1,56%
jul.2009	1,50%
ago.2009	1,49%
set.2009	1,48%
out.2009	1,47%
nov.2009	1,46%
dez.2009	1,46%
jan.2010	1,47%
fev.2010	1,46%
mar.2010	1,42%
abr.2010	1,44%
mai.2010	1,50%
jun.2010	1,49%
jul.2010	1,48%
ago.2010	1,45%
set.2010	1,41%
out.2010	1,41%
nov.2010	1,40%
dez.2010	1,44%
jan.2011	1,52%
fev.2011	1,50%
mar.2011	1,61%
abr.2011	1,63%
mai.2011	1,62%
jun.2011	1,64%

**Carteira de recebíveis**

Tabela 10 – Distribuição mensal da taxa média praticada (cont.)

Mês de origem	Automóveis e Utilitários Leves
	Taxa ao mês - %
jul.2011	1,64%
ago.2011	1,62%
set.2011	1,63%
out.2011	1,63%
nov.2011	1,63%
dez.2011	1,63%
jan.2012	1,62%
fev.2012	1,61%
mar.2012	1,61%
abr.2012	1,61%
mai.2012	1,55%
jun.2012	1,45%
jul.2012	1,42%
ago.2012	1,35%
set.2012	1,35%
out.2012	1,28%
nov.2012	1,27%
dez.2012	1,25%
jan.2013	1,28%
fev.2013	1,27%
mar.2013	1,21%
abr.2013	1,22%
mai.2013	1,22%
jun.2013	1,24%
jul.2013	1,33%
<b>Total</b>	<b>1,42%</b>

**Carteira de recebíveis**

Tabela 11 – Distribuição da carteira por rating atraso (resolução nº 2.682) em R\$ mil

Rating	Somatório do valor das parcelas			Somatório do valor liberado			Quantidade de contratos		
	valor	%	% acumulado	valor	%	% acumulado	quantidade	%	% acumulado
AA	15.904.656	83,6%	83,6%	11.849.545	84,5%	84,5%	473.496	85,8%	85,8%
A	1.448.545	7,6%	91,2%	1.027.940	7,3%	91,8%	38.441	7,0%	92,7%
B	504.273	2,6%	93,8%	348.128	2,5%	94,3%	12.445	2,3%	95,0%
C	369.522	1,9%	95,8%	256.042	1,8%	96,1%	8.945	1,6%	96,6%
D	141.286	0,7%	96,5%	95.976	0,7%	96,8%	3.387	0,6%	97,2%
E	119.940	0,6%	97,1%	81.796	0,6%	97,4%	2.804	0,5%	97,7%
F	97.621	0,5%	97,7%	66.607	0,5%	97,9%	2.302	0,4%	98,1%
G	89.766	0,5%	98,1%	61.351	0,4%	98,3%	2.054	0,4%	98,5%
H	357.096	1,9%	100,0%	239.572	1,7%	100,0%	8.199	1,5%	100,0%
<b>Total</b>	<b>19.032.705</b>			<b>14.026.957</b>			<b>552.073</b>		

**Carteira de recebíveis**

Tabela 12 – Distribuição da carteira por rating atraso (resolução nº 2.682) em R\$ mil

Mês de origem	Somatório do valor liberado										Somatório do valor das parcelas									
	AA	A	B	C	D	E	F	G	H	Total	AA	A	B	C	D	E	F	G	H	Total
jan.2007	14	-	-	-	-	-	-	-	-	14	21	-	-	-	-	-	-	-	-	21
fev.2007	56	-	-	-	-	-	-	-	-	56	81	-	-	-	-	-	-	-	-	81
mar.2007	23	-	-	-	-	-	-	-	-	23	32	-	-	-	-	-	-	-	-	32
abr.2007	22	-	-	-	-	-	-	-	-	22	26	-	-	-	-	-	-	-	-	26
mai.2007	18	-	-	-	-	-	-	-	-	18	29	-	-	-	-	-	-	-	-	29
jun.2007	56	-	-	-	-	-	-	-	23	79	88	-	-	-	-	-	-	-	36	124
jul.2007	121	-	-	-	-	-	-	-	45	166	193	-	-	-	-	-	-	-	75	268
ago.2007	18	-	-	-	-	-	-	-	206	224	26	-	-	-	-	-	-	-	287	313
set.2007	16	-	-	-	-	-	-	-	120	136	24	-	-	-	-	-	-	-	180	204
out.2007	45	-	-	-	-	-	-	-	459	504	34	-	-	-	-	-	-	-	699	733
nov.2007	42	-	-	-	-	-	-	-	758	800	60	-	-	-	-	-	-	-	1.145	1.205
dez.2007	601	-	35	23	-	-	-	-	615	1.274	976	-	64	41	-	-	-	-	926	2.007
jan.2008	423	48	-	20	-	-	42	29	625	1.187	731	85	-	33	-	-	70	45	969	1.933
fev.2008	363	-	-	-	-	-	-	111	357	831	643	-	-	-	-	-	-	161	584	1.388
mar.2008	254	-	20	-	-	-	90	30	98	492	439	-	36	-	-	-	143	51	160	829
abr.2008	299	25	-	33	-	58	73	61	208	757	507	41	-	56	-	78	118	92	321	1.213
mai.2008	158	-	29	30	105	29	79	116	344	890	266	-	49	46	156	44	101	180	544	1.386
jun.2008	327	-	16	263	65	25	19	52	292	1.059	551	-	25	401	99	37	28	83	384	1.608
jul.2008	514	427	193	249	28	89	56	41	315	1.912	821	666	290	393	42	128	86	64	480	2.970
ago.2008	3.992	528	239	200	116	103	53	37	338	5.606	6.128	812	376	291	184	164	87	58	515	8.615
set.2008	4.074	372	221	95	25	90	142	73	224	5.316	6.165	584	348	162	41	139	209	117	365	8.130
out.2008	7.492	1.330	246	498	328	112	220	133	537	10.896	11.419	2.024	371	764	502	175	346	205	785	16.591
nov.2008	5.870	674	563	483	167	96	201	-	648	8.702	9.604	1.126	930	812	267	161	342	-	1.020	14.262
dez.2008	6.812	879	397	282	153	102	258	115	941	9.939	11.205	1.456	668	461	257	161	437	198	1.469	16.312
jan.2009	6.969	1.059	323	324	110	111	62	18	346	9.322	11.417	1.702	540	536	180	188	100	29	550	15.242
fev.2009	9.830	774	674	479	209	101	146	134	958	13.305	15.511	1.230	1.066	766	340	161	239	209	1.489	21.011
mar.2009	18.473	2.026	785	710	306	137	333	361	1.514	24.645	29.310	3.169	1.242	1.104	460	217	513	556	2.416	38.987

**Carteira de recebíveis**

Tabela 12 – Distribuição da carteira por rating atraso (resolução n° 2.682) em R\$ mil (cont.)

Mês de origem	Somatório do valor liberado										Somatório do valor das parcelas									
	AA	A	B	C	D	E	F	G	H	Total	AA	A	B	C	D	E	F	G	H	Total
abr.2009	17.069	2.277	1.213	696	375	560	333	139	1.264	23.926	26.372	3.514	1.914	1.085	593	853	506	209	1.953	36.999
mai.2009	21.012	2.310	1.428	795	505	333	354	337	916	27.990	32.307	3.562	2.192	1.225	740	506	541	517	1.385	42.975
jun.2009	27.186	3.260	1.435	1.591	578	628	537	497	1.411	37.123	41.508	4.998	2.203	2.372	873	953	795	768	2.147	56.617
jul.2009	29.911	6.979	2.327	2.110	857	865	660	405	2.063	46.177	45.023	10.269	3.444	3.129	1.282	1.271	963	588	3.087	69.056
ago.2009	66.926	8.157	4.084	2.126	1.090	684	708	657	2.322	86.754	97.120	11.922	5.988	3.119	1.586	1.022	1.036	980	3.418	126.191
set.2009	92.892	10.644	3.602	2.682	1.022	1.182	692	630	2.989	116.335	134.545	15.467	5.428	3.919	1.498	1.740	983	932	4.387	168.899
out.2009	74.517	8.400	3.024	2.506	751	814	812	1.293	2.611	94.728	108.101	12.259	4.419	3.603	1.090	1.197	1.184	1.912	3.751	137.576
nov.2009	85.540	9.839	3.138	2.425	1.053	900	778	581	3.113	107.367	121.598	14.144	4.532	3.891	1.497	1.299	1.149	787	4.464	153.361
dez.2009	104.267	9.067	5.110	3.523	1.084	1.340	1.028	865	4.073	130.357	147.588	12.939	7.270	5.033	1.598	1.949	1.496	1.252	5.874	184.999
jan.2010	76.015	7.431	3.220	2.383	900	960	419	705	2.635	94.668	107.638	10.602	4.585	3.411	1.298	1.397	612	1.044	3.772	134.359
fev.2010	75.540	4.079	2.949	2.047	803	939	506	816	2.457	90.136	108.392	5.908	4.248	3.002	1.152	1.348	717	1.142	3.526	129.435
mar.2010	101.933	12.467	4.433	2.938	1.601	1.232	1.169	772	4.329	130.874	148.932	18.381	6.473	4.318	2.314	1.804	1.659	1.101	6.327	191.109
abr.2010	66.302	7.788	3.879	3.263	1.209	1.610	748	915	3.746	89.460	95.674	11.361	5.607	5.002	1.738	2.339	1.038	1.319	5.349	129.427
mai.2010	68.316	8.740	3.028	2.670	1.697	751	816	817	3.177	90.012	99.629	12.769	4.514	3.921	2.468	1.101	1.187	1.174	4.637	131.400
jun.2010	75.119	8.200	4.011	3.416	1.619	1.446	1.267	981	4.105	100.164	110.495	12.018	5.896	4.959	2.345	2.042	1.824	1.371	5.839	146.789
jul.2010	92.449	11.412	5.350	3.796	1.916	1.851	949	1.546	4.623	123.892	133.835	16.693	7.664	5.476	2.754	2.693	1.391	2.252	6.550	179.308
ago.2010	146.027	16.566	5.839	4.816	1.863	1.645	2.091	1.374	5.668	185.889	203.170	23.201	8.711	6.891	2.617	2.375	2.909	1.939	8.123	259.936
set.2010	154.105	19.058	6.871	4.296	2.047	1.592	1.373	1.314	5.287	195.943	213.799	26.491	9.672	6.045	2.914	2.270	1.968	1.845	7.560	272.564
out.2010	136.284	13.322	5.685	3.418	2.603	1.839	1.372	1.067	5.196	170.786	188.895	18.707	8.074	4.819	3.712	2.607	1.961	1.491	7.417	237.683
nov.2010	160.151	19.270	5.709	5.113	1.784	1.946	1.359	1.204	5.402	201.938	225.997	27.234	8.100	7.322	2.587	2.786	1.927	1.698	7.653	285.304
dez.2010	280.394	22.810	18.533	8.733	4.221	3.020	2.952	1.886	9.885	352.434	398.859	33.391	27.101	12.774	6.256	4.411	4.332	2.764	14.431	504.319
jan.2011	149.794	17.708	6.342	5.655	2.539	2.294	1.759	1.295	6.385	193.771	213.391	25.744	9.318	8.380	3.750	3.466	2.581	1.899	9.466	277.995
fev.2011	173.995	13.054	8.209	5.446	2.361	1.709	1.665	1.928	6.253	214.620	241.729	18.416	12.154	8.066	3.512	2.501	2.520	2.935	9.111	300.944
mar.2011	153.999	17.360	7.240	5.479	2.199	1.821	1.644	1.546	5.416	196.614	218.085	25.412	10.711	8.227	3.328	2.745	2.443	2.312	8.134	281.397
abr.2011	121.685	11.817	5.380	5.985	1.730	1.576	1.457	1.119	4.967	155.716	172.736	17.653	7.900	8.516	2.630	2.333	2.207	1.637	7.536	223.148
mai.2011	162.761	19.888	7.794	6.891	2.839	1.982	1.455	1.757	6.439	211.806	233.978	29.601	11.885	10.058	4.433	2.902	2.257	2.641	9.919	307.674
jun.2011	153.530	17.079	7.582	6.913	2.218	1.860	1.268	1.615	6.924	198.989	220.438	25.348	11.201	10.088	3.319	2.827	1.963	2.390	12.441	290.015

**Carteira de recebíveis**

Tabela 12 – Distribuição da carteira por rating atraso (resolução n° 2.682) em R\$ mil (cont.)

Mês de origem	Somatório do valor liberado										Somatório do valor das parcelas									
	AA	A	B	C	D	E	F	G	H	Total	AA	A	B	C	D	E	F	G	H	Total
jul.2011	149.728	19.396	7.355	5.407	1.975	2.457	1.261	1.319	5.890	194.788	216.104	28.315	10.911	8.004	3.024	3.631	1.905	1.998	9.069	282.961
ago.2011	221.101	28.258	8.536	10.823	2.999	2.704	2.365	2.211	9.207	288.204	314.048	41.626	12.806	15.705	4.480	3.999	3.630	3.400	13.765	413.459
set.2011	209.865	25.551	10.040	8.501	3.060	2.479	2.227	1.900	8.692	272.315	294.682	37.270	15.170	12.447	4.679	3.752	3.476	2.848	13.363	387.687
out.2011	179.788	25.466	7.289	10.226	2.633	2.295	3.623	1.603	6.939	239.862	254.428	37.289	10.790	14.319	4.005	3.437	5.098	2.415	10.689	342.470
nov.2011	207.960	27.698	9.032	9.782	3.006	2.457	1.982	2.421	8.246	272.584	295.785	41.598	13.397	14.007	4.466	3.692	3.119	3.707	12.709	392.480
dez.2011	275.610	29.881	15.697	8.774	3.532	3.424	2.090	3.308	11.391	353.707	393.377	44.388	23.653	13.282	5.429	5.090	3.178	4.965	17.342	510.704
jan.2012	252.982	29.523	10.988	11.870	3.410	2.929	3.133	2.390	8.556	325.781	354.791	42.818	16.298	17.049	5.180	4.332	4.504	3.532	13.041	461.545
fev.2012	254.583	18.342	14.634	7.762	2.840	2.794	2.281	2.366	7.324	312.926	352.535	26.902	21.646	11.437	4.278	4.269	3.421	3.499	11.076	439.063
mar.2012	256.786	29.807	11.610	8.259	3.675	2.809	1.990	1.660	7.801	324.397	354.006	43.355	17.178	12.209	5.468	4.223	2.991	2.454	11.870	453.754
abr.2012	224.915	19.402	10.670	5.493	2.538	2.654	1.429	1.753	6.835	275.689	308.864	28.044	15.662	8.302	3.727	3.836	2.127	2.579	10.306	383.447
mai.2012	301.324	42.072	10.453	6.934	2.943	2.401	2.244	2.699	8.678	379.748	416.529	60.848	15.220	10.179	4.409	3.569	3.227	3.825	12.892	530.698
jun.2012	373.557	27.925	10.240	6.810	1.867	1.937	1.753	1.689	5.682	431.460	511.894	39.317	14.842	9.852	2.763	2.720	2.447	2.380	8.102	591.317
jul.2012	383.755	36.186	10.061	6.863	2.453	2.328	1.347	1.348	5.645	449.886	519.819	49.452	13.999	9.535	3.448	3.347	1.872	1.835	7.933	611.240
ago.2012	542.564	51.922	9.465	6.120	2.170	1.800	1.310	982	8.009	624.342	711.152	71.020	13.242	8.546	3.054	2.550	1.814	1.343	11.028	823.749
set.2012	352.492	23.406	7.296	4.033	1.776	1.024	1.371	694	2.734	394.826	458.794	32.013	9.651	5.625	2.535	1.440	1.842	978	3.979	516.857
out.2012	544.145	45.364	8.041	7.369	1.976	1.670	1.257	934	2.063	612.819	697.648	60.839	11.129	9.727	2.713	2.345	1.746	1.312	3.000	790.459
nov.2012	447.252	35.143	7.738	3.862	2.341	1.023	887	726	1.440	500.412	574.544	47.075	10.645	5.319	3.255	1.476	1.294	1.037	2.081	646.726
dez.2012	536.473	32.976	7.930	3.710	1.369	1.174	752	1.000	813	586.197	688.899	44.042	10.745	5.177	1.887	1.693	1.044	1.375	1.195	756.057
jan.2013	419.875	32.989	6.826	3.683	1.514	1.227	769	976	-	467.839	541.859	44.924	9.391	5.162	2.090	1.673	1.093	1.337	-	607.529
fev.2013	331.247	21.490	4.268	2.261	945	1.089	591	-	-	361.891	427.508	28.937	5.913	3.144	1.375	1.466	825	-	-	469.168
mar.2013	467.815	23.038	5.400	6.885	754	663	-	-	-	504.555	580.109	29.945	7.275	8.759	1.052	971	-	-	-	628.111
abr.2013	493.527	23.246	5.334	3.099	1.124	26	-	-	-	526.356	608.310	30.125	7.191	4.180	1.557	39	-	-	-	651.402
mai.2013	537.438	28.624	5.425	2.115	-	-	-	-	-	573.602	641.578	35.756	6.911	2.979	-	-	-	-	-	687.224
jun.2013	462.512	33.079	2.644	-	-	-	-	-	-	487.235	565.586	41.910	3.399	-	-	-	-	-	-	610.895
jul.2013	487.740	32	-	-	-	-	-	-	-	487.772	625.666	38	-	-	-	-	-	-	-	625.704
<b>Total</b>	<b>11.849.545</b>	<b>1.027.940</b>	<b>348.128</b>	<b>256.042</b>	<b>95.976</b>	<b>81.796</b>	<b>66.607</b>	<b>61.351</b>	<b>239.572</b>	<b>14.026.957</b>	<b>15.904.656</b>	<b>1.448.545</b>	<b>504.273</b>	<b>369.522</b>	<b>141.286</b>	<b>119.940</b>	<b>97.621</b>	<b>89.766</b>	<b>357.096</b>	<b>19.032.705</b>

**Carteira de recebíveis**

Tabela 13 – Aging List em R\$ mil

Faixas	2007		2008		2009		2010	
	Somatório do valor das parcelas	% acumulado	Somatório do valor das parcelas	% acumulado	Somatório do valor das parcelas	% acumulado	Somatório do valor das parcelas	% acumulado
Total sob análise (somatório do valor)	5.187.787		76.289.916		1.055.157.030		2.608.974.016	
(-) Descontos	(64.742)		(233.280)		(1.626.331)		(5.844.097)	
(-) Parcelas pagas parcialmente	(61.854)		(121.481)		(674.524)		(1.619.666)	
(-) Parcelas a vencer após 31 de julho de 2013	(55.888)		(4.021.863)		(187.883.344)		(868.495.200)	
<b>Parcelas vencidas e/ou liquidadas até 31 de julho de 2013</b>	<b>5.005.303</b>	<b>100,00%</b>	<b>71.913.292</b>	<b>100,00%</b>	<b>864.972.831</b>	<b>100,00%</b>	<b>1.733.015.054</b>	<b>100,00%</b>
Parcelas antecipadas acima de 1 a 15 dias	823.684	16,46%	18.782.273	26,12%	269.359.933	31,14%	520.763.538	30,05%
Parcelas antecipadas acima de 16 a 30 dias	87.792	1,75%	2.126.300	2,96%	29.061.283	3,36%	57.189.500	3,30%
Parcelas antecipadas acima de 31 a 60 dias	43.480	0,87%	661.147	0,92%	7.648.324	0,88%	17.105.556	0,99%
Parcelas antecipadas acima de 61 a 90 dias	23.659	0,47%	198.541	0,28%	2.371.684	0,27%	5.379.987	0,31%
Parcelas antecipadas acima de 91 a 120 dias	25.556	0,51%	121.919	0,17%	1.341.713	0,16%	3.161.713	0,18%
Parcelas antecipadas acima de 121 a 150 dias	21.693	0,43%	92.975	0,13%	985.966	0,11%	2.232.808	0,13%
Parcelas antecipadas acima de 151 a 180 dias	22.977	0,46%	84.999	0,12%	820.299	0,09%	1.831.672	0,11%
Parcelas antecipadas acima de 180 dias	179.797	3,59%	722.019	1,00%	5.951.913	0,69%	17.985.085	1,04%
Parcelas liquidadas no vencimento	949.546	18,97%	16.524.341	22,98%	225.923.505	26,12%	456.838.609	26,36%
Parcelas liquidadas com atraso de 1 a 15 dias	1.205.112	24,08%	17.927.300	24,93%	214.517.829	24,80%	441.508.903	25,48%
Parcelas liquidadas com atraso de 15 a 30 dias	407.384	8,14%	5.267.322	7,32%	47.414.204	5,48%	92.532.535	5,34%
Parcelas liquidadas com atraso de 30 a 60 dias	458.048	9,15%	4.517.118	6,28%	29.601.100	3,42%	51.127.223	2,95%
Parcelas liquidadas com atraso de 60 a 90 dias	182.871	3,65%	1.312.502	1,83%	8.055.277	0,93%	15.146.834	0,87%
Parcelas liquidadas com atraso de 90 a 120 dias	134.117	2,68%	637.359	0,89%	3.875.026	0,45%	7.317.765	0,42%
Parcelas liquidadas com atraso de 120 a 150 dias	70.322	1,41%	407.334	0,57%	2.435.891	0,28%	4.356.855	0,25%
Parcelas liquidadas com atraso de 150 a 180 dias	69.850	1,40%	289.741	0,40%	1.353.533	0,16%	2.733.019	0,16%
Parcelas liquidadas com atraso acima de 180 dias	159.861	3,19%	770.541	1,07%	2.934.137	0,34%	6.250.646	0,36%
Parcelas vencidas de 1 a 15 dias	570	0,01%	204.116	0,28%	2.639.367	0,31%	6.632.736	0,38%
Parcelas vencidas de 15 a 30 dias	891	0,02%	131.366	0,18%	1.188.167	0,14%	3.381.458	0,20%
Parcelas vencidas de 30 a 60 dias	570	0,01%	197.743	0,27%	1.357.193	0,16%	4.133.004	0,24%
Parcelas vencidas de 60 a 90 dias	-	0,00%	122.360	0,17%	1.084.506	0,13%	2.926.116	0,17%
Parcelas vencidas de 90 a 120 dias	-	0,00%	109.121	0,15%	944.997	0,11%	2.487.182	0,14%
Parcelas vencidas de 120 a 150 dias	-	0,00%	97.633	0,14%	763.876	0,09%	2.010.050	0,12%
Parcelas vencidas de 150 a 180 dias	689	0,01%	92.337	0,13%	735.709	0,09%	1.856.282	0,11%
Parcelas vencidas acima de 180 dias	134.697	2,69%	514.287	0,72%	2.593.195	0,30%	6.125.679	0,35%

## Carteira de recebíveis

Tabela 13 – Aging List em R\$ mil

Faixas	2011			2012			2013			Total		
	Somatório do valor das parcelas	%	% acumulado	Somatório do valor das parcelas	%	% acumulado	Somatório do valor das parcelas	%	% acumulado	Somatório do valor das parcelas	%	% acumulado
Total sob análise (somatório do valor)	4.025.230.500			7.036.867.111			4.289.581.551			9.097.287.911		
(-) Descontos	(14.861.626)			(25.079.475)			(5.443.464)			(53.153.015)		
(-) Parcelas pagas parcialmente	(2.775.239)			(1.743.486)			(201.251)			(7.197.500)		
(-) Parcelas a vencer após 31 de julho de 2013	(1.900.941.300)			(4.840.275.944)			(3.887.671.695)			(11.689.345.235)		
Parcelas vencidas e/ou liquidadas até 31 de julho de 2013	2.106.652.335	100,00%		2.169.768.205	100,00%		396.265.142	100,00%		7.347.592.162	100,00%	
Parcelas antecipadas acima de 1 a 15 dias	570.908.850	27,10%	27,10%	681.484.614	31,41%	31,41%	134.245.691	33,88%	33,88%	2.196.368.583	29,89%	29,89%
Parcelas antecipadas acima de 16 a 30 dias	70.586.774	3,35%	30,45%	84.043.229	3,87%	35,28%	15.279.300	3,86%	37,73%	258.374.177	3,52%	33,41%
Parcelas antecipadas acima de 31 a 60 dias	18.068.691	0,86%	31,31%	21.654.702	1,00%	36,28%	4.626.687	1,17%	38,90%	69.802.727	0,95%	34,36%
Parcelas antecipadas acima de 61 a 90 dias	5.692.146	0,27%	31,58%	5.663.416	0,26%	36,54%	1.465.931	0,37%	39,27%	0.797.394	0,28%	34,64%
Parcelas antecipadas acima de 91 a 120 dias	399.987	0,16%	31,74%	2.933.333	0,14%	36,68%	801.570	0,20%	39,47%	11.785.990	0,16%	34,80%
Parcelas antecipadas acima de 121 a 150 dias	2.401.727	0,11%	31,85%	1.924.615	0,09%	36,76%	530.551	0,13%	39,61%	8.190.334	0,11%	34,91%
Parcelas antecipadas acima de 151 a 180 dias	2.051.992	0,10%	31,95%	1.457.748	0,07%	36,83%	429.230	0,11%	39,72%	6.698.916	0,09%	35,00%
Parcelas antecipadas acima de 180 dias	31.939.764	1,52%	33,47%	48.615.814	2,24%	39,07%	11.181.771	2,82%	42,54%	116.576.162	1,59%	36,59%
Parcelas liquidadas no vencimento	559.641.745	26,57%	60,03%	606.290.175	27,94%	67,01%	116.133.782	29,31%	71,84%	.982.301.703	26,98%	63,57%
Parcelas liquidadas com atraso de 1 a 15 dias	573.035.213	27,20%	87,23%	540.895.868	24,93%	91,94%	93.385.668	23,57%	95,41%	1.882.475.884	25,62%	89,19%
Parcelas liquidadas com atraso de 15 a 30 dias	110.580.978	5,25%	92,48%	75.500.870	3,48%	95,42%	6.758.913	1,71%	97,12%	338.462.207	4,64%	93,80%
Parcelas liquidadas com atraso de 30 a 60 dias	62.070.859	2,95%	95,43%	31.560.109	1,45%	96,88%	1.463.190	0,37%	97,49%	180.797.647	2,46%	96,26%
Parcelas liquidadas com atraso de 60 a 90 dias	18.301.924	0,87%	96,30%	7.432.089	0,34%	97,22%	127.404	0,03%	97,52%	50.588.902	0,69%	96,95%
Parcelas liquidadas com atraso de 90 a 120 dias	8.180.763	0,39%	96,69%	3.130.585	0,14%	97,36%	24.530	0,01%	97,52%	23.300.142	0,32%	97,26%
Parcelas liquidadas com atraso de 120 a 150 dias	4.999.772	0,23%	96,92%	1.627.167	0,07%	97,44%	14.912	0,00%	97,53%	13.653.053	0,19%	97,45%
Parcelas liquidadas com atraso de 150 a 180 dias	3.270.165	0,16%	97,08%	955.513	0,04%	97,48%	-	0,00%	97,53%	8.671.821	0,12%	97,57%
Parcelas liquidadas com atraso acima de 180 dias	7.970.506	0,38%	97,45%	1.568.382	0,07%	97,56%	-	0,00%	97,53%	19.654.073	0,27%	97,83%
Parcelas vencidas de 1 a 15 dias	13.131.302	0,62%	98,08%	17.936.497	0,83%	98,38%	6.983.742	1,76%	99,29%	47.528.330	0,65%	98,48%
Parcelas vencidas de 15 a 30 dias	5.972.656	0,28%	98,36%	6.202.733	0,29%	98,67%	1.289.984	0,33%	99,62%	18.167.256	0,25%	98,73%
Parcelas vencidas de 30 a 60 dias	8.167.950	0,39%	98,75%	7.237.973	0,33%	99,00%	951.684	0,24%	99,86%	22.246.118	0,30%	99,03%
Parcelas vencidas de 60 a 90 dias	5.202.064	0,25%	99,00%	4.783.786	0,22%	99,22%	303.008	0,08%	99,93%	14.422.141	0,20%	99,23%
Parcelas vencidas de 90 a 120 dias	4.395.039	0,21%	99,20%	3.905.941	0,18%	99,40%	165.496	0,04%	99,97%	12.007.776	0,16%	99,39%
Parcelas vencidas de 120 a 150 dias	3.659.548	0,17%	99,38%	3.168.109	0,15%	99,55%	73.262	0,02%	99,99%	9.772.477	0,13%	99,52%
Parcelas vencidas de 150 a 180 dias	3.268.013	0,16%	99,53%	2.774.525	0,13%	99,68%	28.843	0,01%	100,00%	8.756.090	0,12%	99,64%
Parcelas vencidas acima de 180 dias	9.833.908	0,47%	100,00%	7.020.213	0,32%	100,00%	-	0,00%	100,00%	26.221.979	0,36%	100,00%

## Carteira de recebíveis

Tabela 14 – Aging List segregado por garantia em R\$ mil

Faixas	Automóveis e utilitários leves		
	Somatório do valor das parcelas	%	% acumulado
Total sob análise (somatório do valor)	19.097.287,911		
(-) Descontos	(53.453,015)		
(-) Parcelas pagas parcialmente	(7.197,500)		
(-) Parcelas a vencer após 31 de julho de 2013	(11.689.345,235)		
Parcelas vencidas e/ou liquidadas até 31 de julho de 2013	7.347.592,162	100,00%	
Parcelas antecipadas acima de 1 a 15 dias	2.196.368,583	29,89%	29,89%
Parcelas antecipadas acima de 16 a 30 dias	258.374,177	3,52%	33,41%
Parcelas antecipadas acima de 31 a 60 dias	69.802,727	0,95%	34,36%
Parcelas antecipadas acima de 61 a 90 dias	20.797,364	0,28%	34,64%
Parcelas antecipadas acima de 91 a 120 dias	11.785,990	0,16%	34,80%
Parcelas antecipadas acima de 121 a 150 dias	8.190,334	0,11%	34,91%
Parcelas antecipadas acima de 151 a 180 dias	6.698,916	0,09%	35,00%
Parcelas antecipadas acima de 180 dias	116.576,162	1,59%	36,59%
Parcelas liquidadas no vencimento	1.982.301,703	26,98%	63,57%
Parcelas liquidadas com atraso de 1 a 15 dias	1.882.475,884	25,62%	89,19%
Parcelas liquidadas com atraso de 15 a 30 dias	338.462,207	4,61%	93,80%
Parcelas liquidadas com atraso de 30 a 60 dias	180.797,647	2,46%	96,26%
Parcelas liquidadas com atraso de 60 a 90 dias	50.558,902	0,69%	96,95%
Parcelas liquidadas com atraso de 90 a 120 dias	23.900,142	0,32%	97,26%
Parcelas liquidadas com atraso de 120 a 150 dias	13.653,053	0,19%	97,45%
Parcelas liquidadas com atraso de 150 a 180 dias	8.671,821	0,12%	97,57%
Parcelas liquidadas com atraso acima de 180 dias	19.654,073	0,27%	97,83%
Parcelas vencidas de 1 a 15 dias	47.528,330	0,65%	98,48%
Parcelas vencidas de 15 a 30 dias	18.167,256	0,25%	98,73%
Parcelas vencidas de 30 a 60 dias	22.246,118	0,30%	99,03%
Parcelas vencidas de 60 a 90 dias	14.422,141	0,20%	99,23%
Parcelas vencidas de 90 a 120 dias	12.007,776	0,16%	99,39%
Parcelas vencidas de 120 a 150 dias	9.772,477	0,13%	99,52%
Parcelas vencidas de 150 a 180 dias	8.756,400	0,12%	99,64%
Parcelas vencidas acima de 180 dias	26.221,979	0,36%	100,00%

**Carteira de recebíveis**

Tabela 15 – Aging List 1st payment default e 2nd payment default em R\$ mil

Faixas	First payment default			Demais contratos			Second payment default			Demais contratos		
	Somatório do valor das parcelas	%	% acumulado	Somatório do valor das parcelas	%	% acumulado	Somatório do valor das parcelas	%	% acumulado	Somatório do valor das parcelas	%	% acumulado
Total sob análise (somatório do valor)	65.671.490			19.031.616.420			86.459.180			19.010.828.731		
(-) Descontos	(10.165)			(53.142.849)			(30.296)			(53.122.719)		
(-) Parcelas pagas parcialmente	(4.122)			(7.193.378)			(5.069)			(7.192.431)		
(-) Parcelas a vencer após 31 de julho de 2013	(60.797.345)			11.628.547.890)			(76.078.131)			(11.613.267.104)		
Parcelas vencidas e/ou liquidadas até 31 de julho de 2013	4.859.858	100%		7.342.732.303	100,00%		10.345.685	100,00%		7.337.246.477	100,00%	
Parcelas antecipadas acima de 1 a 15 dias	56.997	1,17%	1,17%	2.196.311.586	29,91%	29,91%	418.963	4,05%	4,05%	2.195.949.620	29,93%	29,93%
Parcelas antecipadas acima de 16 a 30 dias	27.531	0,57%	1,74%	258.346.646	3,52%	33,43%	46.454	0,45%	4,50%	258.327.723	3,52%	33,45%
Parcelas antecipadas acima de 31 a 60 dias	12.714	0,26%	2,00%	69.790.013	0,95%	34,38%	16.915	0,16%	4,66%	69.785.812	0,95%	34,40%
Parcelas antecipadas acima de 61 a 90 dias	3.077	0,06%	2,06%	20.794.287	0,28%	34,66%	8.814	0,09%	4,75%	20.788.549	0,28%	34,68%
Parcelas antecipadas acima de 91 a 120 dias	343	0,01%	2,07%	11.785.647	0,16%	34,82%	343	0,00%	4,75%	11.785.647	0,16%	34,84%
Parcelas antecipadas acima de 121 a 150 dias	1.081	0,02%	2,09%	8.189.253	0,11%	34,94%	1.564	0,02%	4,77%	8.188.770	0,11%	34,96%
Parcelas antecipadas acima de 151 a 180 dias	1.942	0,04%	2,13%	6.096.975	0,09%	35,03%	1.339	0,01%	4,78%	6.097.378	0,09%	35,05%
Parcelas antecipadas acima de 180 dias	31.006	0,64%	2,77%	116.545.156	1,59%	36,61%	60.805	0,59%	5,37%	116.515.358	1,59%	36,64%
Parcelas liquidadas no vencimento	99.348	2,04%	4,82%	1.982.202.355	27,00%	63,61%	404.072	3,91%	9,27%	1.981.897.631	27,01%	63,65%
Parcelas liquidadas com atraso de 1 a 15 dias	184.170	3,79%	8,61%	1.882.291.714	25,63%	89,24%	1.158.891	11,20%	20,48%	1.881.316.993	25,64%	89,29%
Parcelas liquidadas com atraso de 15 a 30 dias	18.392	0,38%	8,98%	338.443.815	4,61%	93,85%	356.004	3,44%	23,92%	338.166.203	4,61%	93,90%
Parcelas liquidadas com atraso de 30 a 60 dias	2.888	0,06%	9,04%	180.794.759	2,46%	96,32%	336.887	3,26%	27,17%	180.460.760	2,46%	96,36%
Parcelas liquidadas com atraso de 60 a 90 dias	-	0,00%	9,04%	50.558.902	0,69%	97,00%	35.883	0,35%	27,52%	50.523.019	0,69%	97,04%
Parcelas liquidadas com atraso de 90 a 120 dias	-	0,00%	9,04%	23.200.142	0,32%	97,32%	1.161	0,01%	27,53%	23.298.081	0,32%	97,36%
Parcelas liquidadas com atraso de 120 a 150 dias	-	0,00%	9,04%	13.653.053	0,19%	97,51%	-	0,00%	27,53%	13.653.053	0,19%	97,55%
Parcelas liquidadas com atraso de 150 a 180 dias	-	0,00%	9,04%	8.671.821	0,12%	97,63%	497	0,00%	27,54%	8.671.325	0,12%	97,67%
Parcelas liquidadas com atraso acima de 180 dias	-	0,00%	9,04%	19.654.073	0,27%	97,89%	-	0,00%	27,54%	19.654.073	0,27%	97,93%
Parcelas vencidas de 1 a 15 dias	1.830.291	37,66%	46,70%	45.698.039	0,62%	98,52%	1.723.203	16,66%	44,19%	45.805.127	0,62%	98,56%
Parcelas vencidas de 15 a 30 dias	262.970	5,41%	52,12%	17.904.286	0,24%	98,76%	594.373	5,75%	49,94%	17.572.882	0,24%	98,80%
Parcelas vencidas de 30 a 60 dias	369.918	7,61%	59,73%	21.876.200	0,30%	99,06%	1.023.308	9,89%	59,83%	21.222.810	0,29%	99,09%
Parcelas vencidas de 60 a 90 dias	354.553	7,30%	67,02%	14.067.588	0,19%	99,25%	660.352	6,38%	66,21%	13.761.789	0,19%	99,27%
Parcelas vencidas de 90 a 120 dias	251.007	5,16%	72,19%	11.756.769	0,16%	99,41%	611.752	5,91%	72,12%	11.396.024	0,16%	99,43%
Parcelas vencidas de 120 a 150 dias	341.420	7,03%	79,21%	9.431.058	0,13%	99,54%	549.556	5,31%	77,44%	9.222.921	0,13%	99,56%
Parcelas vencidas de 150 a 180 dias	296.754	6,11%	85,32%	8.459.646	0,12%	99,65%	534.385	5,17%	82,60%	8.222.015	0,11%	99,67%
Parcelas vencidas acima de 180 dias	713.438	14,68%	100,00%	25.508.521	0,35%	100,00%	1.799.964	17,40%	100,00%	24.422.015	0,33%	100,00%

PwC

38

## Procedimentos realizados

### b) Descrição do procedimento

Obtenha os arquivos magnéticos elaborados sob a responsabilidade da administração do Banco Volkswagen S.A., proceda:

- a totalização dos saldos a valor presente das operações;
- exclua as rendas a apropriar para as operações com atraso acima de 60 dias.

Confronte o valor total com a somatória dos contratos extraídos do sistema "CRC" fornecidos pelo Banco Volkswagen S.A. para a data-base 31 de julho de 2013.

### Resultados obtidos

Confrontamos os arquivos magnéticos elaborados sob a responsabilidade da administração do Banco Volkswagen S.A., procedemos a totalização dos saldos a valor presente das operações e confrontamos com os saldos extraídos do sistema "CRC" fornecidos pelo Banco Volkswagen S.A.

O resultado desses procedimentos esta apresentado abaixo:

Descrição	Valores em R\$ mil
Saldo contábil de operações de crédito - CDC financiamento de veículos em 31 de julho de 2013	R\$ 9.938.831 mil
(-) Operações de crédito - CDC financiamento veículos com garantia exceto as de "Automóveis e Utilitários Leves" e operações com início anterior a julho de 2007	R\$ (428.288) mil
<b>Saldo contábil das operações de CDC financiamento com garantia de "Automóveis e Utilitários Leves"</b>	<b>R\$ 9.510.543 mil</b>
Somatória do valor das parcelas das operações de crédito - CDC financiamento de veículos com garantia de "Automóveis e Utilitários Leves"	R\$ 19.032.705 mil
(-) Rendas a apropriar das operações de crédito	R\$ (9.482.051) mil
<b>Somatório do valor presente das operações de crédito - CDC financiamento de veículos com garantia de "Automóveis e Utilitários Leves"</b>	<b>R\$ 9.550.654 mil</b>
(-) Rendas a apropriar das operações com atraso acima de 60 dias	R\$ (40.110) mil
<b>Somatório do valor presente das operações de crédito - CDC financiamento de veículos com garantia de "Automóveis e Utilitários Leves" líquido das rendas a apropriar das operações com atraso acima de 60 dias</b>	<b>R\$ 9.510.544 mil</b>
Divergência identificada	R\$ 1 mil

## **Procedimentos realizados**

### **c) Descrição do procedimento**

Solicitar à administração do Banco Volkswagen S.A., informações sobre os procedimentos adotados relacionados ao fluxo de cadastro da proposta.

#### **Resultados obtidos**

Solicitamos à administração do Banco Volkswagen S.A. as informações sobre os procedimentos adotados relacionados ao fluxo de cadastro da proposta conforme descrito abaixo:

As operações de Crédito Direto ao Consumidor (CDC), têm seu início através do *imput* das informações do cliente e das condições de financiamento, que são cadastradas nas concessionárias pelos vendedores ou promotores no sistema Central de Crédito On Line "CCO", onde o funcionário que realizou o atendimento será também responsável pelo preenchimento da ficha cadastral do cliente que conterá as seguintes informações:

- . Dados pessoais do cliente - nome, endereço, telefone, profissão, rendimentos etc.
- . Dados pessoais do cônjuge - nome, profissão, rendimentos etc.
- . Referências bancárias ou pessoais.
- . Dados sobre bens próprios.
- . Dados da operação, tais como descrição do veículo, valor do veículo, entrada, Taxa de Cadastro - TC, Custo Efetivo Total - CET, prazo da operação, quantidade de parcelas etc.
- . Dados sobre seguro do automóvel.

Este sistema efetua uma busca automática pela opção de plano compatível, caso a operação esteja enquadrada, um número de proposta é gerado pelo sistema, caso contrário o sistema efetua um bloqueio que não permite a continuidade da operação.

#### **c.1) Descrição do procedimento**

Simular junto ao responsável do Banco Volkswagen o cadastramento de uma proposta no sistema "CCO" com condições de financiamento divergentes às definidas nos planos de financiamento definidos pela administração do Banco Volkswagen S.A.

#### **Resultados obtidos**

Simulamos junto ao responsável do Banco Volkswagen S.A. o cadastramento de uma proposta no sistema "CCO" com as seguintes características, proposta de um Auto, Fox ROCK IN RIO 1.6 VHT 8v (G2)(Totalflex), ano 2013 que constava as seguintes informações:

- Valor NF – R\$ 41.715,00, Valor entrada – R\$ 31.000,00, taxa 0,89% e prazo 24 meses.

Constatamos por meio de observação que ao alterar a entrada, taxa ou prazo a proposta fica fora dos parâmetros das tabelas de condições de financiamento emitindo o seguinte alerta: "-----TAXA INVÁLIDA----- Por favor verificar os campos abaixo: Taxa ao mês, Qnde de Parcelas, Carência, Tipo de uso (Novo, Semi, Usado), Tipo de financiamento (caso PEÇAS, campo CATEGORIA – DADOS DO VEÍCULO = PEÇAS) e Ano de fabricação do veículo".

---

## ***Procedimentos realizados***

### **d) Descrição do procedimento**

Solicitar à administração do Banco Volkswagen S.A., informações sobre os procedimentos adotados relacionados ao fluxo de análise e concessão de crédito.

#### **Resultados obtidos**

Solicitamos à administração do Banco Volkswagen S.A. as informações sobre os procedimentos adotados relacionados ao fluxo de análise e concessão de crédito conforme descrito abaixo:

Após o enquadramento da operação e do número de proposta gerado, as informações são transferidas para o sistema "PCR", onde a proposta passa por uma análise, onde o responsável pela análise de crédito deverá conferir as informações recebidas e efetuar uma análise da operação, o sistema "PCR" gera o "credit score", o qual determinará a classificação do cliente nos diversos níveis de "rating". A guia de risco "credit score" de pessoas físicas e jurídicas (até R\$ 2 milhões) considera entre outras informações: idade do veículo, grau de comprometimento de renda em relação às parcelas do financiamento, atual ocupação do proponente, tempo de residência, prazo do financiamento, valor da entrada e o seu percentual em relação ao valor do veículo a ser financiado.

Durante o processo da análise de crédito devem ser efetuadas também as seguintes confirmações/consultas para os proponentes e avalistas:

- . Informações internas da instituição quanto a restrições ao crédito, como: histórico do cliente, banco de dados negativo, operações em aberto etc.
- . Informações externas de restrições ao crédito, como Serasa e Banco Central.
- . Confirmação de endereços e telefones fornecidos pelo proponente e avalistas.
- . Confirmação de referências pessoais, profissionais, bancárias e comerciais.
- . Confirmações "in loco" quando o analista ou representante considerar necessário.

A análise de crédito indicará se a aprovação deve ou não ser rejeitada. O analista poderá aprovar todos os créditos dentro de sua alçada ou, quando excedê-la, recomendará a aprovação aos superiores obedecendo a tabela de alçadas em vigor, existe um campo no sistema onde o analista de alçada inferior pode recomendar ou não sua aprovação de acordo com sua análise preliminar, sendo que tal campo é utilizado apenas como base.

## Procedimentos realizados

### d.1) Descrição do procedimento

Solicitar aos responsáveis do Banco Volkswagen S.A. os parâmetros utilizados pelo sistema "PCR", selecionar duas propostas sendo uma de Política PF Segmento Peças e Serviços, da rotina autorizador e uma da Política PF Veículos, leves, novo, sendo esta da rotina recusador, e confrontar os resultados obtidos com os resultados demonstrados pelo sistema "PCR".

#### Resultados obtidos

Solicitamos aos responsáveis pelo Banco Volkswagen S.A. os parâmetros utilizados pelo sistema "PCR" e confrontamos os resultados obtidos com os resultados demonstrados pelo sistema "PCR", das propostas selecionadas, conforme demonstrado no quadro abaixo:

Proposta	Bem financiado	Status	Divergência entre o sistema "PCR" e o resultado obtido com base nos parâmetros fornecidos pela administração
5570264	Veículo novo	Aprovado automaticamente	Não identificamos divergências
5570258	Veículo novo	Recusada automaticamente	Não identificamos divergências

### d.2) Descrição do procedimento

Selecionar 15 amostras de propostas analisadas pela mesa de operações de crédito, sendo os dois primeiros contratos de CDC para os meses de janeiro, fevereiro, abril, maio, junho e julho de 2013 e os três primeiros contratos de CDC dos meses de agosto e setembro de 2013 e solicitar aos responsáveis do Banco Volkswagen S.A. as políticas de concessão de crédito e constatar evidência de que foram realizados os aspectos previstos nas políticas, relativos a comprometimento de renda, carência e alçada para a provação do crédito.

#### Resultados obtidos

Selecionamos 15 amostras de propostas analisadas pela mesa de operações de crédito e confrontamos os resultados demonstrados pelos mesmos com a política de análise e concessão de crédito.

## Procedimentos realizados

### d.2) Descrição do procedimentos (cont.)

#### Resultados obtidos

Item	Código da Proposta	Produto	Valor proposto	Resultado dos procedimentos realizados
01)	5007976	CDC - Financiamento	R\$ 26.528,49	✓
02)	5007978	CDC - Financiamento	R\$ 435,00	✓
03)	5068605	CDC - Financiamento	R\$ 843,00	✓
04)	5068606	CDC - Financiamento	R\$ 17.080,73	✓
05)	5145931	CDC - Financiamento	R\$ 27.766,78	✓
06)	5145940	CDC - Financiamento	R\$ 14.586,41	✓
07)	5220536	CDC - Financiamento	R\$ 24.748,38	✓
08)	5220541	CDC - Financiamento	R\$ 6.569,89	✓
09)	5299829	CDC - Financiamento	R\$ 15.559,89	✓
10)	5299830	CDC - Financiamento	R\$ 15.469,89	✓
11)	5372822	CDC - Financiamento	R\$ 10.076,29	✓
12)	5372823	CDC - Financiamento	R\$ 785,00	✓
13)	5522025	CDC - Financiamento	R\$ 23.319,89	✓
14)	5522028	CDC - Financiamento	R\$ 24.519,89	✓
15)	5522029	CDC - Financiamento	R\$ 25.719,89	✓

#### Legenda:

- ✓ Não identificamos exceções nos procedimentos realizados .

---

### ***Procedimentos realizados***

#### **e) Procedimentos realizado**

Solicitar à administração do Banco Volkswagen S.A., informações sobre os procedimentos adotados relacionados ao fluxo de formalização das operações.

#### **Resultados obtidos**

Solicitamos à administração do Banco Volkswagen S.A. as informações sobre os procedimentos adotados relacionados ao fluxo de formalização das operações conforme descrito abaixo:

Após a análise e aprovação do crédito, o concessionário/promotor, encaminha à matriz toda a documentação do crédito (contrato, nota(s) promissória(s) e/ou cédula de crédito, ficha cadastral e documentos comprobatórios, nota fiscal etc.) devidamente assinados pelo tomador do crédito e representantes da instituição.

Ao receber toda a documentação relativa ao processo de análise de crédito, contratação e pagamento, a matriz providencia a conferência, por meio da aplicação de um "check-list", de toda a documentação e o seu arquivamento e a inclusão do gravame do veículo dado como garantia da operação no sistema Megadata que solicita a alienação do mesmo. Sem a inclusão do gravame no sistema Megadata, não é possível dar continuidade ao processo e efetivar o pagamento.

#### **e.1) Procedimentos realizados**

Obter junto à administração do Banco Volkswagen S.A. 1 proposta com base no sistema de crédito "PCR" e confrontar a documentação exigida para a operação com o sistema "PCR" com base na documentação conferida com base no "checklist".

#### **Resultados obtidos**

Acompanhamos junto o Técnico do Banco Volkswagen, no pagamento de recurso de crédito de número 5275756, e analisamos junto ao técnico de crédito o pagamento da proposta competente a regional do Rio de Janeiro, observamos que o técnico analisa a documentação do sistema RIX e efetua o pagamento conforme os mesmos, adicionalmente, observamos que a inclusão de valores pertinentes a serviços e acessórios como, por exemplo, "Financiamento seguro Banco VW" é feita manualmente pelo próprio analista.

---

## ***Procedimentos realizados***

### **e.2) Procedimentos realizados**

Simular junto ao responsável do Banco Volkswagen S.A., a liberação para pagamento de uma proposta de financiamento de veículos no sistema "PCR" sem a inclusão do gravame no sistema Megadata.

#### **Resultados obtidos**

Simulamos junto ao responsável do Banco Volkswagen S.A. a liberação para pagamento da proposta 4347248 referente a financiamento de veículos no sistema "PCR" sem a inclusão do gravame no sistema Megadata, Observamos a seguinte mensagem: "*Proposta sem Gravame*" e o respectivo bloqueio da proposta no sistema "PCR".

### **e.3) Procedimentos realizados**

Simular junto ao responsável do Banco Volkswagen S.A., a alteração nas condições contratadas no sistema após a liberação do pagamento no sistema "PCO" para uma proposta de crédito.

#### **Resultados obtidos**

Simulamos junto ao responsável do Banco Volkswagen S.A., a tentativa de alteração da proposta 5299844. Verificamos que a proposta 5299844 na qual o sistema já tinha gerado o contrato e a proposta já tinha sido paga, consultamos a proposta de número 5299844, e verificamos que o sistema CCO emitiu a seguinte mensagem "*Proposta PAGO sem permissão de alteração*".

### **f) Procedimentos realizados**

Solicitar à administração do Banco Volkswagen S.A., informações sobre os procedimentos adotados relacionados ao fluxo de cobrança das operações em atraso.

## ***Procedimentos realizados***

### **f) Procedimentos realizados (cont.)**

#### **Resultados obtidos**

Solicitamos à administração do Banco Volkswagen S.A. as informações sobre os procedimentos adotados relacionados ao fluxo de formalização das operações conforme descrito abaixo:

Todos os parâmetros de alçada e da régua de cobrança são inseridos no sistema de cobrança "COB", conforme aprovação do Comitê de Crédito e cobrança, pelos analistas da área de Risco, no sistema COB (Cobrança Administrativa e Judicial), são registrados todos os eventos relacionados ao assunto.

No histórico do contrato são registradas as seguintes ocorrências:

- . Todos os contatos efetuados com o cliente, indicando data, horário, pessoa contatada e o resultado do contato.
- . Data de envio para o Serasa e confirmação da inclusão efetuada pelo Serasa.

Os contratos em atraso serão consultados pela matriz por meio dos módulos de cobrança dos sistemas operacionais "COB".

Durante o contato com o cliente, que é realizado por escritório de advocacia terceirizado, é negociado um prazo para que seja realizado o pagamento. Caso o cliente não tenha condições de efetuar-lo de imediato, ocorre a proposição de acordo amigável. Caso o cliente já tenha efetuado o pagamento, é obtida cópia do comprovante que deverá ser encaminhado imediatamente ao departamento de Cobrança para análise e, posteriormente regularização.

Os escritórios de advocacia terceirizados cadastrados executarão os seguintes procedimentos:

- . Cobrança extrajudicial - conjunto de rotinas adotadas pelo escritório de advocacia terceirizado, conforme política vigente, durante o prazo estabelecido no contrato de prestação de serviços, objetivando receber o valor devido antes das medidas judiciais.
- . Cobrança judicial - conjunto de rotinas adotadas pelo escritório de advocacia terceirizado, conforme política vigente, para a cobrança mais enérgica da dívida do cliente inadimplente, após as tentativas sem êxito, da cobrança amigável.

Comprovando-se a impossibilidade de o cliente quitar o débito, poderão ser tomadas as seguintes ações:

- . Tentativa de devolução amigável do veículo.
- . Retomada judicial, caso nenhuma das soluções anteriores seja possível.

O departamento de Cobrança Judicial fornecerá também ao escritório de advocacia contratado as instruções/autorizações sobre:

- . as políticas a serem adotadas na condução do processo;
- . conforme contrato de prestação de serviços, serão cobrados honorários advocatícios.

---

## ***Procedimentos realizados***

### **f) Procedimentos realizados (cont.)**

#### **Resultados obtidos**

Os sistemas permitem ao Banco que acompanhe detalhadamente a performance dos escritórios de advocacia e que o direcionamento de novos casos de cobrança seja realizado com base nos índices de desempenho de cada escritório. A distribuição dos contratos leva em consideração o CEP da região.

Caberá ao departamento de Cobrança Judicial, monitorar e fazer a gestão dos escritórios de advocacia terceirizados que controlam os processos judiciais, desde o seu envio ao advogado até o encerramento, acompanhando a atuação dos escritórios de advocacia terceirizados e requisitando providências quando julgar necessário. Deverão ser sempre atualizados os controles por "status" e comentários de cobrança, disponíveis nos módulos de cobrança dos sistemas operacionais.

Os contratos em atraso serão consultados pela matriz por meio dos módulos de cobrança dos sistemas operacionais "COB".

Os Contratos em atraso, conforme estabelecidos na régua de cobrança são encaminhados para cobrança administrativa no 12º dia e negativados no 15º dia de atraso. Caso não seja realizado nenhum acordo, no 61º dia o contrato é encaminhado para a cobrança judicial (dependendo do tipo de régua: fácil, média ou difícil recuperação) e é efetuada a carta cobrança. No 71º dia é feita a notificação legal, a partir de então, para os Contratos ainda inadimplentes inicia-se o processo de busca e apreensão e autuação.

Os acordos firmados junto aos clientes inadimplentes são aprovados conforme política de alçadas previamente parametrizada no sistema de cobrança "COB".

O departamento trabalha com 5 escritórios de cobrança amigável, 14 escritórios de cobrança judicial e 5 leiloeiros públicos. São efetuadas campanhas motivacionais para recuperação de crédito para os escritórios de cobrança.

O analista verifica se os escritórios de cobrança receberam os arquivos com os Contratos inadimplentes. Há um monitoramento reforçado para os Contratos inadimplentes a menos que 90 dias. Semestralmente é realizada uma visita aos escritórios de cobrança para verificar In Loco o desempenho dos serviços e se as políticas de cobrança do Banco Volkswagen estão sendo seguidas. Anualmente é emitida a Revisão Anual contendo certificados, estrutura, planos de contingência e informações de outros bancos para verificar a situação do escritório contratado.

A cada renegociação é elaborado um novo contrato, porém a classificação de risco (rating) é mantida conforme contrato anterior. As renegociações são aprovadas por diferentes alçadas, sendo que os escritórios de cobrança não possuem permissão para a renegociação de Contratos.

---

## ***Procedimentos realizados***

### **f.1) Procedimentos realizados**

Solicitar a régua de cobrança aos responsáveis do Banco Volkswagen S.A., selecionar 1 contrato de operação de crédito em atraso e confrontar com o status dos contratos selecionados com o sistema "COB". Constatar que não foram excedidos os prazos estabelecidos pela administração para as ações previstas no processo de cobrança.

### **Resultados obtidos**

Solicitamos aos responsáveis do Banco Volkswagen S.A. a régua de cobrança, selecionamos 1 operação de crédito em atraso e confrontamos com os sistema "COB" e não identificamos divergências. Acompanhamos o fluxo de um contrato de CDC, desde cobrança administrativa até chegar a uma cobrança judicial. Observamos o contrato n° 18166552 que diz respeito a um contrato em cobrança de média recuperação. Verificamos que a parcela 51 não foi paga e seu vencimento foi no dia 24/06/2013. Na área de gerenciamento de arquivo, onde é feito o monitoramento das cobranças, verificamos que a parcela 51 foi encaminhada, no dia 08/07/2013, ao escritório de cobrança "LOCALCRED". Um acordo havia sido feito com o cliente do contrato, porém, em 28/08/2013 o mesmo desistiu do acordo com o administrativo havendo, portanto o estorno do acordo. Por conta do estorno do acordo, o prazo do contrato completou 66 dias de atraso e migrou para cobrança judicial, como manda a Régua de Cobrança, no escritório "TESHEINER CAVASSANI". Analisando o histórico do contrato n° 18166552 comprovamos que houve o envio ao Serasa (Refin) para a negatização para a parcela 51 que foi enviada para cobrança judicial.



## Minuta

Em virtude de os procedimentos realizados não se constituírem uma revisão limitada ou exame de auditoria conduzido de acordo com as normas de auditoria, não expressamos nenhum tipo de conclusão ou parecer sobre nenhuma das contas ou itens referidos anteriormente. Caso tivéssemos adotado procedimentos adicionais ou conduzido uma revisão limitada ou auditoria das informações financeiras de acordo com as normas de auditoria, outros assuntos poderiam ter vindo à nossa atenção que poderiam ter sido relatados.

Esse relatório foi preparado para a finalidade descrita no primeiro parágrafo desta carta-relatório e é para uso exclusivo da administração do Banco Volkswagen S.A. e não deve ser apresentado ou distribuído a quem não tenha concordado com os procedimentos previamente acordados ou não tenha responsabilidade quanto à suficiência dos procedimentos e propósitos deste relatório.

São Paulo, outubro de 2013

PricewaterhouseCoopers  
Auditores Independentes  
CRC 2SP000160/O-5

Washington Luiz Pereira Cavalcanti  
Contador CRC 1SP172940/O-6

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**ANEXO G**

---

Demonstrações Financeiras do Cedente

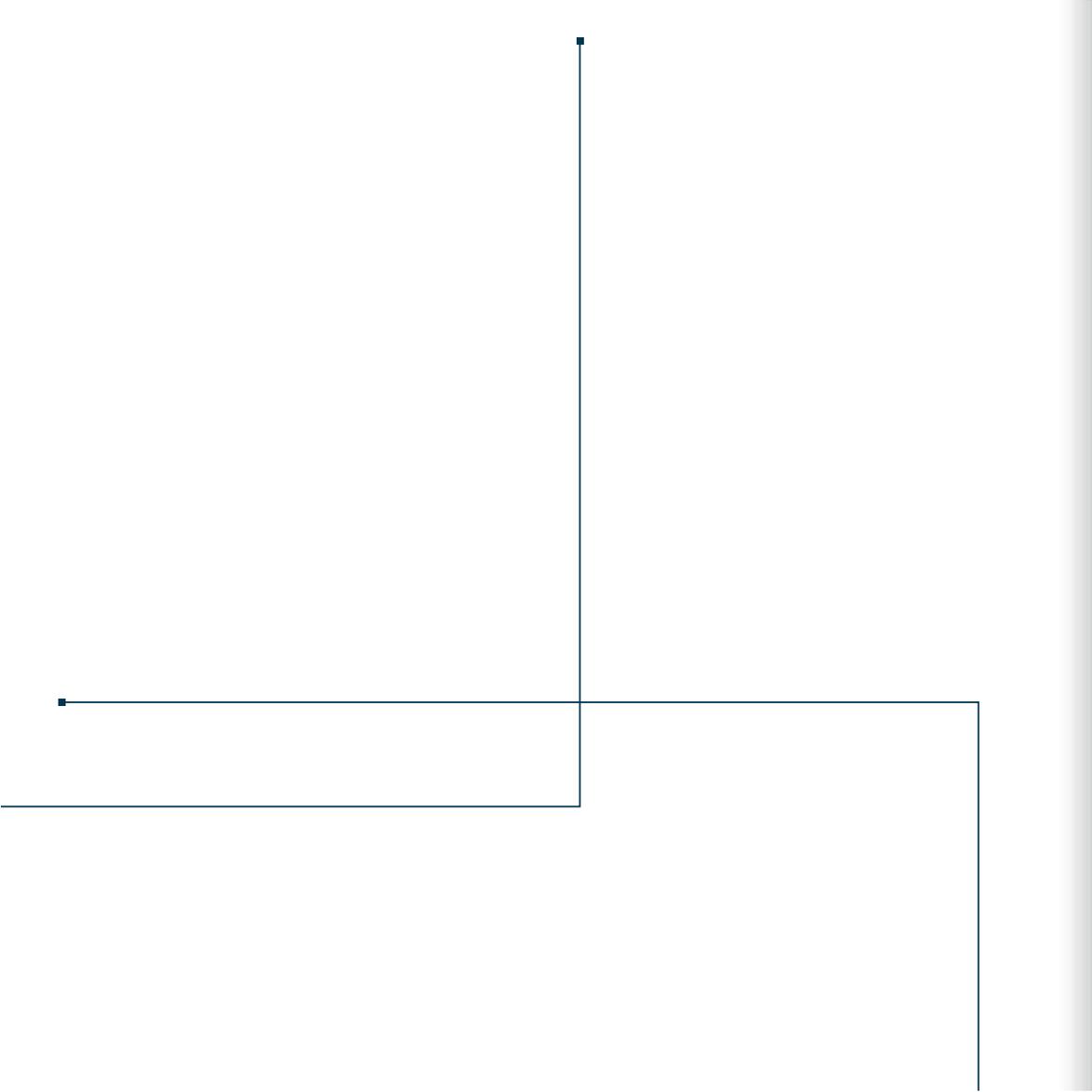
(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

## VOLKSWAGEN SERVIÇOS FINANCEIROS

BRASIL



RELATÓRIO ANUAL 2012



**Banco Volkswagen**  
**Consórcio Nacional Volkswagen**  
**Seguros Volkswagen**



# ÍNDICE

PRINCIPAIS INDICADORES .....	06
MENSAGEM DO PRESIDENTE .....	08
INSTITUCIONAL .....	12
UMA EMPRESA ORIENTADA PELA ESTRATÉGIA .....	28
CENÁRIO MACROECONÔMICO .....	34
ESTRATÉGIA EM AÇÃO: RESULTADOS RECORDES EM 2012 .....	38
ESTRATÉGIA EM AÇÃO: BACK OFFICE .....	44
ESTRATÉGIA EM AÇÃO: MIDDLE OFFICE: O CAMINHO DA TRANSFORMAÇÃO .....	58
PESSOAS FOCADAS NA ESTRATÉGIA .....	66
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	78
▪ DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS EM IFRS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES .....	81
▪ DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS LOCAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 .....	147
▪ RELATÓRIO DE ASSEGURAÇÃO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE O DESENHO E EFETIVIDADE OPERACIONAL DOS CONTROLES INTERNOS EM CONEXÃO COM AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS .....	153





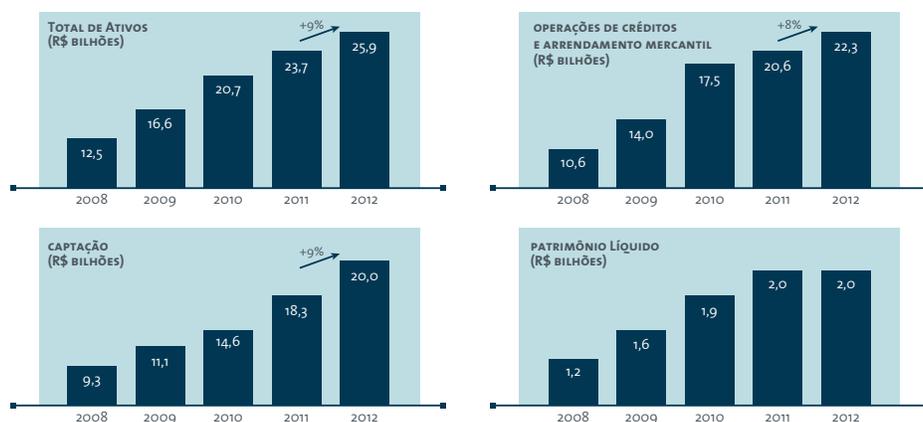
## PRINCIPAIS INDICADORES

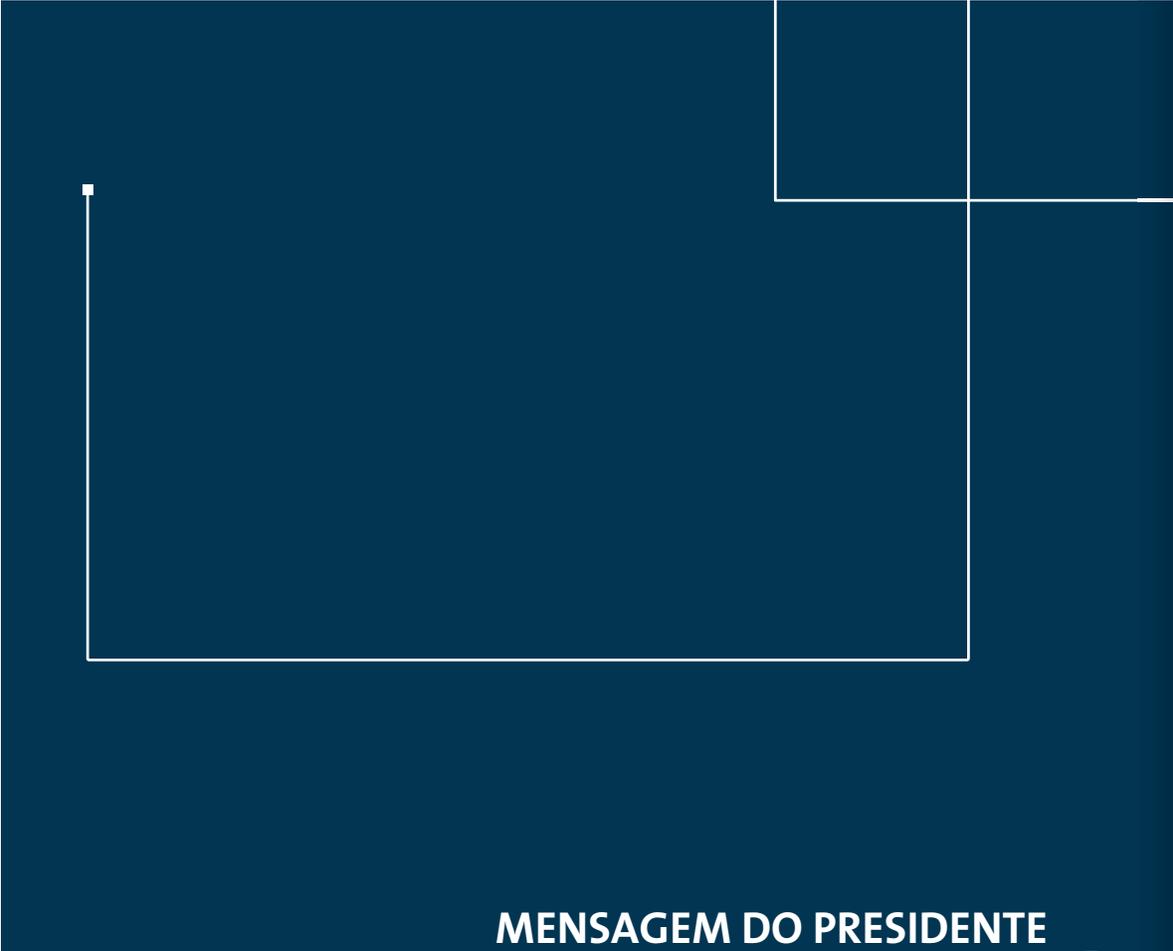
Desde 1º de janeiro de 2009, o Grupo Volkswagen adotou integralmente os padrões contábeis internacionais (IFRS) na elaboração de suas demonstrações financeiras consolidadas, permitindo assim a apresentação histórica dos principais indicadores abaixo.

IFRS	2012	2011	2010	2009
<b>Resultados – R\$ mil</b>				
Receitas de juros e rendimentos similares	2.894.258	2.622.869	2.053.146	1.684.440
Receita líquida de juros	1.433.928	1.147.705	889.488	613.524
Resultado operacional	434.998	364.969	306.519	128.095
Lucro líquido	284.097	211.194	212.572	70.186
<b>Balanço patrimonial – R\$ mil</b>				
Ativos totais	25.165.457	22.738.316	18.971.698	14.983.535
Patrimônio líquido	2.495.413	2.211.913	2.000.749	1.788.147
<b>Rentabilidade e produtividade</b>				
Rentabilidade sobre o patrimônio líquido	11,4%	9,5%	10,6%	3,9%
Rentabilidade sobre ativo total	1,1%	0,9%	1,1%	0,5%
Provisão para redução ao valor recuperável (% sobre a Carteira de Crédito e Arrendamento Mercantil)	3,0%	3,0%	3,0%	3,5%
Índice de qualidade da carteira de crédito (% não sujeito à provisão para redução ao valor recuperável)	95%	96%	96%	96%

LOCAL	2012	2011	2010	2009	2008
<b>Resultados – R\$ mil</b>					
Receitas de intermediação financeira	3.950.539	3.394.384	3.007.749	2.767.883	2.111.111
Resultado bruto da intermediação financeira	849.509	774.494	715.882	263.380	497.933
Resultado operacional	129.048	332.296	387.727	99.642	244.114
Lucro líquido	58.347	191.019	274.550	63.591	241.168
<b>Balço patrimonial – R\$ mil</b>					
Ativos totais	25.895.096	23.743.532	20.705.056	16.648.164	12.491.808
Patrimônio líquido	2.045.549	1.987.202	1.857.676	1.583.096	1.161.305
<b>Rentabilidade e produtividade</b>					
Rentabilidade sobre o patrimônio líquido	2,9%	9,6%	14,8%	4,0%	20,8%
Rentabilidade sobre ativo total	0,2%	0,8%	1,3%	0,4%	1,9%
Margem financeira líquida ajustada (R\$ mil) *	1.542.529	1.175.321	980.795	724.992	683.406
Provisões de crédito (% sobre a Carteira de Crédito e Arrendamento Mercantil)	4,8%	3,9%	3,8%	4,7%	3,6%
Índice de qualidade da carteira de crédito (AA-C)	93%	94%	95%	94%	93%
Índice de Basileia	13,4%	14,1%	12,8%	13,0%	13,0%

\* Excluída provisão de crédito





## MENSAGEM DO PRESIDENTE

*Somente uma forte e consistente orientação estratégica, calcada em valores e no compromisso das pessoas, é capaz de gerar tais resultados de forma sustentável.*



**DIRETORIA DA VOLKSWAGEN SERVIÇOS FINANCEIROS**

(da esquerda para a direita):

Luiz Amato, Managing Director - COO

Paulo Pinho, Gerente Executivo de Operações de Campo

Marco Aurélio de Castro, Gerente Executivo de Recursos Humanos

Rodrigo Otávio Rocha Capuruço, Gerente Executivo de Finanças e Administração

Rafael Teixeira, Managing Director - CFO

Renata Antonucci Giannini, Gerente Executiva de Marketing e Desenvolvimento de Negócios

Décio Carbonari de Almeida, Managing Director - CEO



Há alguns anos, em alinhamento com a matriz, direcionamos nossa atuação por meio de uma estratégia consistente que embasa e orienta as metas de negócio em perfeita sintonia com princípios organizacionais e valores, de forma a gerar resultados de excelência e desenvolvimento para as pessoas que trabalham conosco e para a sociedade.

Os resultados alcançados no ano de 2012 mostram a efetividade dessa orientação estratégica, especialmente porque foram alcançados em um ano repleto de desafios para a indústria automobilística e para a economia brasileira em geral. Soubemos transformar desafios em oportunidades.

No varejo de automóveis, fizemos 30,9% de *penetration* – participação na comercialização de veículos novos do Grupo Volkswagen – superando a marca de 27,7% alcançada em 2011. Com a redução contínua da taxa básica de juros no país, nos tornamos mais competitivos graças à queda no custo de *funding*. Internamente, a atuação em intensa sinergia com o Grupo Volkswagen para fortalecer e conquistar o cliente final com um atrativo pacote de ofertas e a força da marca Volkswagen, potencializou nossa atuação em todas as frentes, financiamento, consórcio e seguros. São fatores que, combinados, deram impulso para automóveis e comerciais leves.

Os resultados exitosos também se fizeram presentes em caminhões, que registrou um *penetration* de 47,9% (1,8 p.p. superior a 2011), uma performance sem dúvida muito interessante em um ano no qual as vendas de veículos pesados foi fortemente afetada pela antecipação de compras realizadas no ano anterior.

O Banco Volkswagen – o maior banco de montadora do Brasil – encerrou o ano de 2012 tendo negociado 283.749 contratos no financiamento de automóveis, caminhões e ônibus, um recorde histórico, além de concretizar operações de sucesso na colocação de títulos de Fundos de Direitos Creditórios (FIDCs) e Letras Financeiras; o Consórcio Nacional Volkswagen registrou o melhor resultado de sua história e a Volkswagen Corretora de Seguros também conseguiu sua melhor participação nos negócios com veículos da marca. São resultados que nos tornam a 3ª operação mais importante do Grupo Volkswagen Serviços Financeiros no mundo.

**AS CONQUISTAS  
DE 2012 TÊM QUE  
SER CREDITADAS  
AO COMPROMISSO,  
CONFIANÇA E  
ENVOLVIMENTO  
DE TODOS NOSSOS  
FUNCIONÁRIOS. SÃO  
PESSOAS FOCADAS  
NA ESTRATÉGIA**

Podemos dizer, com segurança e entusiasmo, que somente uma forte e consistente orientação estratégica, calcada em valores e no compromisso das pessoas, é capaz de gerar tais resultados de forma sustentável. E como isso se materializa em projetos, ações, investimentos e atitudes?

Em 2011, implantamos o Business Transformation, uma das iniciativas centrais que nos levará a atingir novos e ousados desafios para 2018. É um programa de amplo espectro, que num horizonte de cinco anos realizará mudanças estruturais e de gestão de processos inovadores e de excelência, fazendo com que nossos produtos e serviços gerem resultados ainda mais alinhados aos objetivos estratégicos, reforçando e ampliando a atuação da empresa e, por consequência, dos produtos com a marca Volkswagen em um mercado cada vez mais competitivo.

Fortalecendo ainda mais nossa orientação estratégica, realizamos importantes ajustes no posicionamento da Visão e Missão da Volkswagen Serviços Financeiros no Brasil, que consolidam ainda mais nosso alinhamento ao Grupo Volkswagen, ao cliente final e ao compromisso com a inovação que gera rentabilidade.

Investimentos relevantes estão sendo feitos em tecnologia, processos, treinamento e comunicação para que as estratégias e objetivos sejam compreendidos, compartilhados e continuem a engajar nossos funcionários, gerando resultados superiores.

As conquistas de 2012 têm que ser creditadas, sem nenhuma dúvida, ao compromisso, confiança e envolvimento de todos nossos funcionários. São pessoas focadas na estratégia e que, com isso, ganham oportunidades únicas de desenvolvimento pessoal e profissional e nos colocaram, mais uma vez, como uma das Melhores Empresas para Trabalhar no país, conforme *ranking* do Great Place to Work. Com isso, tornamos nossos talentos ainda mais capazes e valorizados: desenvolvimento técnico e humano caminhando lado a lado.

Temos consciência de que os excelentes resultados de 2012 também ampliam nossa responsabilidade para o futuro. Suportados por nosso mapa estratégico e pela intensa movimentação em torno de projetos que nos tragam ainda mais inovação, eficácia e rentabilidade, nossas equipes estão mais preparadas e sensibilizadas para um 2013 desafiador. Estamos mobilizados em múltiplas e essenciais ações para o futuro, ao mesmo tempo em que asseguramos a consolidação de nossos produtos e serviços, teremos um ano de muito trabalho e com fortes expectativas de desenvolvimento para o negócio e para as pessoas.

**Décio Carbonari de Almeida**  
CEO Volkswagen Serviços Financeiros Brasil



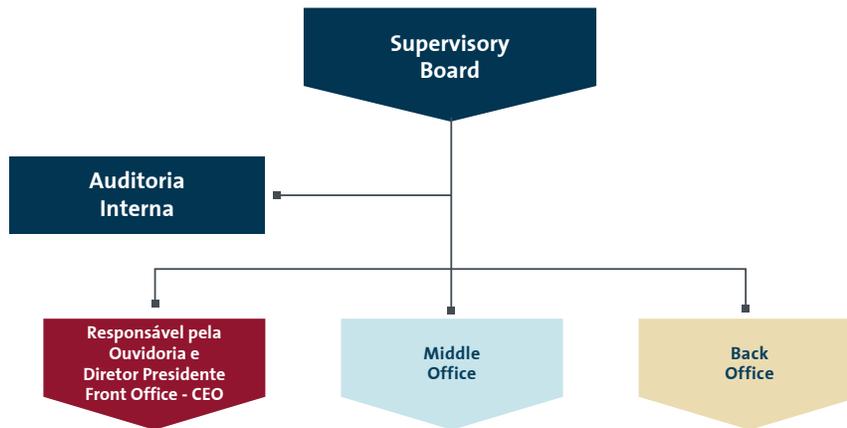
## INSTITUCIONAL

*A Volkswagen Serviços Financeiros é a subsidiária brasileira da Volkswagen Financial Services AG, pertencente ao Grupo Volkswagen. A empresa atua na comercialização de veículos comerciais e automóveis de passeio Volkswagen e Audi, e caminhões e ônibus MAN, em estreita parceria com as concessionárias Volkswagen.*

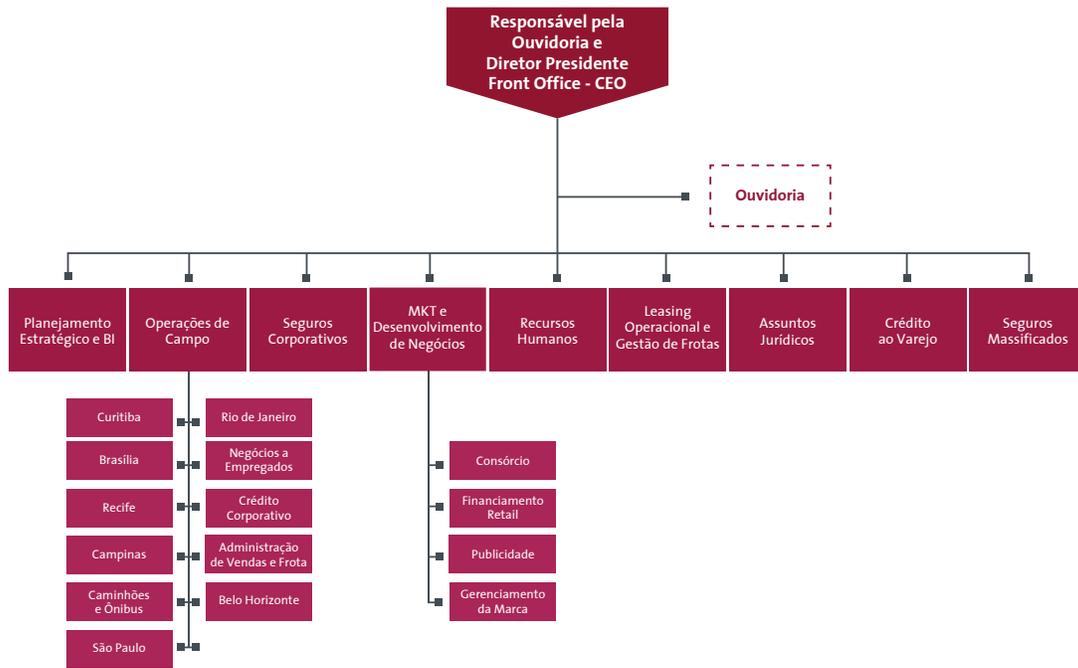
A Volkswagen Serviços Financeiros é constituída pelo Banco Volkswagen, Consórcio Nacional Volkswagen e Volkswagen Corretora de Seguros e representa a terceira maior operação de serviços financeiros do Grupo no mundo.

Seriedade e competência, aliadas a uma ampla gama de produtos de serviços financeiros inovadores, competitivos e rentáveis, facilitam o acesso dos brasileiros a veículos novos e seminovos e resultam em mais de cinco décadas de tradição.

## Estrutura Corporativa

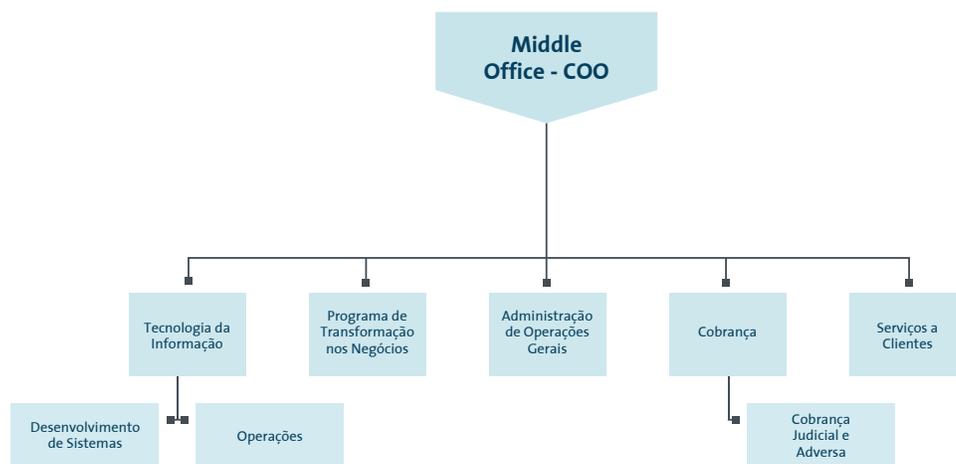


## Estrutura da Diretoria Front Office

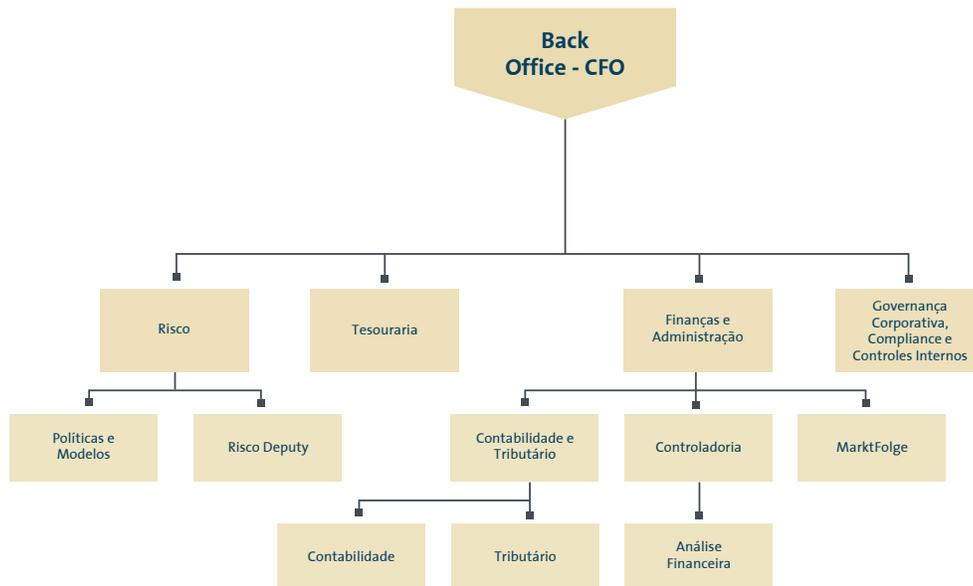


---

## Estrutura da Diretoria Middle Office



## Estrutura da Diretoria Back Office





## MARCAS COMERCIAIS

### Banco Volkswagen



Presente no mercado brasileiro há 56 anos, o Banco Volkswagen é o maior banco de montadora do Brasil, com uma carteira de crédito de R\$ 22,3 bilhões e 854 mil clientes ativos. É o 17º maior banco do país em ativos (R\$ 25,9 bilhões), conforme *ranking* do Banco Central do Brasil (BACEN), ocupando ainda a 9ª colocação em empréstimos e financiamentos e a 13ª em receita de intermediação financeira, no *ranking* dos 20 Melhores do Mercado Financeiro, publicado em Maiores e Melhores da revista de negócios Exame (julho/2012).

O Banco Volkswagen conta com sete regionais nos estados do PR, SP, RJ, MG, PE, além do DF, e uma sub-regional localizada em Porto Alegre. Com esta estrutura, que permite oferecer melhor suporte às concessionárias e manter-se mais próxima dos clientes, atende aproximadamente 700 concessionárias da marca Volkswagen (automóveis, caminhões e ônibus).

O sólido desempenho e a diversificada carteira de produtos asseguram ao Banco Volkswagen a classificação brAAA (Triple A) para operações em escala nacional há quatro anos consecutivos pela Standart & Poor's, que considera a qualidade dos ativos e gestão de riscos, *expertise* em operações de risco e suporte financeiro da matriz.

**854 MIL CLIENTES ATIVOS**

**17º MAIOR BANCO DO PAÍS EM ATIVOS**

O Banco Volkswagen valoriza a atuação institucional e a parceria com as outras instituições do segmento e está presente em importantes entidades:

- Associação Nacional das Empresas Financeiras das Montadoras (Anef)
- Associação Nacional das Entidades de Crédito, Financiamento e Investimento (Acrefi)
- Federação Brasileira de Bancos (Febraban)
- Banco Central do Brasil (BACEN)
- Membro Associado Patrocinador do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC)

## MARCAS COMERCIAIS

### Consórcio Nacional Volkswagen



O Consórcio Nacional Volkswagen, presente no Brasil desde 1976, é a maior administradora de consórcio de montadora do país, segundo dados do Banco Central, com 220 mil clientes ativos, 1.000 grupos em atividade e aproximadamente 600 mil veículos entregues.

Oferece ampla variedade de planos (sem juros, entrada ou taxa de adesão), atendendo a diferentes perfis de clientes que desejam adquirir um automóvel Volkswagen zero quilômetro.

### Seguros Volkswagen



A Volkswagen Corretora de Seguros foi adquirida pelo Grupo Volkswagen em 2001. Tem papel estratégico, com a responsabilidade de monitorar o mercado e buscar alternativas sustentáveis aos negócios de seguros no Brasil, contribuindo, assim, para oferecer mais benefícios aos clientes e, conseqüentemente, aumentar as vendas dos modelos Volkswagen.

Em 2008, com o lançamento da marca Seguros Volkswagen, os produtos comercializados pela Corretora, garantidos pelas seguradoras parceiras, ganharam identidade própria.

## RECONHECIMENTO

O jornal Brasil Econômico reconheceu o Banco Volkswagen pelo seu desempenho em 2012, na categoria “Maior por Ativo Total” entre os bancos de montadora, com o Prêmio Melhores do Brasil. O estudo, que contribuiu para a classificação das empresas participantes, resultou no Relatório Financeiro 2012, que consolida dados mais atualizados do setor e compila indicadores referentes aos balanços do primeiro semestre de 2012.

## CULTURA E SOCIEDADE

A empresa valoriza e reconhece a importância do investimento nas manifestações culturais, esportivas e no apoio às ações sociais. Utilizando-se das leis de incentivo vigentes, em 2012, a empresa deu continuidade à política de apoio à realização de diversas iniciativas.

### PROJETOS SOCIAIS



#### • GRUPO DE CHORO ICEP

O intuito é promover a iniciação musical e capacitação de cadeirantes para integrar conjuntos regionais – formados a partir de flauta, cavaquinho e violão.

#### • HOSPITAL GRAACC

O objetivo do projeto é implantar o serviço de radioterapia pediátrica de alta tecnologia no Hospital do GRAACC, em São Paulo.

#### • ADID

A instituição apoia pessoas com deficiência intelectual para que possam desenvolver suas aptidões, tanto no aspecto psicossocial, quanto artístico, aplicando-lhes metodologias próprias e inovadoras desenvolvidas pela entidade.

#### • FUNDAÇÃO TERRA

Doação de um ônibus para o projeto “Buscar para Escola”, que visa investir na prestação do serviço de transporte de crianças e adolescentes, garantindo a escolarização e proteção social.

#### • ASILO PADRE CACIQUE

O objetivo da entidade é proteger e incluir socialmente os idosos, estimulando sua vida social e emocional, oferecendo condições dignas de convivência.

#### • SPAAN

A instituição busca restaurar o espaço físico para acolher o maior número de idosos possível, proporcionando-lhes abrigo, proteção e qualidade de vida.

**O BENEFÍCIO DAS AÇÕES SOCIAIS OCORRE POR MEIO DO FUNDO MUNICIPAL DOS DIREITOS DA CRIANÇA E DO ADOLESCENTE (FUMCAD), QUE TEM COMO OBJETIVO FINANCIAR PROJETOS QUE GARANTAM OS DIREITOS DA CRIANÇA E DO ADOLESCENTE; E DA LEI 12.213/10, DESTINADA A FINANCIAR OS PROGRAMAS E AS AÇÕES RELATIVAS AO IDOSO COM VISTAS EM ASSEGURAR OS SEUS DIREITOS SOCIAIS E CRIAR CONDIÇÕES PARA PROMOVER SUA AUTONOMIA, INTEGRAÇÃO E PARTICIPAÇÃO EFETIVA NA SOCIEDADE**

**PROJETOS CULTURAIS**



• No Teatro, foram contempladas as montagens de CRUEL, A CASA DE BERNARDA ALBA, GARAGEM, AZUL RESPLENDOR.

• LIVRO BRASIL CAIÇARA, obra que pretende apresentar os bens mais importantes da costa brasileira e, por meio deles, fazer uma viagem ao passado e presente do país.

• GRUPO DE DANÇA CAMALEÃO - Grupo que desenvolve trabalhos de pesquisa e criação em dança contemporânea.

• KULTURTOUR - O objetivo do projeto é difundir e intensificar o sincretismo cultural existente entre as culturas brasileira e alemã. O projeto passará por 17 cidades para realizar oficinas de teatro, música e artes plásticas.

• BIENAL DO LIVRO - A cada dois anos, a cidade de São Paulo recebe a Bienal Internacional do Livro. A 22ª edição, que ocorreu em 2012, homenageou os escritores Jorge Amado e Nelson Rodrigues, em comemoração ao centenário de nascimento dos mesmos.

• CORAL BACCARELLI - Com sede na comunidade paulistana Heliópolis, o Instituto Baccarelli é uma associação civil sem fins lucrativos, que atende a mais de 1.300 crianças e jovens em programas socioculturais. A organização oferece formação musical e artística de excelência por meio de aulas e prática em três orquestras, 26 corais e três grupos de câmara.

DE ACORDO COM RANKING PUBLICADO PELO MINISTÉRIO DA CULTURA, O BANCO VOLKSWAGEN FIGURA ENTRE AS 50 MAIORES EMPRESAS INVESTIDAS EM CULTURA POR MEIO DA LEI FEDERAL DE INCENTIVO À CULTURA (LEI Nº 8.313 DE 23 DE DEZEMBRO DE 1991), CONHECIDA TAMBÉM POR LEI ROUANET

ANO	POSIÇÃO
2012	37ª
2011	75ª
2010	156ª



**PROJETOS ESPORTIVOS**



*Alunos do Instituto Olga Kos*

- **INSTITUTO CESAR CIELO**  
 Instituto criado em 2010 para atuar no desenvolvimento da natação nacional. Seu idealizador, Cesar Cielo, é o primeiro e único campeão olímpico da natação brasileira.
- **CORRIDA E CAMINHADA GRAACC**  
 Com o objetivo de divulgar os sinais e sintomas do câncer infantil e também arrecadar recursos para o tratamento de crianças e adolescentes com câncer, o GRAACC criou há 13 anos a Corrida e Caminhada GRAACC, um evento que estimula a qualidade de vida.
- **INSTITUTO OLGA KOS**  
 Criado em 2007, o instituto atende aproximadamente mil crianças, jovens e adultos com deficiência intelectual, particularmente a Síndrome de Down. O objetivo do projeto patrocinado é incentivar crianças, pré-adolescentes e adolescentes com deficiência intelectual ou em risco social, à prática das artes marciais.



*Alunos do Instituto Olga Kos*

**UTILIZANDO-SE DA LEI Nº 11.438 DE INCENTIVO AO DESPORTO, SANCIONADA EM DEZEMBRO DE 2006, O BANCO VOLKSWAGEN APOIOU A REALIZAÇÃO DE PROJETOS DESPORTIVOS. A EMPRESA ACREDITA NA VALORIZAÇÃO DO ESPORTE PARA CONTRIBUIR COM A INCLUSÃO SOCIAL E COM A MELHORIA DA QUALIDADE DE VIDA DAS PESSOAS**

## VOLKSWAGEN NO BRASIL E NO MUNDO

O Grupo Volkswagen é uma das montadoras de automóveis líderes no mercado mundial. É formado pelas marcas Volkswagen, Audi, Seat, Skoda, Bentley, Bugatti, Lamborghini, Porsche, Ducati, Volkswagen Veículos Comerciais, Scania e MAN.

Contemplando a produção de veículos de luxo, carros populares, caminhões e ônibus, opera 100 unidades fabris em 18 países europeus e nove países nas Américas, Ásia e África.

O Grupo Volkswagen também atua em outras áreas de negócios: fabricação de motores diesel de grandes aplicações marítimas e industriais, turbocompressores, turbomáquinas (vapor e turbinas a gás), compressores e reatores químicos, e também na produção de transmissões de veículos, unidades especiais de engrenagens para turbinas eólicas, guias e acoplamentos, bem como sistemas de teste para o setor de mobilidade.



## RUMO À LIDERANÇA GLOBAL

Em sua totalidade, o Grupo Volkswagen vem demonstrando solidez e força num ambiente cada vez mais competitivo. No ano passado, produziu um carro a cada 18 segundos e superou a marca de 9,34 milhões de unidades em todo o mundo, 1 milhão a mais que no ano anterior, assumindo a vice-liderança global.

Em 2012, o faturamento do conglomerado, com suas 12 marcas, atingiu 192 bilhões de euros, 21% superior a 2011.

### 60 anos de Compromisso com o Brasil

Com 22 modelos comercializados no país, o Brasil é o segundo maior mercado da montadora em escala global, onde foram produzidos 852 mil carros da marca no ano de 2012, uma expansão de 10,7% em relação ao ano anterior. Também no ano passado, a Volkswagen obteve seu melhor resultado histórico, com 768.395 unidades comercializadas, incluindo veículos de passeio e comerciais leves.

Em 2013, a Volkswagen do Brasil completa 60 anos de presença no país como maior fabricante do segmento e também a maior empregadora do setor, com 24 mil empregados no país e mais de 600 concessionárias de automóveis, distribuídas no território nacional.

Desde 1953, mais de 20 milhões de veículos já foram produzidos no Brasil, país que recebeu a primeira operação da Volkswagen fora da Alemanha e deu início à expansão global da marca. É a maior exportadora do setor automotivo brasileiro, com mais de três milhões de unidades destinadas a 147 países.

A marca também registra a liderança em vendas de um modelo específico no mercado nacional: em 2012, o Volkswagen Gol comemorou 26 anos consecutivos de liderança em vendas no país, e mais de 7 milhões de unidades produzidas. Somados aos 24 anos de liderança do Fusca, a marca contempla meio século no topo do *ranking* de carros mais vendidos do Brasil.

A Volkswagen do Brasil é pioneira em diversas tecnologias e a única a operar com quatro unidades fabris no país, sendo uma delas exclusiva para produção de motores.





## AUDI BRASIL

A Audi iniciou a importação e a venda de veículos no Brasil em 1994, e consolidou mais fortemente sua presença no país em 2005, com a criação da Audi Brasil Distribuidora de Veículos, estabelecendo uma trajetória de sucesso no país. Em 2012, a Audi Brasil bateu seu recorde de vendas pelo quarto ano consecutivo no país, foram 1.455.100 veículos entregues. Com o objetivo de manter esse desempenho e acompanhar o forte potencial do mercado brasileiro, a empresa prevê 10 lançamentos para 2013.

**11,7% de aumento nas entregas mundiais**  
**1.455.100 veículos vendidos,**  
**152.000 a mais do que em 2011**



## MAN LATIN AMERICA

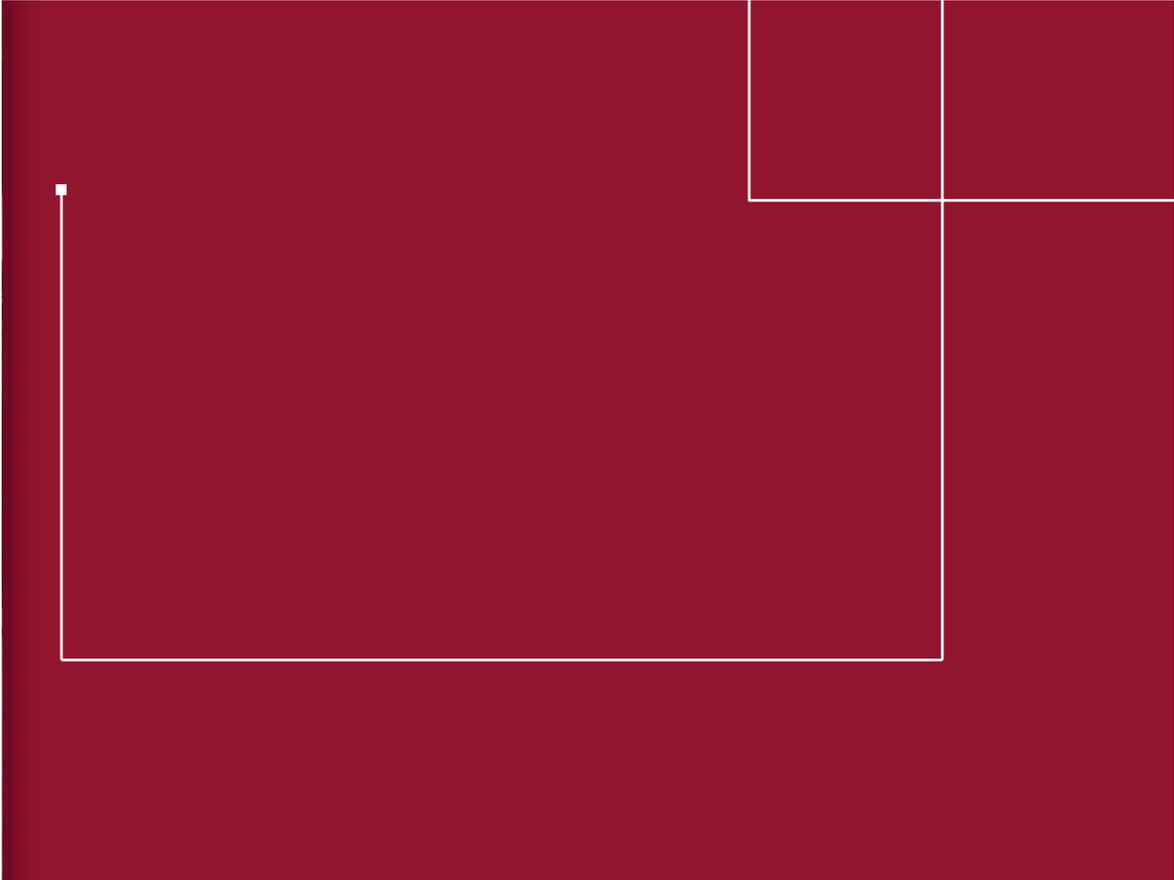
A MAN Latin America foi criada oficialmente em 2009 com a integração da Volkswagen Caminhões e Ônibus ao Grupo MAN. A empresa é a maior fabricante de caminhões da América do Sul e a segunda maior no segmento ônibus. É líder brasileira em vendas de caminhões acima de 5,5 toneladas de Peso Bruto Total, título mantido há 10 anos consecutivos.

Sua fábrica está localizada em Resende, no Estado do Rio de Janeiro, e opera sob o inovador formato de Consórcio Modular: sete empresas parceiras juntam-se à companhia para fazer a montagem de conjuntos completos de peças direto na linha de produção. O controle de qualidade do produto é de total responsabilidade da MAN Latin America.

- Mais de 40 modelos de veículos montados na fábrica de Resende (RJ) e comercializados em mais de 30 países da América Latina, da África e do Oriente Médio
- 100 mil veículos por ano é a capacidade de produção
- Mais de 30% de participação: líder no mercado de caminhões no Brasil há oito anos
- Vice-líder de vendas no mercado de ônibus no Brasil com os produtos Volkswagen







## UMA EMPRESA ORIENTADA PELA ESTRATÉGIA

*As conquistas do ano de 2012 têm, em sua origem, uma plataforma consistente que reúne a estratégia mundial WIR 2018, a estratégia brasileira (traduzida no Mapa Estratégico) e os princípios que definem o que é importante para a empresa.*



**O MAPA ESTRATÉGICO DA VOLKSWAGEN SERVIÇOS FINANCEIROS  
INTEGRA-SE AOS VALORES, MISSÃO E VISÃO E SE CONFIGURA COMO O MAIS  
IMPORTANTE INSTRUMENTO PARA A GESTÃO DOS NEGÓCIOS E DAS PESSOAS**

O Mapa posiciona de forma clara e direta os objetivos estratégicos que orientam a gestão e atuação dos funcionários, em todo o país, para cumprir as metas de rentabilidade, crescimento, participação de mercado e desenvolvimento de capital humano.

A Volkswagen Serviços Financeiros investe em treinamento e comunicação para que o conjunto de estratégias se traduza em atitudes capazes de gerar os resultados esperados. São ações que mobilizam a liderança e promovem o alinhamento dos funcionários em todo o país.

## VISÃO E MISSÃO

No final de 2012, a Volkswagen Serviços Financeiros revisou seu posicionamento estratégico no Brasil, expresso na adoção de uma nova Missão e uma nova Visão. Essas atualizações fortalecem a identidade e asseguram o caminho para o alcance das aspirações de hoje e de longo prazo.

### MISSÃO

Fortalecer os negócios do Grupo Volkswagen por meio de serviços financeiros inovadores, competitivos e rentáveis, superando as expectativas dos clientes, concessionárias, colaboradores e acionistas.

### VISÃO

Ser a melhor solução em serviços financeiros para os clientes e concessionárias do Grupo Volkswagen.

## VALORES

O FS Way – conjunto de valores da organização – é parte integrante e fundamental da plataforma de princípios organizacionais da Volkswagen Serviços Financeiros e a base do Mapa Estratégico que posiciona os objetivos. Os valores personificam o jeito de ser da empresa, dando consistência e dimensão ética para que as ações do dia a dia não somente gerem transformação e inovação mas, principalmente, resultados que tragam perenidade e sustentabilidade aos negócios por muitos e muitos anos.

- **Compromisso com o cliente:** orientação pelo cliente e enfoque nas oportunidades de mercado são fontes vitais do DNA da Volkswagen Serviços Financeiros.
- **Responsabilidade:** todos são responsáveis pelo sucesso e, portanto, todos são, acima de tudo, responsáveis pelo trabalho benfeito e pelo alcance dos objetivos.
- **Confiança:** o clima de efetiva confiança é fundamental para o nosso ambiente e resultados de trabalho.
- **Entusiasmo:** o entusiasmo nos faz enxergar mais longe e agir com a confiança e a certeza do sucesso.
- **Coragem:** a coragem impulsiona nosso caminho e contribui para superarmos nossos limites.

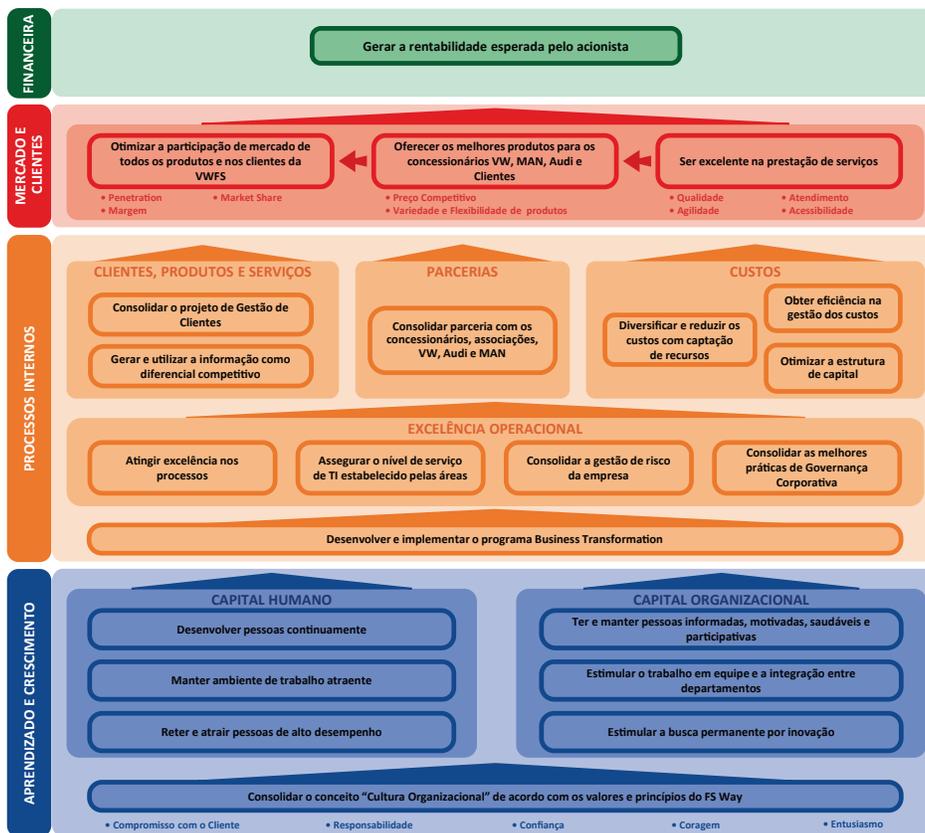
## MAPA ESTRATÉGICO

Conhecer a direção a ser seguida é fundamental para o alcance dos objetivos. Por consequência, compartilhar os elementos da estratégia é também condição para executá-la de forma a superar as expectativas e gerar valor para acionistas, clientes, funcionários e para a sociedade.

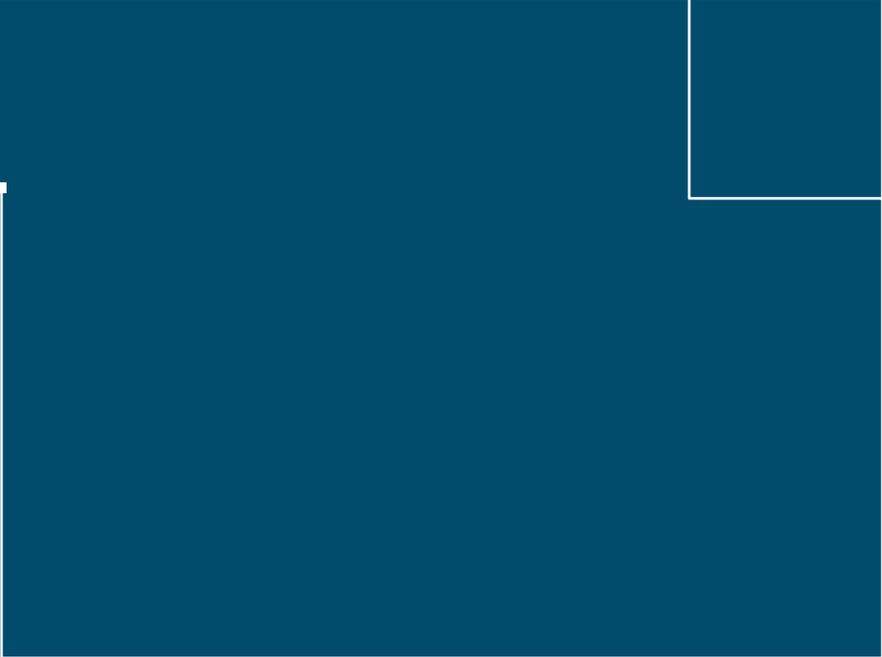
Baseado na metodologia do *Balanced Scorecard*, o Mapa Estratégico da Volkswagen Serviços Financeiros integra-se aos Valores, Missão e Visão e se configura como o mais importante instrumento para a gestão dos negócios e das pessoas que integram a empresa.

Para que seja bem-sucedido, como comprovam os resultados do ano de 2012, é monitorado pela área de Planejamento Estratégico e Business Intelligence, que por meio do Ciclo de Gestão de Estratégia identifica e compartilha as necessidades de ajustes dos objetivos estratégicos e promove um trabalho permanente de alinhamento e comunicação para que todos os profissionais estejam focados e engajados.

O alinhamento ocorre principalmente por meio do sistema de gestão de desempenho no qual objetivos individuais são vinculados a objetivos do Mapa Estratégico, tornando a execução da estratégia uma tarefa diária de todos.







## CENÁRIO MACROECONÔMICO

*O ano de 2012 começou com a Selic em 10,5% e fechou em 7,25% em dezembro, o menor índice da história.*

Em 2012, o Brasil foi impactado diretamente pela crise na Europa, o período de recuperação dos Estados Unidos e a desaceleração na China. A expectativa dos especialistas era de efeitos mais brandos relativos ao desaquecimento da economia global. No entanto, o Produto Interno Bruto (PIB) com crescimento de apenas 0,9% mostrou o quanto o cenário nacional foi afetado, apesar da queda não se explicar somente por fatores externos.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) encerrou o ano em 5,84%, mais uma vez dentro da meta estipulada pelo governo para a inflação. O Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), calculado pela Fundação Getúlio Vargas (FGV), teve média de 7,82%. No mercado de trabalho, o índice de desemprego atingiu seu menor nível histórico, fechando o ano com uma taxa de 4,6%. Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), a média anual de desocupação foi de 5,5%. Em números correntes, isso significa aproximadamente 1,3 milhões de novos postos de trabalho em 2012.

De modo geral, os países emergentes se destacaram positivamente. (O crescimento do PIB ocorreu em todos os países que compõem o BRICS (Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul). A China liderou novamente com incremento de 7,8%, em seguida a Índia com 5% e Rússia com 3,4%. A África do Sul com 2,5% e o Brasil com 0,9% tiveram desempenho abaixo da expansão mundial, que foi de 3,2% no período.

Na Europa, o baixo desempenho na geração de riquezas e os sérios problemas de endividamento público continuaram no foco dos investidores. Os dados apontaram que a dívida pública média dos países membros da Zona do Euro atingiu o percentual bruto de 93% do PIB em 2012, aumentando cerca de 6,4% em relação ao ano anterior. A Alemanha registrou um tímido crescimento de 0,7%, o Reino Unido e a França praticamente estagnaram no nível de produto. O destaque negativo continua para os países denominados PIGS (Portugal, Itália, Grécia e Espanha), que se mantiveram em estado de recessão.



Com o agravamento da crise global, foi necessário que os principais bancos centrais do mundo intervissem no mercado para auxiliar a recuperação da economia, mantendo juros em níveis extremamente baixos. No Brasil, desde agosto de 2011, o Comitê de Política Monetária (Copom) deu início ao processo de afrouxamento monetário com substancial redução da Taxa Selic, que baliza a taxa de juros básica da economia. O ano de 2012 começou com a Selic em 10,5% e fechou em 7,25% em dezembro, o menor índice da história.

**A BOA NOTÍCIA VEIO JUSTAMENTE DO MERCADO AUTOMOBILÍSTICO, CUJA COMERCIALIZAÇÃO DE AUTOMÓVEIS E COMERCIAIS LEVES BATEU NOVO RECORDE**

Os dados publicados pelo IBGE sobre o comportamento da produção industrial brasileira em 2012 mostram que a redução do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI) trouxe benefícios para os setores que receberam a medida, porém, apesar da melhora no comportamento dos indicadores no segundo semestre, não foi suficiente para gerar um crescimento mais significativo devido a fatores como os altos índices de inadimplência e comprometimento da renda das famílias.

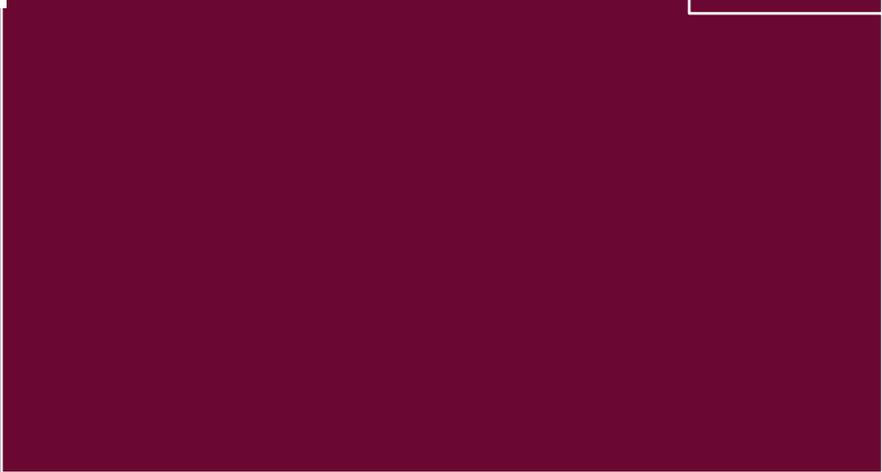
Em 2012 houve queda de 2,7% na produção industrial brasileira. O desempenho negativo foi uma constante em todas as categorias e o maior impacto veio da produção de veículos automotores (-13,5%), com destaque para a redução na fabricação de veículos pesados (caminhões, ônibus, autopeças e veículos para transporte de mercadorias), com queda também na comercialização (-19,33%), fortemente impactada pela antecipação de compras ocorridas no final de 2011 devido à implantação da legislação dos motores com tecnologia Euro 5.

Como formas de reação ao recuo de crescimento, à incerteza de demanda futura e ao aumento na inadimplência, foram introduzidos no Brasil alguns instrumentos de restrição de crédito, principalmente para financiamento de veículos e crédito consignado, que afetaram as vendas de automóveis, ônibus e caminhões.

Porém, no encerramento do ano, a boa notícia veio justamente do mercado automobilístico, cuja comercialização de automóveis e comerciais leves bateu novo recorde (3,634 milhões de emplacamentos), com crescimento de 6% no ano. Para 2013 a previsão é de nova rodada de crescimento nas vendas – tanto para automóveis e veículos leves quanto para caminhões e ônibus – devido à estimativa de 6% de evolução da massa salarial, baixa taxa de desemprego, foco do governo no estímulo ao crescimento e expectativa de evolução nas vendas de veículos no segmento corporativo.

Contribuiu para esse resultado o cenário do crédito para financiamento de veículos, fortemente marcado pelas medidas governamentais para incentivo do setor automotivo. Com a redução da alíquota do Imposto Sobre Produtos Industrializados (IPI), durante grande parte do ano, as vendas de automóveis se mantiveram aquecidas e a ANEF (Associação Nacional das Empresas Financeiras das Montadoras) verificou a consolidação do saldo das carteiras de financiamento para a aquisição de veículos no ano em R\$ 201,6 bilhões, que representaram um crescimento de 0,3% na comparação anual.





## **ESTRATÉGIA EM AÇÃO: RESULTADOS RECORDES EM 2012**

*A Volkswagen Serviços Financeiros registrou o melhor resultado na trajetória da empresa, com um expressivo crescimento nos volumes das operações e na participação de mercado.*

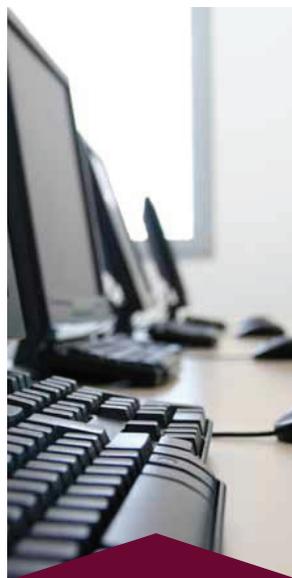
Os excelentes resultados atingidos pelas unidades de negócio da Volkswagen Serviços Financeiros mostram que os profissionais, orientados pela estratégia, estão conseguindo colocar em prática projetos e ações fundamentais para os objetivos de curto e longo prazo da companhia, em especial o conjunto de objetivos do WIR 2018 e, com isso, consolidam nossa posição no Grupo Volkswagen.

A Volkswagen Serviços Financeiros totalizou 659.740 negócios em 2012, um aumento de 24,6% em relação ao ano anterior.

Em 2012, o Banco Volkswagen teve a participação de 32% das vendas totais de veículos novos do Grupo Volkswagen no Brasil.

Os números refletem novas e melhores condições de competitividade de nossas empresas, que trabalham juntas para fortalecer os negócios do Grupo Volkswagen, com foco no cliente ao oferecer a melhor opção em direção à mobilidade, disponibilizando alternativas viáveis e competitivas que vão desde a venda do veículo com financiamento ou consórcio, até cobertura de seguro e manutenção.

Algumas iniciativas internas tiveram muita importância para os avanços registrados, tais como o Go 4o, e os novos seguros de proteção financeira, por exemplo.



**32% DAS VENDAS**  
TOTAIS DE VEÍCULOS NOVOS DO  
GRUPO VOLKSWAGEN NO BRASIL

aumento de  
**24,6%**  
659.740 negócios

**Go 40:** conjunto de ações realizadas em parceria com a Volkswagen do Brasil, objetivando aumento de *penetration* e fidelidade do cliente à marca, que possibilitou, no segundo semestre do ano, a oferta de taxas subsidiadas para varejo e frotistas, ações de *Customer Relationship Management* (CRM) e campanhas de mídia para o Consórcio, inéditas no segmento, em metrô e ônibus.

**Novos Seguros de Proteção Financeira:** criação de um programa de remuneração variável, realização de treinamentos exclusivos para as concessionárias e lançamento de três novos produtos (plano básico, normal e plus). Essas ações trouxeram incremento de 10 pontos em *penetration* (de 16,9% para 29,5%).

#### BANCO VOLKSWAGEN

O Banco Volkswagen criou soluções para aumentar o volume de crédito, essencial para aquecer o setor automotivo e a economia em geral. As medidas de estímulo do governo com a redução no IPI e IOF foram positivas, sobretudo para atrair os consumidores às concessionárias. Por sua vez, o Banco Volkswagen desenvolveu planos com condições e taxas atrativas, fazendo crescer as operações de financiamento e gerando resultados expressivos.

Com isso, o Banco atingiu o recorde histórico de 283.749 contratos de financiamento de automóveis, caminhões e ônibus, crescimento de 16,4% em relação ao ano anterior. Um recorde histórico que movimentou R\$ 10 bilhões em novos negócios e que possibilitou que o volume da carteira de crédito atingisse R\$ 22,3 bilhões (crescimento de 8%) e 93% da composição da mesma entre as classificações de risco AA, A, B e C.

crescimento de

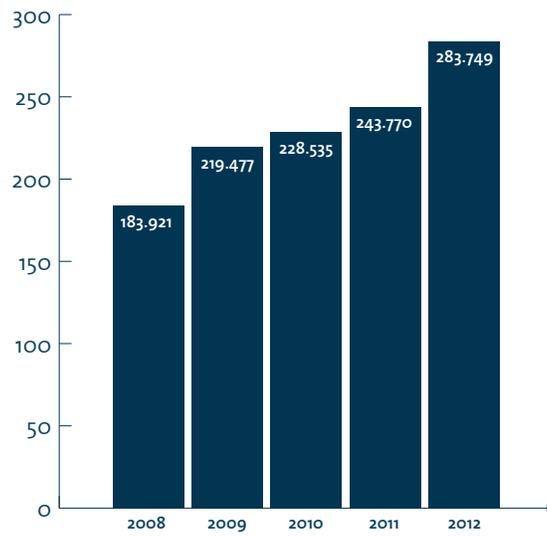
**8%**

**R\$ 22,3 BILHÕES**

EM CARTEIRAS DE CRÉDITO

**R\$ 10 BILHÕES EM  
NOVOS NEGÓCIOS**

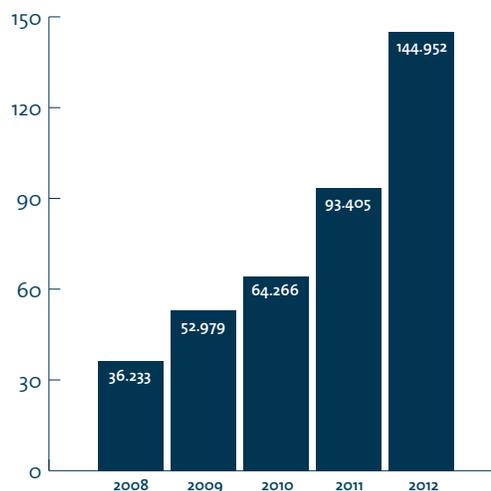




### CONSÓRCIO NACIONAL VOLKSWAGEN

Em 36 anos de atuação no Brasil, o Consórcio Nacional Volkswagen atingiu o melhor resultado no ano de 2012, com a comercialização de 144.952 novas cotas. Este número, que corrobora para o título de maior administradora de consórcio de montadora do país, representa um aumento de 55,19% em relação ao mesmo período do ano anterior.

**MELHOR RESULTADO NO ANO DE 2012, COM A COMERCIALIZAÇÃO DE 144.952 NOVAS COTAS**



### VOLKSWAGEN CORRETORA DE SEGUROS

As principais modalidades de seguros da marca também atingiram os melhores índices de participação desde 2008. Cascos fechou o ano com 89.356 apólices vendidas, ao passo que Proteção Financeira registrou 67.354 negócios. As duas modalidades de seguro alcançaram, respectivamente, 7,7% e 25,1% de todos os veículos da marca comercializados no ano passado.

**89.356**  
APÓLICES VENDIDAS





## ESTRATÉGIA EM AÇÃO: BACK OFFICE

*Zelar pelo cumprimento dos objetivos e metas da Volkswagen Serviços Financeiros conforme estipulados no mapa estratégico e no WIR 2018 é a principal responsabilidade da Diretoria de Finanças.*



Os excelentes resultados comerciais da Volkswagen Serviços Financeiros em 2012 estão amparados por uma série de iniciativas relevantes na gestão de risco, aprimoramento dos mecanismos de *compliance* e governança corporativa, análises e controles financeiros internos e diversificação de captação de recursos, e fizeram parte dos desafios da área que é responsável por conceber, planejar e executar todo o resultado financeiro da empresa.

Em 2012, a área realizou uma série de iniciativas e mudanças que incluíram reestruturação de departamentos e processos, investimentos em treinamento e qualificação de funcionários e contratação de novos profissionais.

Para 2013, os desafios contemplam a consolidação dos índices de *penetration*, a alocação de recursos de forma inteligente para não perder as oportunidades vislumbradas por um mercado altamente potencial e competitivo, a consolidação não somente das ferramentas, mas da nova cultura de análise de crédito e a continuidade da estratégia de diversificação de *funding* em consonância com a gestão precisa de custos.



## TESOURARIA

O ano de 2012 caracterizou-se como um período de maior ênfase na diversificação de fontes de captação e implementação de novos sistemas.

Os dois grandes destaques na estratégia de diversificação de fontes de captação foram a implementação do *Asset Backed Securitization* (ABS), ou Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC) e a primeira emissão de Letras Financeiras.

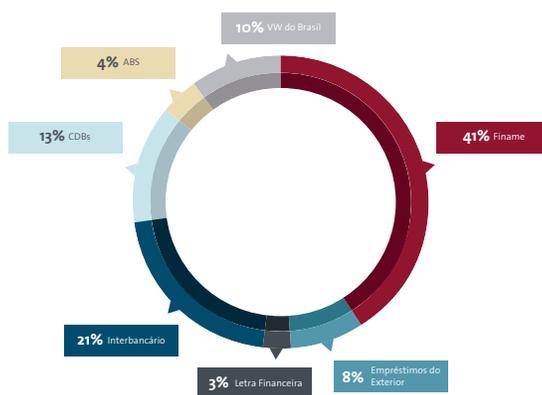
Por outro lado, para suportar as atividades diárias e melhorar processos e controles internos, a Tesouraria implementou dois grandes sistemas: o de alocação de resultados de Tesouraria e o sistema de gestão SAP no próprio departamento.

**OS DOIS GRANDES DESTAQUES NA ESTRATÉGIA DE DIVERSIFICAÇÃO DE FONTES DE CAPTAÇÃO FORAM A IMPLEMENTAÇÃO DO FUNDO DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC) E A PRIMEIRA EMISSÃO DE LETRAS FINANCEIRAS**



### CAPTAÇÃO DE RECURSOS

Em 2012, a Volkswagen Serviços Financeiros manteve foco na diversificação de suas fontes de captação (*funding*), buscando alcançar, como meta para 2018, a proporção de um terço de captações advindas de securitização, um terço proveniente de mercado de capitais e um terço originário de depósitos.



Fonte: Tesouraria da Volkswagen Serviços Financeiros (dez/2012)

### FUNDO DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITÓRIOS (FIDC)

Implementação do produto *Asset Backed Securitization* (ABS), ou Fundo de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC). Com uma captação de R\$ 1 bilhão, com prazo de vencimento de cinco anos, o FIDC foi desenvolvido no Brasil para responder à orientação estratégica de diversificar e balancear as formas de captação de recursos da matriz.

A demanda pelo produto ultrapassou em 2,4 vezes o valor da oferta, o total de investidores interessados superou as expectativas e sua estrutura, em alguns aspectos, foi considerada referência pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), sendo hoje *benchmark* para o mercado.

#### LETRAS FINANCEIRAS

O Banco Volkswagen realizou em junho de 2012 a sua primeira emissão pública de letras financeiras. Os papéis foram emitidos com prazo de dois anos e valor de R\$ 300 milhões. Com uma forte procura, superou a oferta em quase quatro vezes, os juros a serem pagos a investidores foi reduzido de 109% para 107,3% da taxa de Depósito Interfinanceiro (DI). A captação ocorreu conforme Instrução 476 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). No segundo semestre, nova emissão privada de R\$ 170 milhões foi realizada.

#### EMPRÉSTIMOS EM MOEDA ESTRANGEIRA (4131)

Em 2012, a Volkswagen Serviços Financeiros passou a captar recursos por meio de operações de empréstimo em moeda estrangeira com o mercado, capturando oportunidades diretamente ligadas a linhas de crédito externas. Para isso, novas parcerias foram estabelecidas com contrapartes que possuem grande atuação no mercado internacional. Este foi mais um produto que contribuiu para o aumento das fontes de captação, diversificação e redução dos custos de *funding*.

#### CAPTAÇÃO DE RECURSOS EXTERNOS (MEDIUM TERM NOTES)

Em 2012, R\$ 171.375.000 foi o volume de recursos externos captado pela Volkswagen Serviços Financeiros em operações com a subsidiária holandesa da Volkswagen Financial Services.

#### SISTEMA DE ALOCAÇÃO DE RESULTADOS DE TESOURARIA

Com um investimento de mais de R\$ 1 milhão, a implementação do sistema possibilitou realizar projeções do resultado da tesouraria para os próximos anos, contribuindo para aumentar o alinhamento e a assertividade na análise para que o Grupo Volkswagen alcance a rentabilidade planejada.

#### GESTÃO SAP TESOURARIA

O objetivo desse trabalho foi disponibilizar todos os instrumentos financeiros da empresa nesse sistema, gerando maior alinhamento com as atividades da matriz que, agora, acompanha a movimentação financeira da Volkswagen Serviços Financeiros diariamente.

## RISCO

O aprimoramento de ferramentas, controles e análises de gestão de risco de crédito e operacionais para atender às demandas geradas pelo crescimento da empresa de forma segura, perene e sustentável e o alinhamento às diretrizes e normas da matriz conduziram os trabalhos de gestão de risco, com destaque para:

### SCORING

Implementação de modelos de perfis de clientes para classificação mais precisa de risco de crédito, ampliando o detalhamento das ferramentas de *scoring* até então disponíveis. Com isso, a entrada de crédito foi revisitada e sofreu mudanças importantes, melhorando substancialmente as possibilidades de segmentação da análise por perfil e produto, gerando ganhos de eficiência e eficácia e eliminando boa parte da subjetividade na análise de concessão de crédito.

### MARISK

Finalização dos 70 projetos do programa, com implementação de normas e procedimentos que devem ser seguidos pela Volkswagen Serviços Financeiros no Brasil, assegurando a melhora no processo de gerenciamento de risco conforme requerimentos mínimos exigidos pelo Banco Central Alemão (BaFin).

### GESTÃO DE INADIMPLÊNCIA

Implantação de ferramentas que permitem qualificar e dar suporte ao processo de tomada de decisão e realização de campanhas e ações de cobrança. Estruturação da área de Gerenciamento de Portfólio, responsável pelo acompanhamento de resultados, tendências e projeções.

### GESTÃO DE RISCOS OPERACIONAIS

Implementação de processos para captura de perdas operacionais e indicadores-chave de risco, com reporte à alta direção através de comitê específico. Avaliação contínua de riscos operacionais em processos internos e prestadores de serviços terceirizados. Capacitação de cerca de 900 funcionários da matriz em São Paulo e regionais sobre conceitos de riscos operacionais, importância da gestão de riscos e o papel de cada funcionário no processo. Gestão de Fraudes focada na prevenção e na busca de identificação de oportunidades de melhoria contínua.

## GOVERNANÇA CORPORATIVA

A Volkswagen Serviços Financeiros adota uma série de ações diferenciadas de boa governança corporativa alinhadas às melhores práticas de mercado e conforme regras do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), do código de Governança Corporativa alemão (Kodex) e do Acordo de Basileia II, publicado pelo *Bank for International Settlements* (BIS).

Em conformidade com a lei e as regulamentações do setor, a Volkswagen Serviços Financeiros realiza auditorias internas e conta com auditores independentes para assegurar a adequação dos processos e controles e o cumprimento dos seus objetivos estratégicos.

As boas práticas de Governança Corporativa estão refletidas em inúmeras melhorias nos processos decisórios, no aprimoramento do modelo de prestação de contas, no aumento da confiança e no maior equilíbrio de interesses dos *stakeholders*. Sua adoção sustenta o crescimento, contribui para uma maior competitividade e permite trabalhar com melhores indicadores de desempenho e com uma estrutura organizacional mais bem definida.

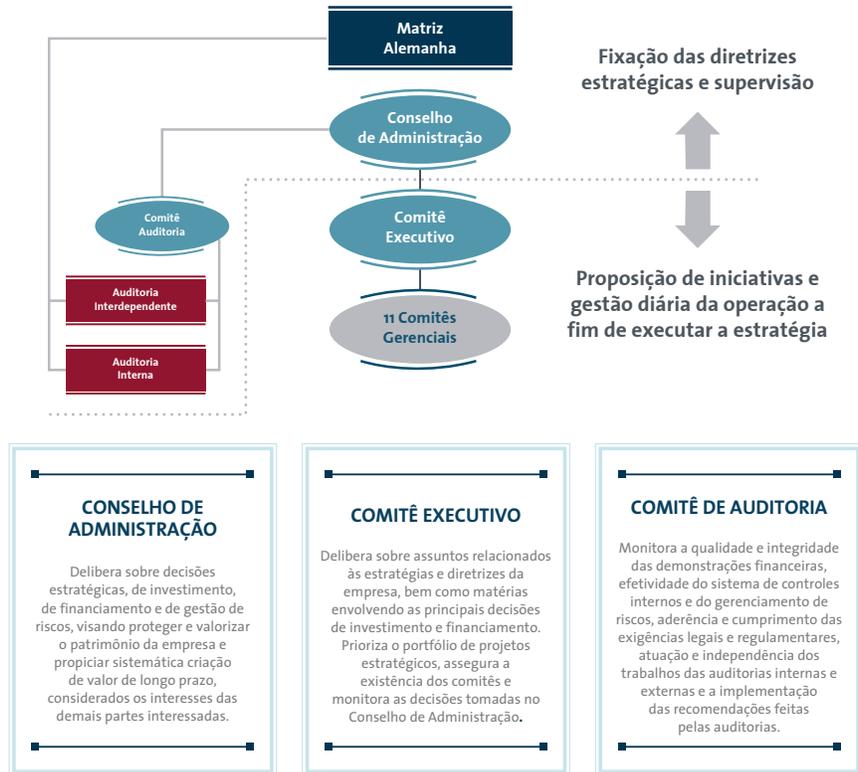
## DIFERENCIAIS COMPETITIVOS E ATIVOS INTANGÍVEIS

Práticas que agregam valor ao negócio e fortalecem a sustentabilidade da empresa no longo prazo

- Governança Corporativa
- Garantia, confiança e tradição da marca Volkswagen
- Parceria com as empresas do Grupo Volkswagen
- Relacionamento com clientes
- Alinhamento às melhores práticas internacionais no setor financeiro
- Estrutura em regionais
- Diversificação do *funding*
- Tecnologia em suporte ao crescimento

## GESTÃO COLEGIADA

A Volkswagen Serviços Financeiros conta com uma estrutura de gestão colegiada composta por Conselho de Administração, Comitês Executivo e de Auditoria e 11 Comitês de Gestão.



## COMITÊS DE GESTÃO

### Comitê de Governança Corporativa, Compliance e Controles Internos (GCCI)

Avalia e propõe ações para o aprimoramento das boas práticas de governança corporativa, aprova estratégias relacionadas à disseminação da cultura em conformidade com as normas aplicáveis à instituição, controles internos e prevenção e combate aos crimes de lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo. Aprova as matrizes de risco e planos de ação identificados no mapeamento dos diversos processos da instituição.

### Finanças

Aprova políticas e estratégias financeiras, contábeis e tributárias da empresa, inclusive sobre divulgação de informações ao mercado. Define a estratégia de gestão de capital, visando assegurar a sua adequação em relação à complexidade das operações. Realiza efetivo acompanhamento dos aspectos regulatórios e o resultado das auditorias interna e externa, além das fiscalizações de órgãos regulatórios.

### Riscos Integrados

Define a estratégia e alcance de risco da instituição. Aprova políticas e planos de iniciativas de riscos de crédito, mercado, liquidez, operacional e valor residual assegurando a adequada gestão dos riscos. Avalia os impactos dos riscos relevantes no resultado final e atua para garantir a segurança necessária para um crescimento sustentável.

### Crédito e Cobrança

Aprova políticas de crédito e cobrança que assegurem a qualidade do portfólio, bem como os processos operacionais que impactem diretamente no adequado cumprimento destas políticas, gerando um ambiente operacional seguro e alinhado com a estratégia estabelecida para o Risco de Crédito da instituição.

### Tesouraria

Analisa e decide estratégias para operações da Tesouraria, com base no cenário econômico, limites operacionais, *matching* da carteira, fluxo de caixa e estratégia de captação/aplicação.

### Pessoas e Desenvolvimento Organizacional

Valida e recomenda propostas de projetos, processos e ações de recursos humanos tais como: programas de desenvolvimento, treinamento, recrutamento e seleção, cargos e salários e estrutura organizacional.

### Produtos e Negócios

Aprova qualquer mudança nos produtos, serviços e/ou relacionamento e estratégia de clientes, bem como propostas de novos produtos, clientes e/ou serviços (excluindo produtos de Tesouraria).

### Preço e Comercialização

Aprova estratégias de competitividade para todos os produtos financeiros (exceto Tesouraria) com base nas condições de concorrência, *market share*, margem e informações da economia, aprovando todas as variáveis de comercialização dos produtos como: condições de taxas, prazos, comissionamentos, gerais e especiais, dentre outras. Aprova campanhas de vendas de seguros e formatação de remuneração.

**Conduta**

Promove e estimula a adequação e manutenção das práticas, políticas e procedimentos relacionados aos princípios de conduta da empresa. Aprova a criação e alteração do Código de Conduta e de práticas, políticas e procedimentos correlatos, como por exemplo, as de anticorrupção e de medidas disciplinares.

**Tecnologia da Informação**

Informa e delibera sobre questões importantes da área de Tecnologia da Informação. Apresenta questões e projetos de interesse comum da empresa e delibera sobre questões importantes relacionadas ao tema de Segurança da Informação.

**Remuneração**

Elabora e supervisiona a implementação e a operacionalização da política de remuneração dos administradores, propondo ao Conselho de Administração as diversas formas de remuneração fixa e variável, além de benefícios e programas especiais de recrutamento e desligamento.

**GOVERNANÇA EM GESTÃO DE RISCOS**

Os procedimentos de gestão de riscos atendem aos requerimentos do Acordo de Basileia II que se baseiam em três pilares: Capital (guardar), Supervisão (fiscalizar) e Transparência e Disciplina de Mercado (divulgação de dados) – e aos 25 princípios básicos sobre contabilidade e supervisão bancária.

**CONTROLES INTERNOS E COMPLIANCE**

Na Volkswagen Serviços Financeiros, o controle interno e o *compliance* são cumpridos rigorosamente, pela alta administração e por todos os níveis hierárquicos. Os processos de controles internos buscam assegurar que todos os funcionários trabalhem de forma a atingir seus objetivos com eficiência e integridade, sem custos excessivos ou inesperados nem colocando interesses individuais acima das prioridades corporativas. Além disso, todas as atividades devem ser praticadas em conformidade com leis e regulamentos nacionais e internacionais e com políticas e procedimentos internos.

A administração da Volkswagen Serviços Financeiros é a principal responsável pela avaliação dos riscos, pelo desenho e pela implementação de controles internos. A atuação nesses quesitos está alinhada com os principais modelos globais de controles, como o *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (Coso) e aos padrões publicados pelo *International Organization for Standardization* (ISO) para processos de Tecnologia da Informação, atendendo ao previsto na Resolução nº 2.554/98, do Conselho Monetário Nacional (CMN).



As diversas áreas participam ativamente das atividades de controles internos e de acordo com a periodicidade registrada por meio de procedimentos internos, os testes de controle e aderência são aplicados. Os resultados são reportados ao Comitê de Governança Corporativa, *Compliance* e Controles Internos (CGCI). Para todos os casos em que deficiências são encontradas, as ações corretivas são registradas e há monitoramento da implantação.

Com a preocupação pela avaliação dos riscos e controles da instituição, contratamos no ano de 2012 uma empresa especializada para avaliar o ambiente de controles internos. Como resultado, obtivemos um relatório de asseguuração da efetividade dos controles internos relacionados às demonstrações financeiras e, para garantirmos o sucesso dos esforços voltados ao aprimoramento dos controles, realizamos o acompanhamento periódico das recomendações originadas deste trabalho.

A íntegra do Relatório de Asseguuração dos auditores independentes sobre Controles Internos encontra-se ao final deste Relatório.



## RELACIONAMENTO COM STAKEHOLDERS

---

- **Acionista** – A Volkswagen Serviços Financeiros continua com seu processo de institucionalização, padronização, prestação de contas (*reporting*) e definição de metas com o acionista, atendendo às necessidades da *Financial Services AG* e aos órgãos reguladores na Alemanha. A empresa adota práticas internacionais de contabilidade, publicando os resultados consolidados conforme as normas *International Financial Reporting Standards* (IFRS), alinhando-as também às normas locais.
- **Funcionários** – A empresa possui um Código de Conduta, atualizado a cada dois anos e direcionado a todos os colaboradores. Além disso, para garantir a confiabilidade da marca Volkswagen, dispõe de uma ferramenta para controle de implantação das diretrizes de conduta, de um processo de identificação de conflito de interesses e de um canal de denúncias de fraudes e subornos.
- **Entidades de classe** – A empresa está ativamente engajada nas principais entidades de classe do setor financeiro. Participa de comitês, eventos e outras iniciativas de instituições como Associação Brasileira das Empresas de *Leasing* (Abel), Associação Nacional das Entidades de Crédito, Financiamento e Investimento (Acrefi), Federação Brasileira de Bancos (Febraban).

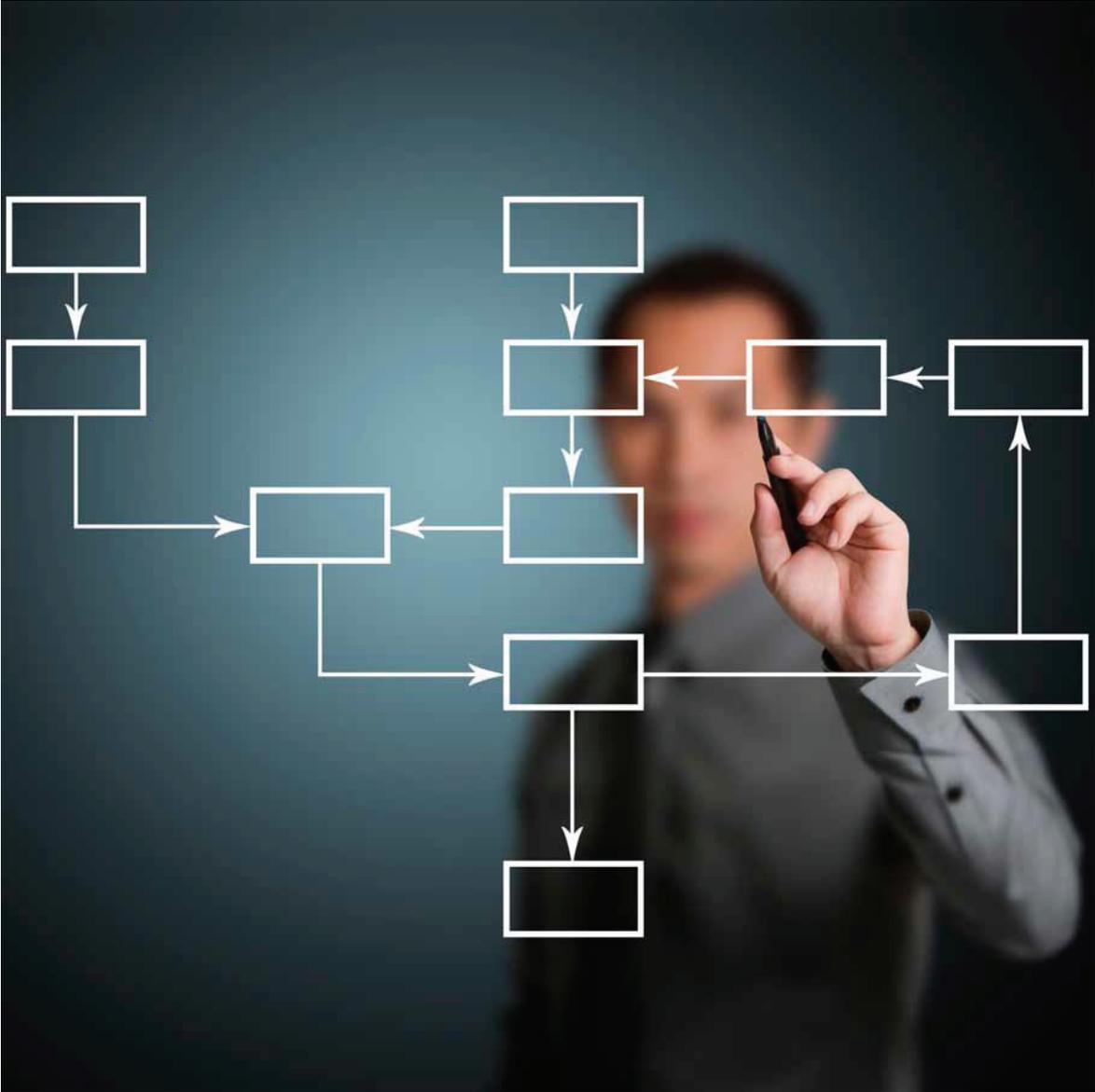


• **Cliente** – O relacionamento como meio para atingir a excelência na prestação de serviços, a fidelização e a avaliação positiva do mercado é um fator valorizado pela Volkswagen Serviços Financeiros, tendo a satisfação do cliente como um dos principais direcionadores estratégicos. Realiza pesquisas de mercado periódicas, aplicadas por instituição independente (Ipsos/Alfacom). O Banco Volkswagen está entre os líderes em satisfação do cliente, com 87% de aprovação, em levantamento realizado em 2012.

• **Partes relacionadas** – A gestão de transações com partes relacionadas é realizada de maneira transparente, garantindo a igualdade e os interesses dos seus acionistas, investidores e outras partes interessadas. As informações relativas a operações desta natureza são objeto de avaliação do Comitê Executivo.

#### RELACIONAMENTO COM O IBGC

O Banco Volkswagen é Membro Associado Mantenedor do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), título destinado a companhias identificadas pelo Conselho de Administração do instituto como pertencentes ao seletor grupo de empresas que assumiram um compromisso com a boa governança, posicionando-se favorável à causa e incorporando as melhores práticas como meta de administração da organização.





## **ESTRATÉGIA EM AÇÃO: MIDDLE OFFICE: O CAMINHO DA TRANSFORMAÇÃO**

*Criada ao final de 2011 com o objetivo de aprimorar a estrutura interna de sistemas e processos, a diretoria de Middle Office estruturou-se, em 2012, como provedora de estratégia e serviços de gestão de qualidade e produtividade para as áreas de negócio da Volkswagen Serviços Financeiros.*

A diretoria engloba, hoje, todas as áreas, departamentos e atividades que suportam a atuação da organização, como Administração, Operações, Serviços a Clientes, Cobrança, Tecnologia da Informação (TI) e o programa Business Transformation (BT).

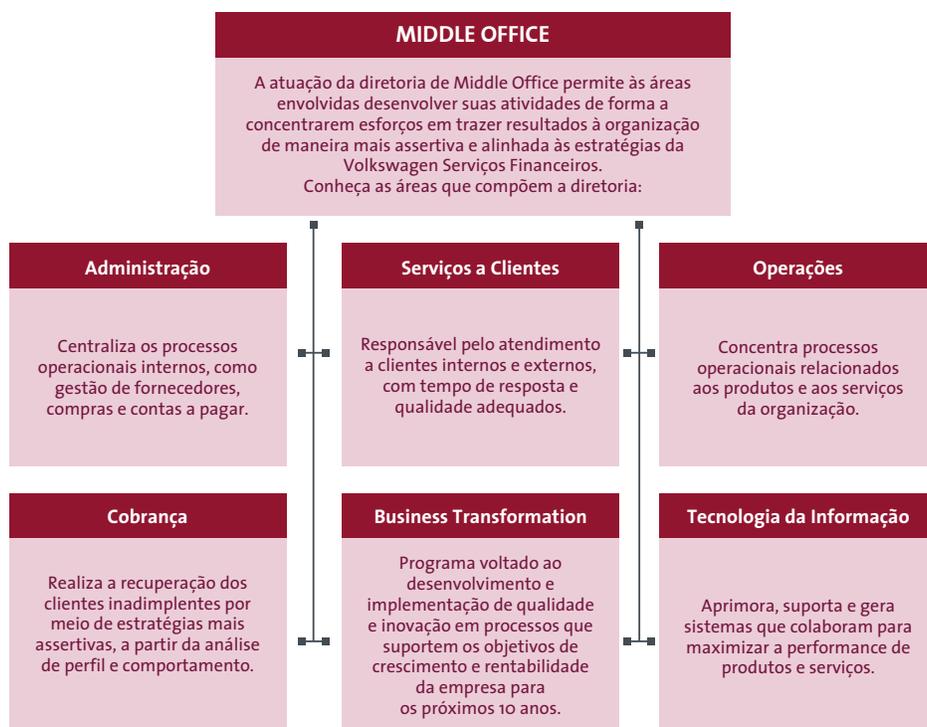
**O OBJETIVO DE MIDDLE OFFICE É REDUZIR AS TAREFAS OPERACIONAIS DAS ÁREAS, POSSIBILITANDO, ASSIM, QUE SE CONCENTREM EM PROJETOS E AÇÕES QUE GEREM VALOR AGREGADO E FOCO NOS RESULTADOS.**

## OS AVANÇOS DE 2012

A reorganização interna, com ajustes de cultura, processos, sistemas e modelos operacionais, permitiu resultados imediatos e expressivos.

- Aumento de produtividade em todas as áreas já impactadas diretamente, com os profissionais mais liberados para se concentrarem no desempenho de suas atividades-chave.
- Com a migração de atributos operacionais para a diretoria, Marketing, por exemplo, pôde focar mais no desenvolvimento e na gestão de produtos, de canais e da marca.
- Outros departamentos como Gestão de Risco, Tesouraria, Seguros, Gestão de Frotas, TI, entre outros, também passaram por mudanças significativas, com novos sistemas, processos e controles para fazer a gestão desses instrumentos, o que permitiu maior assertividade na execução diária.

Com modelos de gestão e operação ajustados e o trabalho focado na entrega de qualidade relacionados à alta performance e às estratégias da organização, a perspectiva para 2013 é de que, com a concretização e alavancagem de resultados gerados pelos novos projetos e, consequentemente, novos produtos e serviços, a diretoria de Middle Office continue atuando com o desafio de gerar fortalecimento organizacional com inovação e apoio ao crescimento dos negócios.



---

## BUSINESS TRANSFORMATION

O Middle Office é responsável por um dos principais processos de transformação da Volkswagen Serviços Financeiros, o Business Transformation.

Criado para otimizar os processos de geração de negócios, garantir a confiabilidade de sistemas, integração e escalabilidade, aprimorar os controles e governança, além de gerir projetos focados na nova arquitetura de informação (TI), é fundamental para o alcance das metas do WIR 2018 e provê suporte para o crescimento da organização nos próximos 10 anos, a fim de aumentar o índice de *penetration* em 35%, o *Cost Income Ratio* (relação custos-rendimentos), em 30%, e o *Return on Equity* (retorno sobre o patrimônio), em 30%.

O Business Transformation contempla diversos projetos que estão sendo desenvolvidos para criarem soluções práticas e inovadoras nas diversas áreas da empresa. Cada projeto é vital para o fortalecimento do negócio e, por isso, conta com metas, visão e metodologia próprias, além de uma equipe específica que cuida das fases de concepção, planejamento e execução.

O trabalho, que tem a integração das pessoas à criação dos projetos e novos processos como filosofia-mestra, agrega funcionários alocados de outras áreas, novos contratados e o auxílio de consultorias especializadas. Essa somatória de experiências e conhecimentos visa estimular a criatividade, as melhores práticas e incentivar a visão de futuro para a organização, permitindo à Volkswagen Serviços Financeiros elevar seu patamar de competitividade e acelerar seu crescimento no mercado.

O Business Transformation é um instrumento estratégico muito forte e o desafio em 2013 é obter os resultados dos grandes investimentos realizados em novos processos, sistemas e serviços que trarão impactos expressivos nos negócios da companhia.

Conheça algumas das principais iniciativas, estruturais e operacionais, geradas no âmbito do Business Transformation durante o ano de 2012:

### **PMO – PROJECT MANAGEMENT OFFICE**

Uma nova maneira de fazer a gestão de projetos na empresa de forma padronizada, incluindo aqueles dentro do escopo do Business Transformation, garantindo a sinergia entre as áreas e a otimização dos recursos financeiros e humanos. Com o PMO é possível gerenciar as variáveis que podem influenciar a viabilidade das ações, como aprovação, pontos de controle, prazos e custos, e informar a organização sobre seu desempenho, por meio de dados coletados e analisados no Portfólio de Projetos.

Em 2012, foi criado o escritório de projetos, a contratação e o treinamento de mais de 70 pessoas a partir do desenho completo do método, dando origem ao Manual de Gestão de Projetos, uma metodologia robusta que integra pessoas, processos, prioridades e controle e permitirá certificar a entrega dos projetos com o mais alto padrão de qualidade, de acordo com as necessidades específicas de cada um.

### **CHANGE MANAGEMENT**

Com o objetivo de criar métodos de gestão de mudanças para orientar os processos gerados pelo Business Transformation, a equipe de *Change Management* busca criar condições e ambiente favorável para minimizar possíveis impactos nas áreas e na rotina diária de trabalho das pessoas. Com isso, objetiva reduzir o timing do ciclo de aceitação das mudanças, atuando para assegurar o entendimento, adaptação, aceitação e engajamento de todos aos novos processos.

A partir de dados obtidos por meio de entrevistas e acompanhamento dos projetos, realiza ações preventivas de alinhamento da liderança, comunicação e treinamento, possibilitando maior interação entre as áreas e os projetos.

### **BPM – BUSINESS PROCESS MANAGEMENT**

Implementação de um novo método de gestão por processos, com otimização, padronização e melhoria contínua dos mesmos, garantindo assertividade das iniciativas às estratégias da empresa, visão global de processos, produtividade e excelência operacional e evolução da maturidade na gestão por processos.

Em 2012, foi concluída a implantação do Escritório de Processos, da metodologia e do modelo de valor. Em 2013, o BPM entra em sua segunda fase, com a aplicação da metodologia nas novas iniciativas, engajamento das áreas de negócio e trabalho intensivo para a disseminação da nova cultura de gestão por processos.

### **NOVA PLATAFORMA DE CRÉDITO**

A Plataforma de Crédito é o projeto do Business Transformation de maior complexidade e impacto ao envolver toda a cadeia de operações, da originação até o pagamento, impactando praticamente todas as áreas da empresa. O objetivo é aumentar a produtividade e gerar aprovações de decisões de crédito mais rápidas e assertivas, além de prevenir fraudes com mais eficácia.

O trabalho em 2012 concentrou-se na realização da fase de concepção e planejamento, prevendo-se para o próximo ano o início da fase de execução, com implementação total estimada para o segundo semestre de 2014.

Mesmo sendo um processo de longo prazo, possibilitou resultados mais imediatos com as chamadas *Quick Wins* – melhorias rápidas que foram antecipadas devido ao baixo esforço em alteração de métodos e sistemas, tais como: consórcio (automatização do tratamento de ACAP), análise de crédito (consultas automáticas a *bureaus* – Crivo), reanálise de crédito (reordenação da fila de reanálise de crédito), e melhoria para frotistas.

### INTERNET BANKING

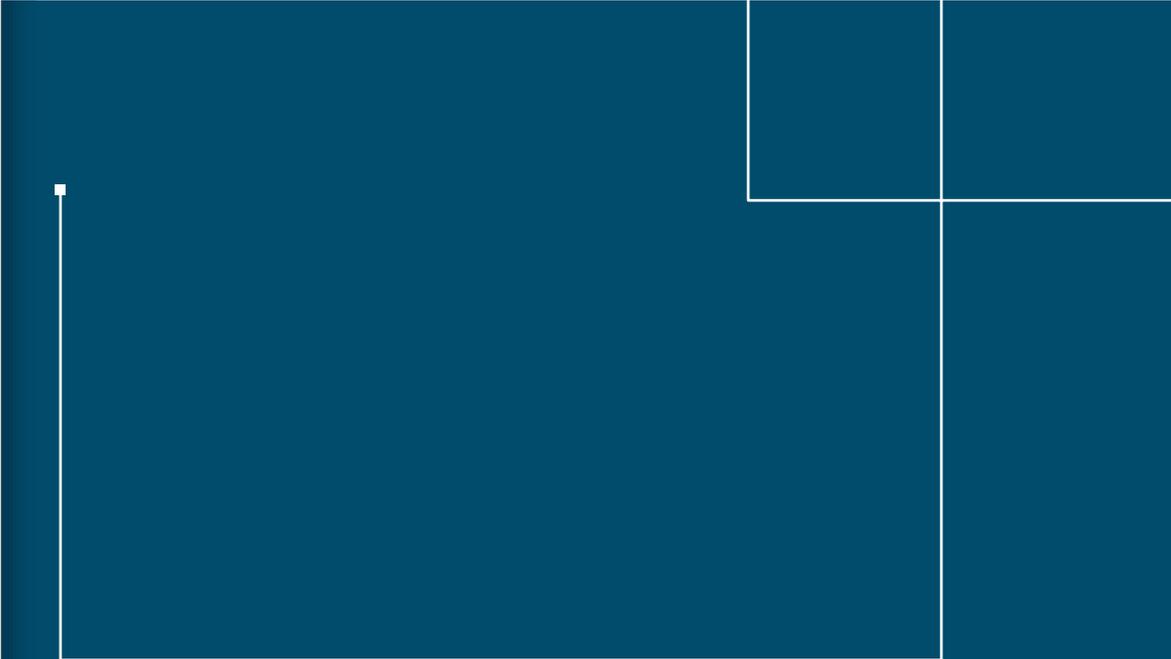
Alinhado aos padrões de identidade visual da marca e da matriz, na Alemanha, o novo site da Volkswagen Serviços Financeiros e da Audi Finance foi desenvolvido para facilitar o acesso à informação e prover ao internauta mais autonomia de navegação. Com orientações sobre os produtos, canais de atendimento e contatos, proporciona interatividade com a organização ao permitir compartilhar conteúdos nas mídias sociais. Com a nova ferramenta, a administração passou a ser realizada pela área de Marketing, facilitando seu processo de atualização.



### ENTERPRISE RESOURCE PLANNING (ERP)

Levantamento de processos e definição do escopo de negócios para expandir o uso do sistema SAP nos processos administrativos e financeiros, melhorando o ambiente de controles internos e a geração de informações gerenciais.





## PESSOAS FOCADAS NA ESTRATÉGIA

*O desafio da área de Recursos Humanos, direcionado pela Visão da empresa, é promover e contribuir com os resultados da organização, por meio das atividades de gestão, desenvolvimento e satisfação das pessoas.*

As estratégias implementadas ao longo de 2012 visam muito além do desempenho econômico-financeiro. Envolve gente. A Volkswagen Serviços Financeiros está comprometida com a evolução de seus profissionais, desenvolvendo um trabalho consistente na área de Recursos Humanos (RH), investindo na gestão e no desenvolvimento de pessoas. A empresa acredita que inovação e superação são possíveis por meio da participação efetiva dos funcionários, que todos os dias transformam projetos em realidade, ideias em processos, metas de curto, médio e longo prazo em conquistas.

A gestão de pessoas orienta-se além do foco tradicional no ambiente interno e na satisfação dos funcionários. Está direcionada para os objetivos e performance do negócio.

#### PILARES DE ATUAÇÃO ESTRATÉGICA

- ESTRATÉGIA E CULTURA CORPORATIVA
- DESENVOLVIMENTO PESSOAL
- TREINAMENTO, DESENVOLVIMENTO PROFISSIONAL E COMUNICAÇÃO

#### ESTRATÉGIA SUSTENTADA POR VALORES – FS WAY

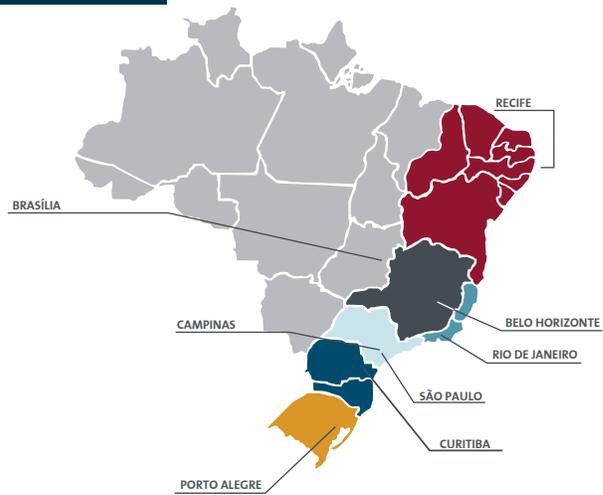
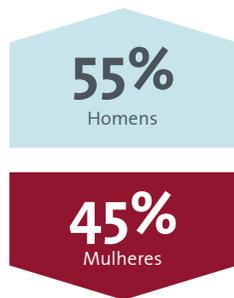
O comportamento e as atitudes de todos os funcionários são muito importantes para que os objetivos sejam atingidos de forma consistente. Nesse sentido, o FS Way, plataforma que reúne os valores fundamentais que orientam o cotidiano de trabalho para que as metas sejam concretizadas, recebe investimentos constantes em treinamento e comunicação. Na prática, os valores levam a empresa a uma atuação ética e sólida, com crescimento sustentável e com coragem para inovar e efetivar os desafios propostos.

**SEGUNDO PESQUISA GREAT PLACE TO WORK® (2012), 89% DOS FUNCIONÁRIOS JÁ PERCEBEM OS VALORES DO FS WAY NAS AÇÕES COTIDIANAS DA EMPRESA**

## PERFIL DE FUNCIONÁRIOS

A Volkswagen Serviços Financeiros chegou ao fim de 2012 com 914 funcionários, um aumento de 10,65% em relação ao mesmo período em 2011.

## EVOLUÇÃO DO NÚMERO DE FUNCIONÁRIOS

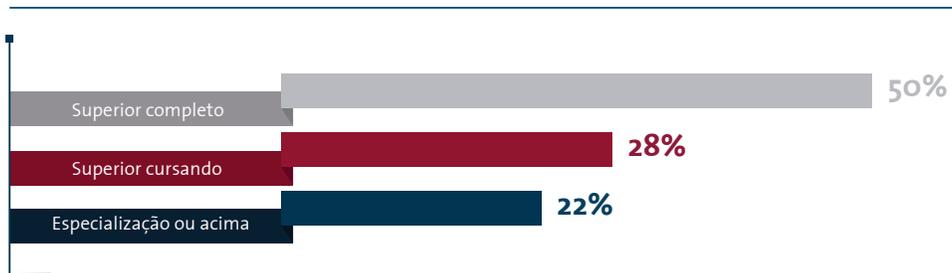


MAPA GERENCIAL DE HEADCOUNT – REGIONAIS

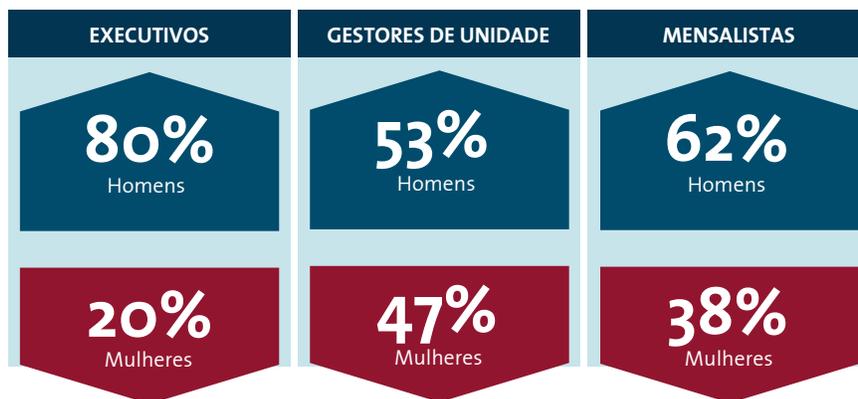
CA	SP	BR	BH	RE	CT	RJ	BUE	TOTAL
39	58	51	37	47	53	41	19	345

ESTAGIÁRIO

1	1	1	1	1	1	1	1	8
---	---	---	---	---	---	---	---	---



**TEMPO MÉDIO DE PERMANÊNCIA NA EMPRESA: 11 ANOS**  
**MOVIMENTAÇÃO: 156 ADMISSÕES EM 2012, 69 DEMISSÕES**  
**ÍNDICE DE TURNOVER: 7,5%**

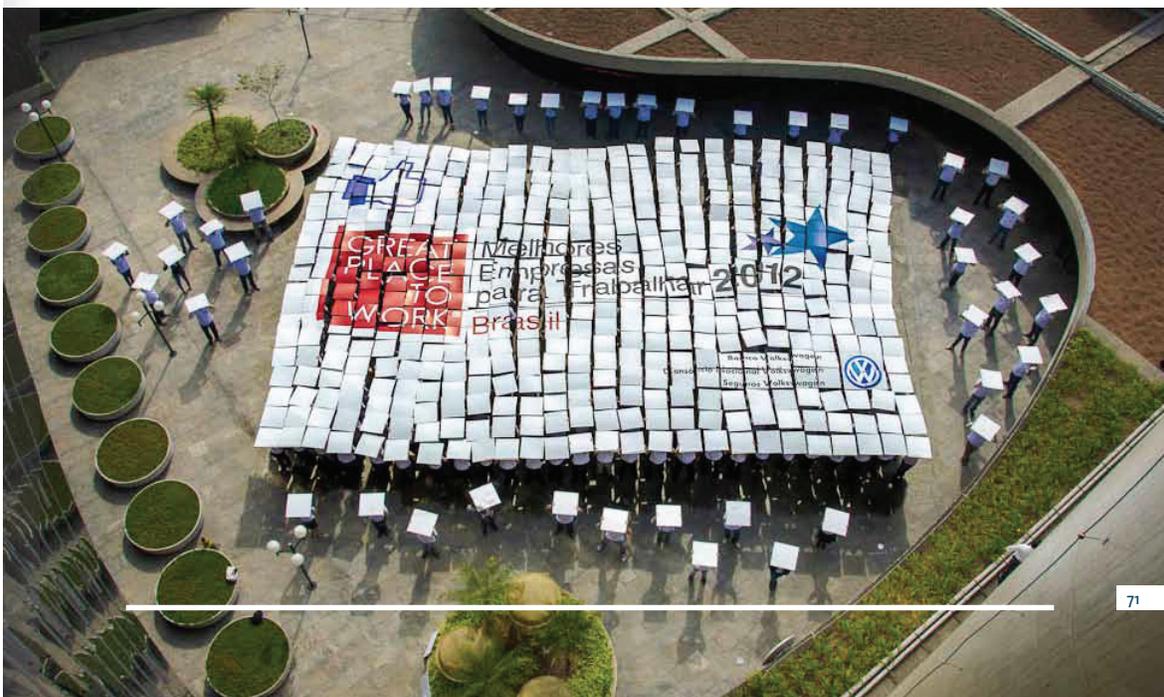


## ENTRE AS MELHORES

A Volkswagen Serviços Financeiros faz parte de um dos principais grupos empresariais do mundo, o Grupo Volkswagen. Isso proporciona benefícios de valor aos funcionários e uma forte sinergia com a matriz, na Alemanha. A estratégia global WIR 2018 tem como um dos objetivos ter um time “top de linha” e ser a melhor empresa para se trabalhar.

**Em 2012, a empresa foi reconhecida, pela segunda vez consecutiva, como uma das melhores empresas para trabalhar no Brasil. O ranking é elaborado pelo Instituto Great Place to Work® (GPTW) em parceria com a revista Época.**

Dessa forma, todos fazem parte de uma organização que gera aprendizado coletivo e internacionalizado, tanto para a organização em si quanto para as pessoas, que podem colocar em prática os conhecimentos adquiridos.



## ALGUNS DESTAQUES DA PESQUISA DE CLIMA ORGANIZACIONAL

- 90% DOS FUNCIONÁRIOS PARTICIPARAM DA PESQUISA, ÍNDICE SUPERIOR À MÉDIA DAS OUTRAS EMPRESAS QUE FAZEM PARTE DO GUIA GPTW, QUE É DE 70%.
- 87% DOS PROFISSIONAIS ENTREVISTADOS ESTÃO SATISFEITOS COM A ORGANIZAÇÃO, UM AUMENTO DE 3 PONTOS PERCENTUAIS EM RELAÇÃO A 2011.
- 46ª É A POSIÇÃO QUE A VOLKSWAGEN SERVIÇOS FINANCEIROS OCUPA NO *RANKING* DAS 100 MELHORES EMPRESAS PARA TRABALHAR NO BRASIL, SUBINDO SETE POSIÇÕES EM RELAÇÃO A 2011.

## DESENVOLVIMENTO PROFISSIONAL E HUMANO

A excelência na gestão de pessoas é fundamental para ampliar os negócios e a participação no mercado. Esse processo envolve um trabalho intenso e constante. Alguns fatores são imprescindíveis para o sucesso. Um deles é contar com profissionais capacitados. Para isso, a empresa investe em novas ferramentas de desenvolvimento e treinamento, propiciando aos funcionários a possibilidade de expandir ao máximo seu potencial e estar preparado para as demandas atuais e futuras da organização.

### **FS SCHOOL**

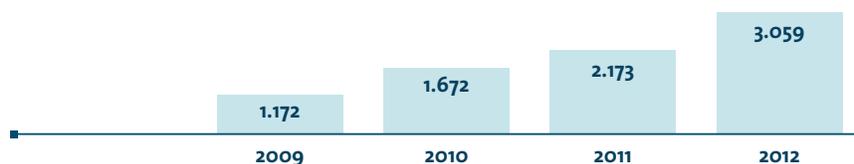
A *FS School*, universidade corporativa da Volkswagen Serviços Financeiros, tem como principal objetivo o aprimoramento profissional dos funcionários por meio dos programas de educação que são oferecidos. Os cursos são alinhados por área de especialização e voltados ao desenvolvimento de expertises estratégicas para o negócio.

Em 2012, destacaram-se os novos treinamentos de Risco Operacional, Governança Corporativa e Gerenciamento de Projetos, realizados com o intuito de promover a sustentabilidade do negócio; em média, cada funcionário participou de mais de duas iniciativas de educação corporativa no ano (2.076 participantes no ano).

Um dos destaques da *FS School* é a Escola de Liderança, que contempla uma linha estruturada de preparação dos gestores por meio da internalização dos valores e compreensão das estratégias da empresa. Isso proporciona aos participantes a capacidade contínua de desenvolver a organização em técnicas, otimização de recursos e maximização de oportunidades. Com 21 participantes em 2012, a Escola de Liderança estimula forte integração entre eles, com o compartilhamento de conhecimento e desafios internos. A iniciativa reverte positiva e diretamente na performance da liderança que, com o auxílio de suas equipes, gerou os excelentes indicadores da empresa em 2012.

Ainda como parte da *FS School*, os profissionais da organização que necessitam do idioma estrangeiro para o exercício de suas atividades têm subsídio financeiro para realizarem cursos de idiomas no escritório central ou em escolas de inglês parceiras e próximas às regionais.

#### INVESTIMENTO EM TREINAMENTO E DESENVOLVIMENTO Em R\$ mil



#### GLOBAL AGENT

O ano de 2012 consolidou o programa *Global Agent*, intercâmbio de melhores práticas entre a subsidiária brasileira e as operações de serviços financeiros mundiais. Foram aprovados quatro participantes para acompanhar *in loco* casos de sucesso de outros países, em uma rica experiência com duração de até três meses para, posteriormente, aplicar o conhecimento adquirido nas atividades da empresa. Um dos funcionários aprovados realizou o intercâmbio no próprio ano, conhecendo melhor uma das áreas de Recursos Humanos Internacional, que fica na matriz.

## COMUNICAÇÃO ESTRATÉGICA E TRANSPARENTE

Em 2012, consolidou-se o modelo de comunicação interna desenvolvido desde o ano anterior, com veículos mais abrangentes e atrativos. Todos os funcionários são informados rotineira e periodicamente com notícias sobre negócios, práticas e projetos da organização. Outro destaque da comunicação da Volkswagen Serviços Financeiros é o Projeto Conversando, que promove reuniões periódicas entre gestores e funcionários, abre espaço para o diálogo sobre temas relacionados ao negócio e desempenho da empresa, novos projetos, atualidades e sugestões de melhoria do clima organizacional. A empresa compreende que a transparência na comunicação é um elemento fundamental para a constituição de um excelente lugar para se trabalhar.

## CANAIS DE COMUNICAÇÃO INTERNA

- Revista Caminhos, publicação corporativa impressa, bimestral, com 24 páginas.
- *Newsletter* Em tempo, informativo *online* mensal.
- *Newsletter* Sua Gestão RH, informativo *online* direcionado às lideranças.
- Boletim eletrônico Acontece, semanal, pauta as novidades e informações de RH e outras ações pontuais da semana.
- *Newsletter* do Business Transformation, informativo eletrônico mensal.
- FS TV, tv corporativa voltada aos funcionários da matriz (SP).





### GERAÇÃO E DISSEMINAÇÃO DAS MELHORES PRÁTICAS

A subsidiária brasileira participou ativamente da *HR Conference 2012*, o encontro mundial da Volkswagen Serviços Financeiros para debater assuntos relacionados à área, que ocorreu em Hannover, na Alemanha. A conferência abordou temas como: preparação de novos líderes, o RH como parceiro do negócio, os princípios direcionados à liderança de Serviços Financeiros. Na ocasião, o programa de consolidação dos valores realizado no Brasil foi apresentado como *benchmark*.

Também destaque no calendário de eventos da organização a quarta participação do Brasil no *Works Council Meeting*, em Paris, na França, teve como principal objeto de debate a melhoria das relações de capital e trabalho. Além dos profissionais de Recursos Humanos, estiveram presentes os representantes dos funcionários das empresas de Serviços Financeiros da Volkswagen de todo o mundo.

**EM DEZEMBRO DE 2012, A VOLKSWAGEN SERVIÇOS FINANCEIROS RECEBEU O PRÊMIO OPINIÃO PÚBLICA (POP) PELO CASE “CONSOLIDAÇÃO DE IMPLANTAÇÃO DOS VALORES CORPORATIVOS – FS WAY 2012”, NA CATEGORIA “RELAÇÕES PÚBLICAS NAS ORGANIZAÇÕES PRIVADAS OU MISTAS”. O PRÊMIO POP É ORGANIZADO PELO CONSELHO REGIONAL DE RELAÇÕES PÚBLICAS SÃO PAULO/PARANÁ (CONRRP/2ª REGIÃO)**



## CUIDANDO DOS FUNCIONÁRIOS

Pessoas produtivas têm a saúde física e mental bem-cuidadas. A Volkswagen Serviços Financeiros acredita nisso, por isso incentiva o desenvolvimento intelectual, a prática de atividades físicas e os bons hábitos alimentares.

- Programa Viver Saudável Nutrição – um médico, uma nutricionista e academia de ginástica estão sempre à disposição dos funcionários que desejam manter a saúde em dia. No acompanhamento nutricional evolutivo de 2012, foram observados resultados positivos para 90% dos testes para patologias (colesterol, diabetes) e 80% de casos para redução de peso.

- Bem-Estar – em 2012 a empresa reestruturou todos os seus escritórios na Matriz propiciando um ambiente mais confortável, incluindo a acessibilidade. Neste ano, algumas regionais também foram adequadas aos novos padrões.

- Alinhado às melhores práticas, a empresa ampliou o benefício do tíquete-refeição aos funcionários do campo; na Matriz, as instalações do restaurante foram reestilizadas.

- O Cine Saúde, transmitido diariamente durante o horário de almoço, tem o objetivo de divulgar informações atualizadas sobre os mais diversos assuntos de saúde.

- A Ginástica Laboral propicia uma forma de orientação de postura e relaxamento para os profissionais que trabalham durante horas sentados.

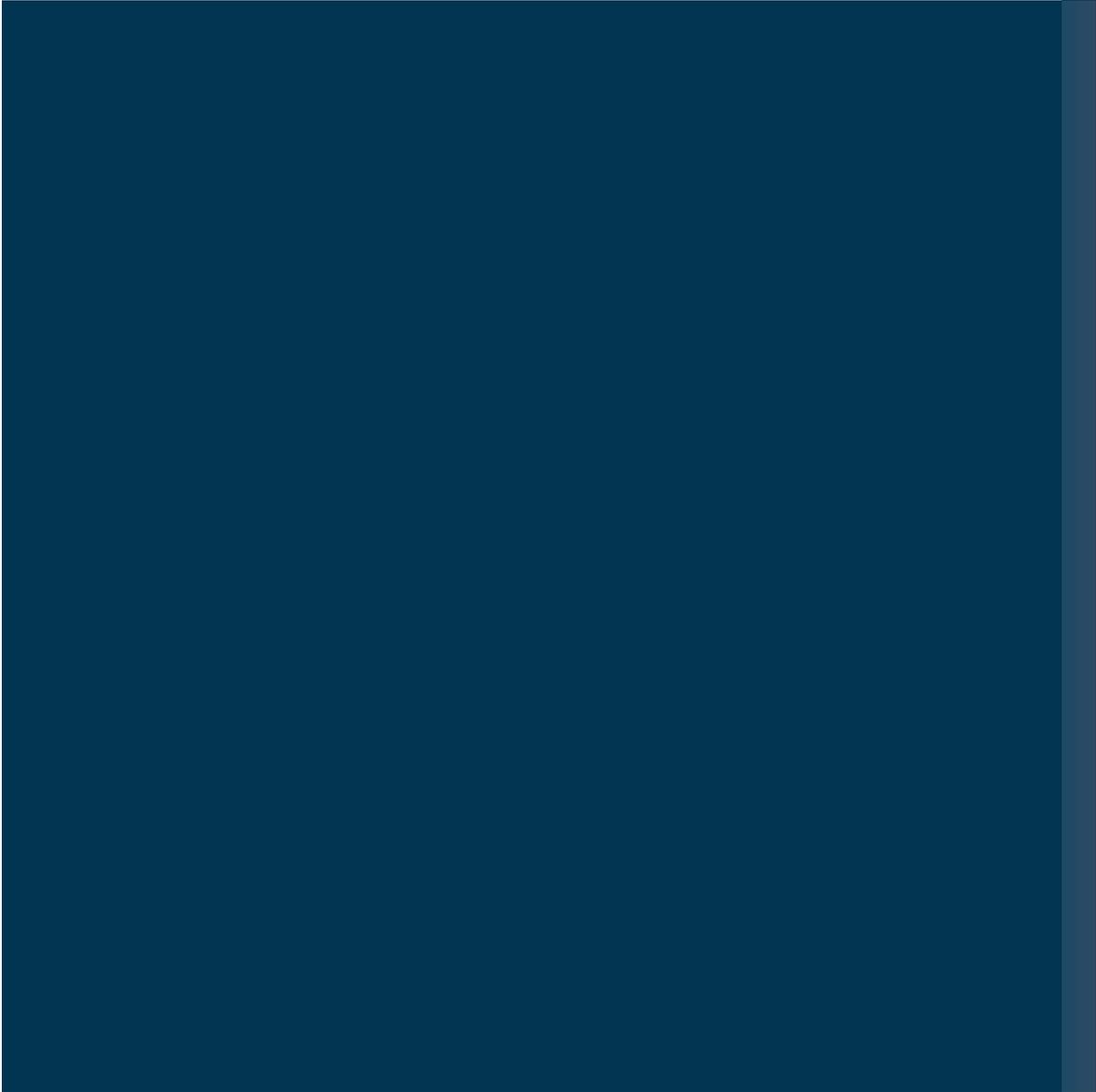
- Várias ações de saúde foram realizadas durante todo o ano, como a vacinação contra a gripe, a semana da saúde, sábado saudável da família, campanha de visão, palestras para as gestantes. A empresa também realiza campanhas de prevenção da dengue, da AIDS, e itens de interesse do funcionário e família são frequentemente difundidos na comunicação interna.

- Com os acordos de banco de horas e horário móvel, os funcionários podem se planejar com mais facilidade e atender melhor às suas necessidades pessoais sem interferir nas necessidades do negócio. O Coral Corporativo, vertente do Programa Encontros de Cultura, traz ao mesmo tempo momento de descontração e o relaxamento aos participantes através da música.

- Encontros de Cultura – visa a promoção do desenvolvimento cultural entre os funcionários. Foram realizadas atividades que incluíram palestras com personalidades e especialistas, como apresentações artísticas e concessão de ingressos para peças teatrais. Ao todo, foram realizadas 12 grandes ações dos Encontros de Cultura.



## DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS



---

Banco Volkswagen



**BANCO VOLKSWAGEN S.A.**  
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS EM IFRS  
EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 E RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES

---

81

## BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO EM IFRS - ATIVO

### Em milhares de reais

	Nota explicativa	Em 31 de dezembro	
		2012	2011
<b>ATIVO CIRCULANTE</b>			
Caixa e equivalentes de caixa	6	1.294.282	728.222
Instrumentos financeiros derivativos	7	124.533	34.227
Operações de crédito e arrendamento mercantil	8	10.096.337	10.388.925
Ativos fiscais			
Imposto de renda e contribuição social - correntes		203.955	176.770
Outros ativos	9	369.764	218.946
Outros valores e bens		57.646	8.765
		<b>12.146.517</b>	<b>11.555.855</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Instrumentos financeiros derivativos	7	22.762	11.638
Operações de crédito e arrendamento mercantil	8	11.554.367	9.925.527
Ativos fiscais			
Imposto de renda e contribuição social - correntes		89.171	45.724
Imposto de renda e contribuição social - diferidos	16	885.810	813.070
Outros ativos	9	423.789	346.936
Outros valores e bens		7.500	7.500
Imobilizado	10	22.355	25.393
Intangível	11	13.186	6.673
		<b>13.018.940</b>	<b>11.182.461</b>
<b>Total do ativo</b>		<b>25.165.457</b>	<b>22.738.316</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

## BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO EM IFRS - PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO Em milhares de reais

	Nota explicativa	Em 31 de dezembro	
		2012	2011
<b>PASSIVO CIRCULANTE</b>			
Depósitos	12	7.028.481	4.240.541
Obrigações por empréstimos e repasses	13	4.740.808	4.071.796
Instrumentos financeiros derivativos	7	360	21.259
Tributos a recolher		18.325	16.710
Imposto de renda e contribuição social a recolher		312.712	183.183
Outros passivos	17	386.751	372.755
Dívida subordinada	18	26.278	
Provisões para passivos contingentes	19	893	4.808
		<b>12.514.608</b>	<b>8.911.052</b>
<b>NÃO CIRCULANTE</b>			
Depósitos	12	222.858	2.061.701
Obrigações por empréstimos e repasses	13	6.220.208	6.581.232
Recursos de letras financeiras	14	611.400	-
Instrumentos financeiros derivativos	7	2.535	6.561
Imposto de renda e contribuição social diferidos	16	503.503	657.704
Tributos a recolher		38.378	38.127
Outros passivos	17	82.902	64.029
Dívida subordinada	18	1.586.533	1.511.490
Provisões para passivos contingentes e obrigações tributárias	19	887.119	694.507
		<b>10.155.436</b>	<b>11.615.351</b>
<b>Total do passivo</b>		<b>22.670.044</b>	<b>20.526.403</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>			
<b>CAPITAL SOCIAL E RESERVAS ATRIBUÍDOS AOS ACIONISTAS</b>			
Capital social de domiciliados no país		1.307.883	1.307.883
Reserva de lucros		1.140.857	875.609
		2.448.740	2.183.492
<b>PARTICIPAÇÃO DOS ACIONISTAS NÃO-CONTROLADORES</b>		<b>46.673</b>	<b>28.421</b>
<b>TOTAL DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>		<b>2.495.413</b>	<b>2.211.913</b>
<b>Total do passivo e patrimônio líquido</b>		<b>25.165.457</b>	<b>22.738.316</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

## DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO CONSOLIDADO EM IFRS

### Em milhares de reais, exceto quando indicado de outra forma

	Nota explicativa	Exercícios findos em 31 de dezembro	
		2012	2011
Receitas de juros e rendimentos similares	21	2.894.258	2.622.869
Despesas de juros e encargos similares	21	(1.460.330)	(1.475.164)
<b>Receita líquida de juros</b>		<b>1.433.928</b>	<b>1.147.705</b>
Receita de comissões na venda de seguros		60.068	51.104
Receita de prestação de serviços		100.783	4.739
Resultado variação cambial		-	(341)
Provisão para redução ao valor recuperável de ativos financeiros		(479.606)	(357.562)
Despesas gerais e administrativas	22	(386.975)	(298.391)
Outras receitas operacionais	23	158.663	140.457
Outras despesas operacionais	24	(451.863)	(322.742)
<b>Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social</b>		<b>434.998</b>	<b>364.969</b>
Imposto de renda e contribuição social corrente	15	(377.842)	(215.293)
Imposto de renda e contribuição social diferido	15	226.941	61.518
<b>Lucro líquido do exercício</b>		<b>284.097</b>	<b>211.194</b>
Atribuível a:			
Acionistas do Banco		265.248	193.607
Participação dos não controladores		18.849	17.587
<b>Lucro básico por ação atribuído aos acionistas do Banco (expresso em reais por ação)</b>	<b>25</b>	<b>0,85</b>	<b>0,66</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

## DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO ABRANGENTE CONSOLIDADO EM IFRS Em milhares de reais

	Exercícios findos em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO</b>	<b>284.097</b>	<b>211.194</b>
Outros componentes do resultado abrangente		
Hedge de fluxos de caixa	-	(30)
Reserva para ganhos/perdas atuariais	(597)	-
<b>Total do resultado abrangente do exercício</b>	<b>283.500</b>	<b>211.164</b>
Atribuível a:		
- Acionistas do Banco	265.248	193.577
- Acionistas não controladores	18.252	17.587
	<b>283.500</b>	<b>211.164</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

## DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA CONSOLIDADOS EM IFRS

### Em milhares de reais

	Nota explicativa	Exercícios findos em 31 de dezembro	
		2012	2011
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Lucro líquido		284.097	211.194
Ajustes ao lucro líquido:			
Provisão para redução ao valor recuperável de ativos financeiros	8	479.606	357.562
Depreciação e amortização	22	13.461	11.539
Perda/(ganho) na alienação de imobilizado / ativo intangível		8.304	6.503
Provisão para passivos contingentes e obrigações tributárias	19	217.720	140.863
Despesa de juros de dívidas subordinadas		150.073	132.577
Tributos diferidos	16	(226.941)	(39.936)
<b>FLUXOS DE CAIXA ANTES DAS VARIAÇÕES NOS ATIVOS E PASSIVOS OPERACIONAIS (i)</b>		<b>926.320</b>	<b>820.302</b>
Redução/(aumento) líquido nos instrumentos financeiros derivativos		(126.354)	(55.434)
Redução/(aumento) nas operações de crédito e arrendamento mercantil		(1.815.857)	(3.633.006)
Redução/(aumento) em outros ativos e outros valores e bens		(27.539)	97.425
Aumento/(redução) em depósitos		949.098	289.637
Aumento/(redução) em obrigações por empréstimos e repasses		307.988	2.144.111
Aumento/(redução) em recursos de letras financeiras		611.400	-
Aumento/(redução) em tributos a recolher		1.863	2.024
Aumento/(redução) em outros passivos		32.869	63.539
Aumento/(redução) em provisões para passivos contingentes		(29.023)	(58.836)
Ganhos/(perdas) atuariais		(597)	-
Pagamento de imposto de renda e contribuição social		(190.116)	(163.851)
<b>Caixa líquido nas atividades operacionais</b>		<b>640.052</b>	<b>(494.089)</b>
Fluxos de caixa das atividades de investimento			
Aquisições de imobilizado / ativos intangíveis		(25.240)	(24.264)
<b>Caixa líquido das atividades de investimento</b>		<b>(25.240)</b>	<b>(24.264)</b>
Fluxos de caixa das atividades de financiamento			
Aumento/(pagamento) de obrigações por dívidas subordinadas		(48.752)	779.510
<b>Caixa líquido das atividades de financiamento</b>		<b>(48.752)</b>	<b>779.510</b>
<b>Aumento/(redução) líquido de caixa e equivalentes de caixa</b>		<b>566.060</b>	<b>261.157</b>
Caixa e equivalentes de caixa no início do exercício		728.222	467.065
Caixa e equivalentes de caixa no final do exercício	6	1.294.282	728.222
		<b>566.060</b>	<b>261.157</b>
Informações complementares sobre o fluxo de caixa			
Juros recebidos		2.720.159	2.654.782
Juros pagos		806.400	740.626

(i) Inclui os valores de juros recebidos e pagos conforme demonstrado acima. As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

## DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO EM IFRS Em milhares de reais

	Atribuível aos acionistas da controladora								
	Reserva de lucros						Total	Participação dos não controladores	Total do patrimônio líquido
	Capital social	Subvenção de incentivos fiscais	Legal	Reserva especial de lucros	Ajustes de avaliação patrimonial	Lucros (prejuízos) acumulados			
<b>Em 1º de janeiro de 2011</b>	<b>907.883</b>	<b>18.515</b>	<b>54.682</b>	<b>1.008.805</b>	<b>30</b>	<b>-</b>	<b>1.989.915</b>	<b>10.834</b>	<b>2.000.749</b>
Efeito <i>hedge</i> contábil – resultado abrangente	-	-	-	-	(30)	-	(30)	-	(30)
Aumento de capital	400.000	-	-	(400.000)	-	-	-	-	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	193.607	193.607	17.587	211.194
Destinação do resultado	-	-	9.550	184.057	-	(193.607)	-	-	-
<b>Em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>1.307.883</b>	<b>18.515</b>	<b>64.232</b>	<b>792.862</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.183.492</b>	<b>28.421</b>	<b>2.211.913</b>
Aumento de capital	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	265.248	265.248	18.849	284.097
Ganhos / (Perdas) Atuariais	-	-	-	-	-	-	-	(597)	(597)
Destinação do resultado	-	-	2.917	262.331	-	(265.248)	-	-	-
<b>Em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>1.307.883</b>	<b>18.515</b>	<b>67.149</b>	<b>1.055.193</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.448.740</b>	<b>46.673</b>	<b>2.495.413</b>

As notas explicativas são parte integrante das demonstrações financeiras consolidadas.

---

## NOTAS EXPLICATIVAS ÀS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS CONSOLIDADAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012 Em milhares de reais

### 1. INFORMAÇÕES GERAIS

O Banco Volkswagen S.A. (o “Banco”) e suas controladas (conjuntamente, o “Grupo”) está autorizado a operar com as carteiras de investimento, de crédito, financiamento e investimento e de arrendamento mercantil, e atua, principalmente, no segmento de veículos produzidos e importados pela Volkswagen do Brasil Indústria de Veículos Automotores Ltda, MAN Latin America Indústria e Comércio de Veículos Ltda e Audi Brasil Distribuidora de Veículos Ltda. As operações do Grupo são conduzidas no contexto de um conjunto de empresas no Brasil que atuam junto à Volkswagen, MAN Latin America e Audi Brasil.

O Banco é uma sociedade anônima com sede em São Paulo (SP) e sua controladora final é a Volkswagen AG, localizada na cidade de Wolfsburg, na Alemanha.

A emissão dessas demonstrações financeiras consolidadas do Grupo foi autorizada pela Diretoria, em 20 de março de 2013.

### 2. RESUMO DAS PRINCIPAIS POLÍTICAS CONTÁBEIS

As principais políticas contábeis aplicadas na preparação destas demonstrações financeiras consolidadas estão definidas abaixo. Essas políticas vêm sendo aplicadas de modo consistente em todos os exercícios apresentados, salvo disposição em contrário.

#### 2.1. BASE DE PREPARAÇÃO

As demonstrações financeiras consolidadas do Banco foram preparadas e estão sendo apresentadas de acordo com as Normas Internacionais de Relatório Financeiro (International Financial Reporting Standards – IFRS) e as interpretações IFRIC, emitidas pelo International Accounting Standards Board (IASB).

Elas foram preparadas considerando o custo histórico como base de valor e ajustadas para refletir ativos financeiros disponíveis para venda, ativos e passivos financeiros (inclusive instrumentos derivativos) mensurados ao valor justo contra o resultado do exercício.

A preparação de demonstrações financeiras em conformidade com o IFRS requer o uso de certas estimativas contábeis críticas e também o exercício de julgamento por parte da administração do Banco no processo de aplicação das políticas contábeis do Grupo. Aquelas áreas que requerem maior nível de julgamento e possuem maior complexidade, bem como as áreas nas quais premissas e estimativas são significativas para as demonstrações financeiras consolidadas, estão divulgadas na Nota 3.

---

## 2.2. CONSOLIDAÇÃO

### Controlada

Controlada é a entidade, inclusive Sociedades de Propósito Específico (SPE), na qual o Banco tem o poder de determinar as políticas financeiras e operacionais geralmente acompanhadas de uma participação acionária de mais da metade dos direitos de voto. Uma SPE pode desenvolver diversos tipos de atividade e pode ter a forma de uma companhia, fundação, sociedade ou uma outra que não seja uma forma societária usual, como por exemplo um FIDC – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.

As controladas são integralmente consolidadas a partir da data em que o controle é transferido para o Grupo e deixam de ser consolidadas a partir da data em que o controle cessa. O método de contabilização de compra é usado para contabilizar a aquisição de controladas pelo Grupo. O custo de uma aquisição é mensurado como o valor justo dos ativos ofertados, dos instrumentos patrimoniais (ex.: ações) emitidos e dos passivos incorridos ou assumidos na data da troca. Os custos diretamente atribuíveis à aquisição são considerados como despesas no momento em que forem incorridos. Os ativos identificáveis adquiridos, as contingências e os passivos assumidos em uma combinação de negócios são inicialmente mensurados pelo seu valor justo na data de aquisição, independentemente da proporção de qualquer participação minoritária. O excedente do custo de aquisição que ultrapassar o valor justo da participação do Grupo nos ativos líquidos identificáveis adquiridos é registrado como ágio. Se o custo da aquisição for menor do que o valor justo dos ativos líquidos da controlada adquirida, a diferença é reconhecida diretamente na demonstração do resultado.

Cinco empresas nacionais e uma SPE foram integralmente consolidadas na data da demonstração financeira. As operações entre as empresas do Grupo, bem como os saldos, os ganhos e as perdas não realizados nessas operações, foram eliminados. As políticas contábeis das controladas foram ajustadas para assegurar consistência com as políticas contábeis adotadas pelo Grupo.

### Escopo de consolidação

Além do Banco, as demonstrações financeiras consolidadas incluem as empresas abaixo:

- Consórcio Nacional Volkswagen – Administradora de Consórcio Ltda, empresa que administra os recursos provenientes das cotas dos grupos de consórcio de veículos Volkswagen, na qual o Banco tem participação de 99,99996%, sendo assim controle direto;
- Volkswagen Serviços Ltda, empresa prestadora de serviços de assessoria técnica para o Banco, na qual o mesmo não tem participação direta, mas possui poder de determinar as políticas financeiras e de negócios que irão gerar benefícios ao Grupo proveniente de suas atividades;

---

- Volkswagen Corretora de Seguros Ltda, empresa de corretagem de seguros, para qual o Banco não participa diretamente, porém possui poder de determinar as políticas financeiras e de negócios que irão beneficiar o Grupo com recursos provenientes de suas atividades;

- As empresas Assivalo Prestação de Serviços Auxiliares do Setor de Seguros Ltda e Multimarcas Corretora de Seguros S/C Ltda, apesar de estarem inativas são consolidadas pelo fato de o Banco possuir o poder de determinar as políticas financeiras e de negócios de sua controladora (Volkswagen Corretora de Seguros Ltda);

- Driver Brasil One Banco Volkswagen Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Financiamento de Veículos, uma SPE na qual o Banco adquiriu quotas subordinadas durante o exercício e retém a maioria dos riscos residuais relativos a sua atividade.

### **2.3. CONVERSÃO EM MOEDA ESTRANGEIRA**

#### **(a) Moeda funcional e moeda de apresentação**

Os itens incluídos nas demonstrações financeiras de cada uma das empresas do Grupo são mensurados usando a moeda do principal ambiente econômico, no qual cada empresa atua ("a moeda funcional"). As demonstrações financeiras consolidadas estão apresentadas na moeda em reais, que é a moeda funcional do Banco e, também, a moeda de apresentação do Grupo.

#### **(b) Transações e saldos**

As operações em moeda estrangeira são convertidas em moeda funcional, utilizando as taxas de câmbio vigentes nas datas das transações ou da avaliação, na qual os itens são remensurados. Os ganhos e as perdas cambiais resultantes da liquidação dessas transações e da conversão pelas taxas de câmbio do final do exercício, referentes a ativos e passivos monetários em moedas estrangeiras, são reconhecidos na demonstração do resultado, exceto quando diferidos no patrimônio como operações de hedge de fluxo de caixa qualificadas.

### **2.4. ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS**

#### **2.4.1. CLASSIFICAÇÃO**

O Grupo classifica seus ativos financeiros sob as seguintes categorias: mensurados ao valor justo por meio do resultado, empréstimos e recebíveis e disponíveis para venda. A classificação depende da finalidade para a qual os ativos financeiros foram adquiridos. A administração determina a classificação de seus ativos financeiros no reconhecimento inicial.

---

**(a) Ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado**

Os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são ativos financeiros mantidos para negociação. Um ativo financeiro é classificado nessa categoria se foi adquirido, principalmente, para fins de venda no curto prazo. Os ativos dessa categoria são classificados como ativos circulantes.

Os derivativos também são categorizados como mantidos para negociação, a menos que tenham sido designados como instrumentos de *hedge*.

**(b) Empréstimos e recebíveis**

Incluem-se nessa categoria os empréstimos concedidos e os recebíveis que são ativos financeiros não derivativos com pagamentos fixos ou determináveis, não cotados em um mercado ativo. São incluídos como ativo circulante, exceto aqueles com prazo de vencimento superior a 12 meses após a data do balanço, que são classificados como ativos não circulantes. Os empréstimos e recebíveis do Banco compreendem operações de crédito e arrendamento mercantil, caixa e equivalentes de caixa e demais contas a receber registradas em outros ativos (Nota 5). Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado, usando o método da taxa efetiva de juros.

**(c) Ativos financeiros disponíveis para venda**

Os ativos financeiros disponíveis para venda são aqueles que não foram classificados em nenhuma das categorias anteriores e não são derivativos. Eles são apresentados como ativos não circulantes, a menos que a administração pretenda alienar o investimento em até 12 meses após a data do balanço.

**(d) Passivos financeiros**

Os passivos financeiros são aqueles que não foram classificados em nenhuma das categorias anteriores e não são derivativos. Após o reconhecimento inicial, são mensurados pelo custo amortizado, utilizando o método da taxa efetiva de juros, exceto os instrumentos financeiros derivativos e passivos financeiros objetos de *hedge*.

**(e) Instrumentos financeiros derivativos e atividades de *hedge***

Inicialmente, os derivativos são reconhecidos pelo valor justo na data em que um contrato de derivativos é celebrado e são, subsequentemente, remensurados ao seu valor justo. No início da operação, os derivativos são classificados de acordo com a intenção da administração em utilizá-los como instrumento de proteção (*hedge*). O Grupo adota a contabilidade de *hedge* (*hedge accounting*), na qual os derivativos utilizados para proteger exposições a risco e que sejam considerados efetivos na redução do risco associado à exposição a ser protegida, são classificados como *hedge* de acordo com sua natureza:

---

**Hedge de valor justo** – Os ativos e passivos financeiros, bem como os respectivos instrumentos financeiros relacionados, são contabilizados pelo valor justo com os ganhos e as perdas realizados e não realizados reconhecidos diretamente na demonstração do resultado;

**Hedge de fluxo de caixa** – A parcela efetiva de hedge dos ativos e passivos financeiros, bem como os respectivos instrumentos financeiros relacionados, são contabilizados pelo valor justo com os ganhos e as perdas realizados e não realizados, deduzidos quando aplicável, dos efeitos tributários, reconhecidos em conta específica do patrimônio líquido. A parcela não efetiva do hedge é reconhecida diretamente na demonstração do resultado.

O Grupo documenta, no início da operação, a relação entre os instrumentos de *hedge* e os itens protegidos por *hedge*, assim como os objetivos da gestão de risco e a estratégia para a realização de operações de *hedge*. O Grupo também documenta sua avaliação, tanto no início do *hedge* como de forma contínua, de que os derivativos usados nas operações de *hedge* são altamente eficazes na compensação de variações no valor justo ou nos fluxos de caixa dos itens protegidos por *hedge*.

Os valores justos dos instrumentos derivativos usados para fins de *hedge* estão divulgados na Nota 7. O valor justo total de um derivativo de *hedge* é classificado como ativo ou passivo não circulante, quando o vencimento remanescente do item protegido por *hedge* for superior a 12 meses, e como ativo ou passivo circulante, quando o vencimento remanescente do item protegido por *hedge* for inferior a 12 meses.

#### 2.4.2. RECONHECIMENTO, MENSURAÇÃO E DESRECONHECIMENTO

As compras e vendas regulares de ativos financeiros são reconhecidas na data da negociação. Os ativos financeiros não mensurados pelo valor justo por meio do resultado são inicialmente reconhecidos pelo valor justo, acrescidos dos custos de transação. Os ativos financeiros mensurados pelo valor justo por meio do resultado são inicialmente reconhecidos pelo valor justo, sendo os respectivos custos de transação reconhecidos como despesa na demonstração do resultado.

Ativos financeiros são desreconhecidos quando os direitos sobre o recebimento dos fluxos de caixa se expiram, ou quando o Grupo tenha transferido substancialmente todos os riscos e benefícios inerentes à propriedade do ativo. Passivos financeiros são desreconhecidos quando eles forem extintos, ou seja, quando forem pagos, cancelados ou expirados.

Ativos financeiros disponíveis para venda e os ativos financeiros mensurados ao valor justo por meio do resultado são, subsequentemente, contabilizados pelo valor justo. Os empréstimos e recebíveis são contabilizados pelo custo amortizado por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros. Os ganhos ou perdas provenientes de alterações no valor justo de ativos financeiros avaliados ao valor justo por meio do resultado são incluídos no resultado do período quando ocorrem. Os ganhos ou perdas provenientes de alterações no valor justo de ativos financeiros disponíveis para venda são reconhecidos diretamente em conta específica do patrimônio líquido até o ativo financeiro ser desreconhecido ou até sofrer perda por redução ao valor recuperável. Nesse caso, o ganho ou perda acumulado na conta específica do patrimônio líquido deve ser transferido para o resultado do período como ajuste de reclassificação. Os juros calculados por meio da utilização do método da taxa efetiva de juros são reconhecidos no resultado do exercício.

O valor justo dos ativos financeiros cotados em mercado ativo é baseado nos preços atuais de oferta de compra. Se o mercado para um ativo financeiro não for ativo, o Grupo estabelece o valor justo por meio da utilização de técnicas de avaliação. As técnicas de avaliação incluem o uso de transações de mercado recentes entre partes independentes com conhecimento do negócio e interesse em realizá-lo, sem favorecimento, fluxo de caixa descontado, modelos de precificação de opções e outras técnicas de avaliação geralmente utilizadas pelos participantes de mercado.

## 2.5. COMPENSAÇÃO DE INSTRUMENTOS FINANCEIROS

Ativos e passivos financeiros são compensados e o valor líquido é reportado no balanço patrimonial somente quando há um direito legalmente aplicável de compensar os valores reconhecidos e há uma intenção de realizá-los numa base líquida, ou realizar o ativo e liquidar o passivo simultaneamente.

## 2.6. PROVISÃO PARA REDUÇÃO AO VALOR RECUPERÁVEL DE ATIVOS FINANCEIROS

### (a) Empréstimos e recebíveis

De acordo com as normas do IFRS, o modelo de mensuração de provisão para operações de crédito se baseia nos conceitos de “perda incorrida”, que requer a identificação de evidência objetiva de perda por redução ao valor recuperável como resultado de um ou mais eventos ocorridos após o momento do reconhecimento do ativo financeiro.

O Banco avalia em cada data de balanço a existência de qualquer evidência objetiva de que um ativo ou um grupo de ativos financeiros estejam deteriorados. Um ativo ou um grupo de ativos financeiros está deteriorado e as perdas por redução ao valor recuperável são incorridas caso exista a evidência objetiva de perda, como resultado de um ou mais eventos que ocorreram após o reconhecimento inicial do ativo (“evento de perda”) e se esse evento (ou eventos) de perda tiver um impacto nos fluxos de caixa futuros estimados que possa ser confiavelmente estimado.

Os critérios que o Banco utiliza para determinar se há evidência objetiva de perda por redução ao valor recuperável incluem:

- Inadimplência nos pagamentos do principal ou juros;
- Dificuldades financeiras do emissor (por exemplo, índice patrimonial ou porcentagem da receita líquida de vendas);
- Violação de cláusulas ou termos de empréstimos;
- Início de processo de falência;
- Deterioração da posição competitiva do emissor;
- Deterioração do valor da garantia, entre outros.

A política operacional exige a revisão dos ativos financeiros individualmente relevantes, no mínimo uma vez por ano, ou mais frequentemente quando circunstâncias individuais assim o exigirem. Provisões para redução ao valor recuperável sobre contas individualmente avaliadas são determinadas através de uma avaliação caso a caso das perdas na data do balanço patrimonial. Esta avaliação inclui as garantias (incluindo as prováveis despesas decorrentes de todo processo até a execução das garantias) e os recebimentos antecipados nesta conta individual.

---

Provisões para redução ao valor recuperável das operações coletivamente avaliadas são estabelecidas para: (i) carteiras de ativos homogêneos que não sejam individualmente significativos; e (ii) perdas que foram incorridas, mas ainda não identificadas, através do uso da experiência histórica e julgamento embasado na experiência de especialistas.

O Banco avalia inicialmente se existe evidência objetiva de perda por redução ao valor recuperável alocada individualmente para ativos financeiros que sejam individualmente significativos e coletivamente para ativos financeiros que não sejam individualmente significativos. Se não houver evidência objetiva de perda por redução ao valor recuperável para um ativo financeiro individualmente avaliado, seja significativo ou não, este é incluído num grupo de ativos financeiros com características semelhantes de risco de crédito e avaliado coletivamente. Os ativos que são individualmente avaliados e para os quais uma perda por redução ao valor recuperável é ou continua a ser reconhecida, não são incluídos na avaliação coletiva.

O montante da perda é mensurado como a diferença entre o valor contábil do ativo e o valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados (excluindo as perdas de crédito futuras que não tenham sido incorridas) descontado à taxa efetiva de juros, original do ativo. O valor contábil do ativo é reduzido através do uso de uma conta de provisão (reduzidora) e o montante da perda é reconhecido no resultado. O Banco pode mensurar a provisão para redução ao valor recuperável com base no valor justo do instrumento financeiro usando o preço de mercado observável.

O cálculo do valor presente dos fluxos de caixa futuros estimados de ativo financeiro para o qual exista garantia reflete os fluxos de caixa que podem ser resultantes da execução da garantia menos custos para obter e vender a garantia caso a execução da garantia seja provável ou não.

Para fins de avaliação coletiva de provisão para redução ao valor recuperável, os ativos financeiros são agregados com base em características semelhantes de risco de crédito. Essas características são relevantes para estimar os fluxos de caixa futuros para os grupos de tais ativos por poder representar um indicador de dificuldade do devedor em pagar os montantes devidos de acordo com as suas condições contratuais.

Os fluxos de caixa futuros num grupo de ativos financeiros que sejam coletivamente avaliados para fins de provisão para redução ao valor recuperável são estimados com base nos fluxos de caixa contratuais de ativos no Banco e na experiência de perda histórica para os ativos com características de risco de crédito semelhantes. A experiência de perda histórica é ajustada com base na data corrente observável para refletir os efeitos de condições correntes que não tenham afetado o período em que a experiência de perda histórica é baseada e para excluir os efeitos de condições no período histórico que não existem atualmente.

A metodologia e as premissas utilizadas para estimar os fluxos de caixa futuros são revistas regularmente pelo Banco para reduzir diferença entre estimativas de perda e a experiência de perda atual.

Quando um empréstimo ou recebível é incobrável ele é baixado contra provisão para redução ao valor recuperável. Os valores de empréstimos e recebíveis recuperados após sua baixa são reconhecidos diretamente na demonstração do resultado, em "outras receitas operacionais".

---

Caso, num período subsequente, o montante de redução ao valor recuperável for diminuído e a diminuição puder estar relacionada objetivamente com um evento que ocorra após o reconhecimento da perda por redução ao valor recuperável (tais como a melhoria de *rating* de crédito do devedor), a perda reconhecida anteriormente é revertida na conta de provisão para redução ao valor recuperável de ativos financeiros com contrapartida na demonstração do resultado.

#### **(b) Empréstimos renegociados**

Os empréstimos sujeitos a avaliação por provisão para redução ao valor recuperável coletivamente ou que sejam individualmente significativos, e cujos termos e condições foram renegociados não são considerados mais como vencidos, mas são tratados como novos empréstimos. Embora os mesmos não sejam mais considerados como vencidos, sua provisão é calculada baseada no evento de perda identificado, neste caso a renegociação.

#### **(c) Ativos categorizados como disponíveis para venda**

O Banco avalia em cada data de balanço a existência de evidências objetivas de que um ativo ou um grupo de ativos financeiros estejam deteriorados. Um declínio significativo ou prolongado no valor justo de um ativo financeiro categorizado como disponível para venda abaixo do seu custo, é considerado para determinar se os ativos estão deteriorados. Quando tal evidência objetiva existe para os ativos financeiros disponíveis para venda, a perda cumulativa (que é mensurada como a diferença entre o custo de aquisição e o valor justo corrente, menos qualquer perda por “provisão para redução ao valor recuperável” anteriormente reconhecida no resultado) é reclassificada do patrimônio líquido e reconhecida no resultado. As perdas por “provisão para redução ao valor recuperável” reconhecidas no resultado para um investimento de um título patrimonial classificado como disponível para venda não são revertidas por meio do resultado.

### **2.7. RECEITAS E DESPESAS DE JUROS**

Receitas e despesas de juros para todos os instrumentos financeiros com incidência de juros são reconhecidos dentro de “receitas de juros e rendimentos similares” e “despesas de juros e encargos similares” na demonstração do resultado usando o método da taxa efetiva de juros, exceto aqueles mantidos para negociação ou designados ao valor justo por meio do resultado.

Método da taxa efetiva de juros é o método utilizado para calcular o custo amortizado de ativo ou de passivo financeiro, exceto daqueles mantidos para negociação ou designados ao valor justo por meio do resultado, e de alocar a receita ou a despesa de juros no período relevante. A taxa efetiva de juros é a taxa de desconto que é aplicada sobre os recebimentos ou pagamentos futuros sendo estimada na aquisição do instrumento financeiro considerando a expectativa de sua vigência ou que resulta no valor contábil líquido do ativo ou passivo financeiro. Ao calcular a taxa efetiva de juros, o Banco estima os fluxos de caixa considerando todos os termos contratuais do instrumento financeiro (por exemplo, opções de pagamentos antecipados), mas não considera perdas de crédito futuras. O cálculo inclui todas as comissões pagas ou recebidas entre as partes do contrato, os custos de transação e os outros prêmios ou descontos.

---

Quando o valor de um ativo ou um grupo de ativos financeiros similares for reduzido em decorrência de perda por redução ao valor recuperável, a receita de juros é reconhecida usando a taxa efetiva de juros, utilizada para descontar os fluxos de caixa futuros para fins de mensuração da "provisão para redução ao valor recuperável".

#### **2.8. RECEITA DE COMISSÕES NA VENDA DE SEGUROS**

Receita de comissões é reconhecida conforme o regime contábil de competência no período em que os serviços são prestados.

#### **2.9. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA**

Caixa e equivalentes de caixa incluem o caixa, os depósitos bancários, investimentos de curto prazo de alta liquidez, com prazo original igual ou inferior a 90 dias e com baixo risco de mudança de valor.

Dentre estes investimentos estão os ativos financeiros adquiridos com compromissos de revenda, registrados como empréstimos e adiantamentos a instituições de crédito (Nota 6). A diferença entre o preço de venda e de recompra é tratada como juros e reconhecida ao longo do prazo do contrato com base na taxa efetiva de juros.

#### **2.10. OPERAÇÕES DE CRÉDITO E ARRENDAMENTO MERCANTIL**

As operações de crédito e arrendamento mercantil são demonstradas ao custo amortizado usando o método da taxa efetiva de juros. As taxas de origem de operações de crédito e arrendamento mercantil e certos custos de transação na data de aquisição são diferidos e reconhecidos como ajustes da receita financeira durante a vida das respectivas operações. A receita de juros é registrada segundo regime de competência e adicionada ao montante de principal das operações de crédito e arrendamento mercantil em cada período.

#### **2.11. ATIVO IMOBILIZADO**

Os itens do imobilizado estão demonstrados pelo custo histórico deduzidos da depreciação. O custo histórico inclui gastos diretamente atribuíveis à aquisição ou construção dos bens.

Os custos subsequentes são incluídos no valor contábil do ativo ou reconhecidos como um ativo separado, conforme apropriado, somente quando for provável que fluam para o Grupo os benefícios econômicos futuros associados ao item e que seu custo possa ser mensurado com segurança. Todos os outros reparos e manutenções são reconhecidos no resultado do exercício como despesas operacionais, quando incorridos.

A depreciação é calculada pelo método linear, com base em taxas anuais que contemplam a vida útil econômica dos bens a seguir:

- Móveis, utensílios e equipamentos: 10 anos;
- Veículos: 5 anos;
- Sistema de processamento de dados: 5 anos.

Os valores residuais e a vida útil dos ativos são revisados e ajustados, se apropriado, ao final de cada exercício.

Os ganhos e as perdas de alienações são determinados pela comparação dos recursos recebidos com o valor contábil e são reconhecidos no resultado.

## 2.12. ATIVOS INTANGÍVEIS

### Softwares

Os custos associados à manutenção de *softwares* são reconhecidos como despesa, conforme incorridos. Os custos para aquisição de *software* são reconhecidos como intangíveis quando o mesmo possa ser vendido ou utilizado. Os custos de desenvolvimento que são diretamente atribuíveis ao projeto e aos testes de produtos de *software* identificáveis e exclusivos são reconhecidos como ativos intangíveis quando os seguintes critérios são atendidos:

- É tecnicamente viável concluir o *software* para que ele esteja disponível para uso;
- A administração pretende concluir o *software* e usá-lo ou vendê-lo;
- O *software* gerará benefícios econômicos futuros prováveis, que podem ser demonstrados;
- O gasto atribuível ao *software* durante seu desenvolvimento pode ser mensurado com segurança.

Os valores reconhecidos como ativos intangíveis com vida útil finita (definida) são amortizados durante sua vida útil estimada de 5 anos.

## 2.13. PROVISÃO PARA REDUÇÃO AO VALOR RECUPERÁVEL DE ATIVOS NÃO FINANCEIROS

Os ativos que têm uma vida útil indefinida não estão sujeitos à amortização e são testados anualmente para identificar eventual necessidade de redução ao valor recuperável (*impairment*). Os ativos que estão sujeitos à amortização são revisados para a verificação de *impairment* sempre que eventos ou mudanças nas circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por *impairment* é reconhecida pelo valor ao qual o valor contábil do ativo excede seu valor recuperável, o qual representa o maior valor entre o valor justo de um ativo menos seus custos de venda e o seu valor em uso. Para fins de avaliação do *impairment*, os ativos são agrupados nos níveis mais baixos para os quais existam fluxos de caixa identificáveis separadamente (Unidades Geradoras de Caixa (UGC)). Os ativos não financeiros, exceto o ágio, que tenham sido ajustados por *impairment*, são revisados subsequentemente para a análise de uma possível reversão do *impairment* na data de apresentação do relatório.

---

#### 2.14. PROVISÕES

As provisões para ações judiciais são reconhecidas quando: o Grupo tem uma obrigação presente ou não formalizada (*constructive obligation*) como resultado de eventos passados; é provável que uma saída de recursos seja necessária para liquidar a obrigação; e o valor foi estimado com segurança. Não são reconhecidas provisões relacionadas às perdas operacionais futuras.

Quando houver uma série de obrigações similares, a probabilidade de liquidá-las é determinada pelo Grupo, levando-se em consideração a classe de obrigações como um todo. Uma provisão é reconhecida mesmo que a probabilidade de liquidação relacionada com qualquer item individual incluído na mesma classe de obrigações seja pequena.

As provisões são mensuradas pelo valor presente dos gastos que devem ser necessários para liquidar a obrigação, usando uma taxa que reflita as avaliações atuais do mercado do valor temporal do dinheiro e dos riscos específicos da obrigação.

#### 2.15. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL CORRENTE E DIFERIDO

O Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) é calculado à alíquota de 15%, mais um adicional de 10%, e a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), à alíquota de 15%, para instituições financeiras e equiparadas e 9% para subsidiárias não financeiras, depois de efetuados os ajustes determinados pela legislação fiscal.

As despesas de IRPJ e CSLL são reconhecidas na demonstração consolidada do resultado, exceto quando resulta de uma transação registrada diretamente no patrimônio líquido, sendo, nesse caso, o efeito fiscal reconhecido também no patrimônio líquido.

As despesas com IRPJ e CSLL corrente são calculadas como a soma do imposto corrente resultante da aplicação da alíquota adequada ao lucro real do exercício (líquido de quaisquer ajustes previstos para fins fiscais) e das mudanças nos ativos e passivos fiscais diferidos reconhecidos na demonstração consolidada do resultado.

Os créditos tributários de IRPJ e CSLL, calculados sobre prejuízo fiscal, base negativa de CSLL e adições temporárias, são registrados na rubrica "Imposto de renda e contribuição social diferidos" no ativo, e a provisão para as obrigações fiscais diferidas principalmente sobre superveniência de depreciação é registrada na rubrica "Imposto de Renda e contribuição social diferidos" no passivo.

Os créditos tributários sobre adições temporárias serão realizados quando da utilização e/ou reversão das respectivas provisões sobre as quais foram constituídos. Os créditos tributários sobre prejuízo fiscal e base negativa de CSLL serão realizados de acordo com a geração de lucros tributáveis. Tais créditos tributários são reconhecidos contabilmente com base nas expectativas atuais de sua realização, considerando os estudos técnicos e as análises realizadas pela administração.

---

## 2.16. BENEFÍCIOS A EMPREGADOS

### (a) Obrigações de pensão

A Volkswagen Serviços Ltda, empresa do Grupo, é uma das patrocinadoras do plano de previdência complementar administrado por entidade constituída para essa finalidade, a Volkswagen Previdência Privada. Como patrocinadora e solidária ao plano, a empresa é responsável por prover os recursos necessários à manutenção dos planos previdenciários da Volkswagen Previdência Privada, que é patrocinada também pelas empresas Volkswagen do Brasil Indústria de Veículos Automotores Ltda e MAN Latin America Indústria e Comércio de Veículos Ltda (esta última de forma não solidária). O Grupo possui um plano de previdência de contribuição variável, sendo de contribuição definida durante o processo de acumulação de recursos dos participantes. No momento de solicitar o benefício previdenciário, o participante pode escolher entre uma renda mensal vitalícia (parte de benefício definido do plano) ou uma renda mensal por percentual de saldo que pode variar entre 0,5% a 1,5% do patrimônio do participante (parte de contribuição definida).

Um plano de benefício definido é um plano de pensão que define um valor para a pensão a ser paga, normalmente em virtude de um ou mais fatores como idade, tempo de serviço ou compensação. Um plano de contribuição definida é um plano de pensão segundo o qual o Grupo paga contribuições fixas a uma entidade separada (um fundo) e não terá obrigações legais ou implícitas de pagar contribuições adicionais se o fundo não possuir ativos suficientes para pagar todos os benefícios aos funcionários relativos ao serviço dos períodos corrente e anteriores.

O passivo relacionado aos planos de pensão de benefício definido é o valor presente da obrigação de benefício definido na data do balanço menos o valor de mercado dos ativos do plano, ajustados por ganhos ou perdas atuariais e custos de serviços passados. A obrigação de benefício definido é calculada anualmente por atuários independentes usando o método de crédito unitário projetado. O valor presente da obrigação de benefício definido é determinado pela estimativa de saída futura de caixa, usando-se as taxas de juros de títulos públicos, cujos prazos de vencimento aproximam-se dos prazos do passivo relacionado.

Os ganhos e as perdas atuariais advindos de ajustes pela curva de aprendizagem, mudanças nas premissas atuariais e emendas aos planos de pensão são apropriados ou creditados ao resultado pela média do tempo de serviço remanescente dos funcionários relacionados.

Para os planos de contribuição definida, o Grupo paga contribuições a planos de pensão de administração pública ou privada em bases compulsórias, contratuais ou voluntárias. Assim que as contribuições tiverem sido feitas, o Grupo não tem obrigações relativas a pagamentos adicionais. As contribuições regulares compreendem os custos periódicos líquidos do período em que são devidas e, assim, são incluídas nos custos de pessoal classificados como “despesas gerais e administrativas” na demonstração do resultado.

---

**(b) Benefícios de rescisão**

Os benefícios de rescisão são pagos sempre que o vínculo empregatício do funcionário é encerrado antes da data normal de aposentadoria ou sempre que um funcionário aceitar a demissão voluntária em troca desses benefícios. A empresa reconhece os benefícios de rescisão quando está demonstravelmente comprometida com o encerramento do vínculo empregatício de funcionários, segundo um plano formal e detalhado sem possibilidade de desistência ou com a concessão de benefícios de rescisão devido a uma oferta de demissão voluntária.

**(c) Participação nos lucros**

Uma conta passiva para benefícios de funcionários, na forma de participação nos lucros, é reconhecida em “Outros passivos” como “Salários, gratificações e encargos a pagar” quando o Grupo está contratualmente obrigado ou quando há uma prática passada que criou uma obrigação não formalizada (*constructive obligation*).

A expectativa é de que as contas passivas de participação nos lucros e planos de bônus sejam liquidadas em até 12 meses e sejam medidos pelos valores que se espera que sejam quitados.

**2.17. DEPÓSITOS, OBRIGAÇÕES POR EMPRÉSTIMOS E REPASSES, RECURSOS DE LETRAS FINANCEIRAS, DÍVIDA SUBORDINADA E OUTROS RECURSOS**

São inicialmente mensurados a valor justo mais custos de transação, e, subsequentemente, mensurados pelo seu custo amortizado utilizando-se o método da taxa efetiva de juros.

**2.18. PATRIMÔNIO LÍQUIDO****(a) Capital Social**

O capital social é composto por ações ordinárias nominativas, sem valor nominal.

**(b) Reserva de lucros**

A reserva de lucros é composta pelas seguintes contas:

- Subvenção de incentivos fiscais – refere-se à parcela do lucro líquido decorrente de subvenções para investimentos previstas em lei;
- Reserva Legal – objetiva exclusivamente aumentar o capital social ou compensação de prejuízos;
- Reserva especial de lucros – refere-se ao saldo do lucro líquido remanescente após a destinação da reserva legal, e que pode ser utilizada para futuro aumento de capital social, absorção de prejuízos ou distribuição de dividendos.

**(c) Lucro por ação**

O Banco apresenta dados de lucro por ação básico, calculado dividindo-se lucro líquido atribuível aos acionistas do Banco pelo número médio ponderado de ações ordinárias em poder dos acionistas durante o exercício.

**(d) Dividendos a pagar**

Dividendos sobre ações são reconhecidas no momento em que são aprovados pela Assembleia Geral de Acionistas. Por deliberação dos acionistas não foram propostos dividendos relativos aos exercícios de 2012 e 2011.

**2.19. NORMAS NOVAS, ALTERAÇÕES E INTERPRETAÇÕES DE NORMAS QUE AINDA NÃO ESTÃO EM VIGOR**

As seguintes novas normas, alterações e interpretações de normas foram emitidas pelo IASB mas não estão em vigor para o exercício de 2012. A adoção antecipada dessas normas, embora encorajada pelo IASB, não foi permitida, no Brasil, pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC).

- IAS 1 – “Apresentação das Demonstrações Financeiras”. A principal alteração é a separação dos outros componentes do resultado abrangente em dois grupos: os que serão realizados contra o resultado e os que permanecerão no patrimônio líquido. A alteração da norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013. O impacto previsto na sua adoção é somente de divulgação.

- IAS 19 – “Benefícios a Empregados” alterada em junho de 2011. Os principais impactos das alterações são: (i) eliminação da abordagem de corredor, (ii) reconhecimento dos ganhos e perdas atuariais em outros resultados abrangentes conforme ocorram, (iii) reconhecimento imediato dos custos dos serviços passados no resultado, e (iv) substituição do custo de participação e retorno esperado sobre os ativos do plano por um montante de participação líquida, calculado através da aplicação da taxa de desconto ao ativo (passivo) do benefício definido líquido. A administração está avaliando o impacto total dessas alterações no Grupo. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

- IFRS 9 – “Instrumentos Financeiros”, foi emitido em novembro de 2009 e outubro de 2010. O IFRS 9 requer a classificação dos ativos financeiros em duas categorias: mensurados ao valor justo e mensurados ao custo amortizado. A determinação é feita no reconhecimento inicial. A base de classificação depende do modelo de negócios da entidade e das características contratuais do fluxo de caixa dos instrumentos financeiros. Com relação ao passivo financeiro, a norma mantém a maioria das exigências estabelecidas pelo IAS 39. A principal mudança é a de que nos casos em que a opção de valor justo é adotada para passivos financeiros, a porção de mudança no valor justo devido ao risco de crédito da própria entidade é registrada em outros resultados abrangentes e não na demonstração dos resultados, exceto quando resultar em descasamento contábil. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 9. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2015.

---

• IFRS 10 – “Demonstrações Financeiras Consolidadas”, apoia-se em princípios já existentes, identificando o conceito de controle como fator preponderante para determinar se uma entidade deve ou não ser incluída nas demonstrações financeiras consolidadas da Controladora. A norma fornece orientações adicionais para a determinação do controle. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 10. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

• IFRS 11 – “Acordos em Conjunto”, emitida em maio de 2011. A norma provê uma abordagem mais realista para acordos em conjunto ao focar nos direitos e obrigações do acordo em vez de sua forma jurídica. Há dois tipos de acordos em conjunto: (i) operações em conjunto – que ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos e obrigações contratuais e como consequência contabilizará sua parcela nos ativos, passivos, receitas e despesas; e (ii) controle compartilhado – ocorre quando um operador possui direitos sobre os ativos líquidos do contrato e contabiliza o investimento pelo método de equivalência patrimonial. O método de consolidação proporcional não será mais permitido com controle em conjunto. O Grupo avaliou que a adoção do IFRS 11 não trará impacto, devido à inexistência de acordos em conjunto (*joint ventures*). A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

• IFRS 12 – “Divulgação sobre Participações em Outras Entidades”, trata das exigências de divulgação para todas as formas de participação em outras entidades, incluindo acordos conjuntos, associações, participações com fins específicos e outras participações não registradas contabilmente. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 12. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

• IFRS 13 – “Mensuração de Valor Justo”, emitida em maio de 2011, o objetivo da norma é aprimorar a consistência e reduzir a complexidade da mensuração ao valor justo, fornecendo uma definição mais precisa e uma única fonte de mensuração do valor justo e suas exigências de divulgação para uso em IFRS. O Grupo está avaliando o impacto total do IFRS 13. A norma é aplicável a partir de 1º de janeiro de 2013.

Não há outras normas IFRS ou interpretações IFRIC que ainda não entraram em vigor que poderiam ter impacto significativo sobre o Grupo.

### 3. ESTIMATIVAS E JULGAMENTOS CONTÁBEIS CRÍTICOS

As estimativas e os julgamentos contábeis são continuamente avaliados e baseiam-se na experiência histórica e em outros fatores, incluindo expectativas de eventos futuros, consideradas razoáveis para as circunstâncias.

Com base em premissas, o Grupo faz estimativas com relação ao futuro. Por definição, as estimativas contábeis resultantes raramente serão iguais aos respectivos resultados reais. As estimativas e premissas que apresentam um risco significativo, com probabilidade de causar um ajuste relevante nos valores contábeis de ativos e passivos para o próximo exercício social, estão contempladas a seguir:

**(a) Provisão para redução ao valor recuperável em operações de crédito e arrendamento mercantil**

O Banco examina sua carteira de crédito com o objetivo de avaliar possíveis perdas, pelo menos a cada mês. Ao determinar se uma perda/provisão para redução ao valor recuperável deve ser registrada na demonstração do resultado, o Banco avalia a existência ou não de dados observáveis que indiquem uma diminuição mensurável nos fluxos de caixa futuros estimados de uma carteira de empréstimos antes que a diminuição possa ser identificada em uma operação isolada naquela carteira. Esta evidência pode incluir dados observáveis indicando que houve uma mudança adversa na situação dos pagamentos de devedores em um determinado subportfólio. O Banco usa estimativas baseadas na experiência histórica de perda em ativos com características de risco de crédito similares aos da sua carteira para projetar os fluxos de caixa futuros.

**(b) Valor justo de derivativos e outros instrumentos financeiros**

O valor justo de instrumentos financeiros que não são cotados em mercados ativos é determinado através de técnicas de avaliação (por exemplo, modelos) que são validadas e periodicamente revisadas por pessoal qualificado independente da área que as criou. Antes de serem utilizados, todos os modelos são certificados e validados para assegurar que os resultados reflitam dados reais e preços de mercado comparativos.

**(c) Obrigações de pensão**

O valor atual de obrigações de planos de pensão depende de uma série de fatores que são determinados com base em cálculos atuariais, que utilizam uma série de premissas. Entre as premissas usadas na determinação do custo (receita) líquido para os planos de pensão, está a taxa de desconto. Quaisquer mudanças nessas premissas afetarão o valor contábil das obrigações de pensão.

O Grupo determina a taxa de desconto apropriada ao final de cada exercício. Esta é a taxa de juros que é utilizada para determinar o valor presente de futuras saídas de caixa estimadas, que devem ser necessárias para liquidar as obrigações de pensão. Ao determinar a taxa de desconto apropriada, o Grupo considera as taxas de juros de títulos públicos, cujos prazos de vencimento aproximam-se dos prazos das respectivas obrigações de pensão.

**4. GESTÃO DE RISCO FINANCEIRO**

As atividades do Grupo o expõem a diversos riscos financeiros: risco de crédito, risco de mercado (incluindo risco de moeda, risco de taxa de juros de valor justo e risco de taxa de juros de fluxo de caixa), e risco de liquidez. O programa de gestão de risco do Grupo se concentra na imprevisibilidade dos mercados financeiros e busca minimizar potenciais efeitos adversos no desempenho financeiro do Grupo. O Grupo usa instrumentos financeiros derivativos para proteger certas exposições a risco.

Com o intuito de obter sinergia ao longo do processo de gerenciamentos dos riscos financeiros, o Grupo possui comitês gerenciais que atuam nestes riscos. A estrutura de gerenciamento de riscos do Grupo permite que os riscos sejam efetivamente identificados, mensurados, mitigados, acompanhados e reportados, envolvendo os comitês funcionais e a alta administração.

#### 4.1. RISCO DE CRÉDITO

O Grupo está exposto ao risco de crédito, que é o risco pelo qual uma contraparte causa perda financeira ao falhar na liquidação de uma obrigação. Mudanças significativas na economia ou na saúde financeira de um segmento específico de atividade econômica que represente uma concentração na carteira mantida pelo Grupo podem resultar em perdas que são diferentes daquelas provisionadas na data do balanço patrimonial. Portanto, a administração controla cuidadosamente a exposição ao risco de crédito.

Exposições a este tipo de risco decorrem principalmente de operações de crédito diretas, indiretas (repasses por meio de agentes financeiros), e de outros instrumentos financeiros. Há também o risco de crédito em acordos financeiros não registrados no balanço patrimonial, como compromissos de empréstimo. O controle e a gestão dos riscos de crédito são realizados pela área de Riscos.

As operações do Grupo são cursadas basicamente no mercado brasileiro, em reais.

Para os ativos financeiros reconhecidos no balanço, a exposição ao risco de crédito é igual ao seu valor contábil. Para as garantias financeiras concedidas, a exposição máxima ao risco de crédito é o montante máximo que o Banco teria que pagar se as garantias fossem exigidas. Para as linhas de crédito, a exposição máxima ao risco de crédito é o montante total das linhas comprometidas.

A tabela a seguir apresenta a exposição máxima para risco de crédito, antes de considerar as garantias e após provisões para redução ao valor recuperável, apresentados pelo valor líquido quando adequado.

Exposição Máxima ao Risco de Crédito	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Caixa e equivalentes de caixa	1.294.282	728.222
Instrumentos financeiros derivativos	147.295	45.865
Operações de crédito e arrendamento mercantil	21.650.704	20.314.452
Outros ativos	249.838	163.683
	<b>23.342.119</b>	<b>21.252.222</b>
Outras garantias prestadas	4.346	4.649
Linhas de crédito	1.197.318	862.570
<b>Total da exposição máxima ao risco de crédito</b>	<b>24.543.783</b>	<b>22.119.441</b>

#### 4.1.1. MENSURAÇÃO DO RISCO DE CRÉDITO

##### (a) Operações de crédito e arrendamento mercantil

Ao mensurar o risco de crédito e operações de crédito e arrendamento mercantil, o Banco considera três componentes com relação à contraparte: (i) a probabilidade de inadimplência por parte do cliente ou contraparte com respeito às suas obrigações contratuais; (ii) as exposições atuais com a contraparte; e (iii) o provável índice de perdas por inadimplência (obrigações não cumpridas) líquidas de recuperações.

(i) Para fins de avaliação de probabilidade de inadimplência, o Banco segmenta as operações de sua carteira de crédito entre Retail e Corporate. No segmento Retail a probabilidade de inadimplência é avaliada segundo critérios estatísticos baseados no histórico de taxas de inadimplência. Para o segmento Corporate o Banco avalia a probabilidade de inadimplência de contrapartes por meio de ferramentas que foram desenvolvidas internamente e combinam análise estatística com a análise de demonstrativos financeiros pela equipe de crédito. A escala de classificação, mostrada abaixo, reflete as várias probabilidades de inadimplência para cada classificação. Isto significa que, em princípio, as exposições migram entre as categorias e a avaliação da probabilidade de inadimplência também muda. As ferramentas de classificação são mantidas sob análise e atualizadas quando necessário. Regularmente, o Banco valida o desempenho da classificação e de seu poder de previsão com relação a eventos de inadimplência.

Classificações internas	
CLASSIFICAÇÃO	DESCRIÇÃO DO GRAU DE RISCO
1	Capacidade de pagamento muito boa
2	Capacidade de pagamento muito boa a boa
3	Capacidade de pagamento boa
4	Capacidade de pagamento boa a satisfatória
5	Capacidade de pagamento satisfatória
6	Capacidade de pagamento satisfatória a suficiente
7	Capacidade de pagamento suficiente a insatisfatória
8	Capacidade de pagamento insatisfatória
9	Capacidade de pagamento insatisfatória a insuficiente
10	Inadimplência I
11	Inadimplência II
12	Inadimplência III

(ii) As exposições atuais com a contraparte baseiam-se nos saldos devidos ao Banco.

(iii) O provável índice de perdas por inadimplência, líquidas de recuperações, considera todo o valor inadimplente deduzido das garantias e acrescido das prováveis despesas decorrentes de todo o processo até a execução dessas garantias.

---

**(b) Demais operações no mercado financeiro**

A política de risco de crédito para aplicações segue os parâmetros estabelecidos pela matriz Volkswagen Financial Services AG (VWFS AG), que estabelece que os recursos disponíveis em caixa somente podem ser investidos em bancos de primeira linha previamente aprovados e com limites individuais também pré-definidos pela VWFS AG.

Os componentes do caixa e equivalentes de caixa e instrumentos financeiros derivativos são mantidos junto a instituições financeiras com rating AA e A.

As captações possuem uma estratégia definida onde se busca a diversificação de fontes *funding* como forma de garantir a liquidez do Banco, além da redução dos custos atribuídos a estas fontes.

Os instrumentos financeiros são utilizados pelo Banco de forma a otimizar o gerenciamento de seus ativos e passivos dentro dos limites estabelecidos pela matriz (*Assets Liabilities Management – ALM*).

**4.1.2. CONTROLE DO LIMITE DE RISCO E POLÍTICAS DE MITIGAÇÃO**

O Banco administra, limita e controla concentrações de risco de crédito particularmente, em relação a contrapartes e grupos individuais. A administração estrutura os níveis de risco que assume a grupos de devedores, estabelecendo limites sobre a extensão de risco aceitável com relação a um devedor específico. Esses riscos são monitorados rotativamente e sujeitos a revisões anuais ou mais frequentes, quando necessário e são aprovados pelas alçadas competentes.

A exposição ao risco de crédito é também administrada através de análise regular dos tomadores, efetivos e potenciais, quanto aos pagamentos do principal e dos juros e da alteração do limites quando apropriado.

Uma das formas de mitigação de risco de crédito é a tomada de garantias sobre a liberação de recursos. O Banco implementa orientações sobre a aceitação de classes específicas de garantias ou mitigação do risco de crédito. Os principais tipos de garantias para operações de crédito são:

- Alienações fiduciárias;
- Penhor mercantil;
- Hipotecas;
- CDB – Certificado de Depósitos Bancários;
- Cartas de fiança.

A ferramenta interna de classificação auxilia o Banco a determinar a evidência objetiva de provisão para redução ao valor recuperável, com base nos critérios descritos na Nota 2.6 (a).

#### 4.1.3. OPERAÇÕES DE CRÉDITO E ARRENDAMENTO MERCANTIL

O saldo das operações de crédito e arrendamento mercantil estão resumidos abaixo. Para estas operações, o Grupo detém garantias e outras melhorias de crédito, as quais são demonstradas abaixo:

Operações de crédito e arrendamento mercantil	Em 31 de dezembro de 2012			
	Valor contábil	Tipo de garantia		
		Hipotecárias	Fiduciárias	Total
Não vencidos e sem evento de perda (a)	18.953.181	543.028	14.361.850	14.904.878
Vencidos sem evento de perda (b)	2.350.722	-	1.781.269	1.781.269
Com evento de perda (c)	1.021.501	26.038	774.047	800.084
<b>Valor bruto</b>	<b>22.325.404</b>	<b>569.065</b>	<b>16.917.166</b>	<b>17.486.231</b>
Menos – provisão para redução ao valor recuperável	(674.700)			
<b>Valor líquido</b>	<b>21.650.704</b>			

Operações de crédito e arrendamento mercantil	Em 31 de dezembro de 2011			
	Valor contábil	Tipo de garantia		
		Hipotecárias	Fiduciárias	Total
Não vencidos e sem evento de perda (a)	18.287.972	585.547	14.333.763	14.919.310
Vencidos sem evento de perda (b)	1.736.438	-	1.627.124	1.627.124
Com evento de perda (c)	917.415	6.574	812.631	819.205
<b>Valor bruto</b>	<b>20.941.825</b>	<b>592.121</b>	<b>16.773.518</b>	<b>17.365.639</b>
Menos – provisão para redução ao valor recuperável	(627.373)			
<b>Valor líquido</b>	<b>20.314.452</b>			

---

**(a) Operações de crédito e arrendamento mercantil não vencidas e sem evento de perda**

A qualidade das operações classificadas nessa categoria é avaliada por referência ao sistema interno de classificação adotado pelo Banco, definido na Nota 4.1.1(a)(i). Em 31 de dezembro de 2012, aproximadamente 46,15% (2011 – 29,03%) estavam classificadas entre os níveis de *rating* 1 a 4, aproximadamente 42,67% (2011 – 58,10%) estavam classificadas entre os níveis de *rating* 5 a 6 e 11,18% (2011 – 12,87%) estavam classificadas entre os níveis de *rating* 7 a 9, evidenciando a adequação e consistência da política de avaliação de crédito do Banco.

Em comparação a 2011, houve uma mudança de ratings oriundas de um novo modelo para os clientes retail e corporate non-dealers. Clientes com repetição e/ou novos negócios foram reavaliados e refletiram níveis de risco adequados com o novo modelo, implicando em melhor distribuição da classificação de risco desses clientes, gerando efeito na provisão para redução ao valor recuperável.

**(b) Operações de crédito e arrendamento mercantil vencidas sem evento de perda**

Demonstramos abaixo a análise por faixa de dias vencidos dos contratos de operações de crédito e arrendamento mercantil que não estão marcados como deteriorados na análise coletiva e que não estão sujeitos a perda por redução no valor recuperável pela análise individual.

Para efeitos desta análise, um ativo é considerado em atraso e incluído no quadro abaixo quando qualquer pagamento é recebido em atraso ou não recebido sob estritas condições contratuais. O montante incluído nesta categoria refere-se ao ativo financeiro total, ou seja, não apenas a parcela em atraso, mas o valor contratual acrescido de juros.

As operações de crédito e arrendamento mercantil para os clientes que não são individualmente significativos e que não tenham sido classificados como deteriorados estão sendo apresentados nesta categoria.

As operações de crédito e arrendamento mercantil individualmente significativos podem ser apresentados nesta categoria quando após realizada a análise individual não foi identificada necessidade de constituição de perda por redução ao valor recuperável individual e dessa forma o mesmo é direcionado para a análise de perda coletiva.

	Em 31 de dezembro de 2012		
	Operações de crédito	Arrendamento mercantil	Total
Vencidos de 01 a 30 dias	1.785.357	59.913	1.845.270
Vencidos de 31 a 60 dias	312.382	18.915	331.297
Vencidos de 61 a 90 dias	170.555	3.600	174.155
	<b>2.268.294</b>	<b>82.428</b>	<b>2.350.722</b>

	Em 31 de dezembro de 2011		
	Operações de crédito	Arrendamento mercantil	Total
Vencidos de 01 a 30 dias	1.243.399	99.811	1.343.210
Vencidos de 31 a 60 dias	254.454	27.386	281.840
Vencidos de 61 a 90 dias	106.844	4.544	111.388
	<b>1.604.697</b>	<b>131.741</b>	<b>1.736.438</b>

#### (c) Operações de crédito e arrendamento mercantil com evento de perda

A análise do valor bruto das operações de crédito e arrendamento mercantil deteriorados (“impaired”), definidos por operações vencidas acima de 90 dias ou que apresentaram outras evidências objetivas de redução ao seu valor recuperável.

	Em 31 de dezembro de 2012		Em 31 de dezembro de 2011	
	Operações de crédito	Arrendamento mercantil	Operações de crédito	Arrendamento mercantil
“impaired” – coletivo	669.951	31.888	684.064	64.392
“impaired” – individual	278.606	41.056	86.144	82.815
	<b>948.557</b>	<b>72.944</b>	<b>770.208</b>	<b>147.207</b>

**(d) Operações de crédito e arrendamento mercantil por ramo de atividade**

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Rural	44.495	35.827
Indústria	1.159.555	1.060.011
Comércio	5.505.883	5.482.886
Intermediário financeiro	1.049	4.224
Serviços	6.985.763	7.228.176
Pessoas físicas	8.617.397	7.120.763
Habitação	11.262	9.938
	<b>22.325.404</b>	<b>20.941.825</b>

**(e) Concentração das operações de crédito e arrendamento mercantil**

	Em 31 de dezembro			
	2012	%	2011	%
Dez maiores devedores	729.132	3,3	717.091	3,4
Cinquenta seguintes maiores devedores	1.257.024	5,6	1.403.725	6,8
Cem seguintes maiores devedores	1.205.212	5,4	1.336.187	6,4
Demais devedores	19.134.036	85,7	17.484.822	83,4
	<b>22.325.404</b>	<b>100,0</b>	<b>20.941.825</b>	<b>100,0</b>

**(f) Operações de crédito e arrendamento mercantil renegociados**

O saldo em 31 de dezembro de 2012 das operações de crédito e arrendamento mercantil renegociados é de R\$ 114.156 (2011 – R\$ 177.581).

**(g) Bens retomados**

Os ativos são classificados como bens apreendidos e reconhecidos como ativo quando da efetiva posse. Os ativos recebidos quando da execução das operações de crédito e arrendamento mercantil, inclusive imóveis, são registrados inicialmente pelo menor valor entre: (i) o valor justo do bem menos os custos estimados para sua venda, ou (ii) o valor contábil das operações de crédito e arrendamento mercantil.

Reduções posteriores no valor justo do ativo são registradas como provisão para redução ao valor recuperável, com um débito correspondente no resultado. Os custos da manutenção desses ativos são lançados à despesa conforme incorridos.

A política de venda destes bens contempla a realização de leilões periódicos que são divulgados previamente ao mercado.

Os saldos de bens retomados vinculados a operações de crédito e arrendamento mercantil estão apresentados abaixo:

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>Veículos</b>		
Valor inicial do bem	71.213	14.176
Menos – provisão para redução ao valor recuperável	(15.486)	(5.410)
<b>Valor líquido</b>	<b>55.727</b>	<b>8.766</b>

---

## 4.2. RISCO DE MERCADO

Risco de mercado é o risco que consiste na possibilidade de ocorrência de perdas resultantes da oscilação de preços e taxas de mercado em função de descasamentos de prazos, moedas e indexadores nas posições detidas pelo Banco. São classificadas como fonte de risco de mercado as operações sujeitas à variação das taxas de câmbio e das taxas de juros.

As carteiras são segregadas de acordo com a natureza e características de suas operações:

- Carteira de negociação: é composta por operações com instrumentos financeiros, detidas com intenção de negociação, objetivando alcançar resultado positivo na negociação de tais instrumentos financeiros;
- Carteira de não negociação: é composta por operações com instrumentos financeiros, detidas até o vencimento, sem intenção de negociação.

Devido à natureza e característica de suas operações, o Banco não possui operações integrantes da carteira de negociação.

### 4.2.1. TÉCNICAS DE MENSURAÇÃO DO RISCO DE MERCADO

#### (a) Valor em risco ("Value at Risk")

O VaR é uma estimativa baseada em estatística de perdas que podem ser ocasionadas à carteira atual de investimentos por mudanças adversas nas condições do mercado. Ele expressa o valor "máximo" que o Banco pode perder levando em conta um nível de confiança (99%). Existe, portanto, uma probabilidade estatística (1%) de que as perdas reais possam ser maiores do que a estimativa baseada no VaR. Este modelo pressupõe um "período de manutenção das posições" (1 dia). Além disso, pressupõe também que a movimentação ocorrida ao longo desse período seguirá um padrão similar ao das movimentações que tenham ocorrido no período de 1 dia. O VaR é utilizado para a mensuração de risco das operações financeiras da carteira de não negociação sujeitas à variação de taxas de juros prefixadas denominadas em Real e TJLP. Esses limites são diariamente monitorados pela área de Risco de Mercado e Liquidez.

#### (b) Testes de estresse

O teste de estresse consiste em quantificar a perda de uma carteira caso uma situação adversa de mercado específica ocorra. Em conformidade com a Circular BACEN nº 3365/07, mensalmente a área de Risco de Mercado realiza os testes de estresse conforme determinação do Banco Central do Brasil. Em complemento a esses cenários, trimestralmente são realizados testes de estresse considerando cenários históricos e hipotéticos, os quais são apresentados ao Comitê de Tesouraria.

#### 4.2.2. ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

##### (a) Carteira de não negociação – metodologia “Value at Risk” (VaR)

	12 meses findos em 31 de dezembro de 2012			12 meses findos em 31 de dezembro de 2011		
	Médio	Alto	Baixo	Médio	Alto	Baixo
Risco de taxa de juros pré-fixadas e TJLP	15.000	21.895	8.913	14.208	23.689	5.740
<b>VaR total</b>	<b>15.000</b>	<b>21.895</b>	<b>8.913</b>	<b>14.208</b>	<b>23.689</b>	<b>5.740</b>

#### 4.2.3. RISCO DE CÂMBIO

O Banco está exposto aos efeitos de flutuação nas taxas de câmbio vigentes sobre sua situação financeira e seus fluxos de caixa. O risco de câmbio é monitorado através da apuração da exposição cambial em moeda estrangeira. O Banco controla a exposição a esse fator de risco através da atuação nos mercados de derivativos cambiais. Como resultado dessa atividade, a exposição tem sido consideravelmente inferior a 5% do Patrimônio de Referência, o que implica em parcela de capital alocado para o risco de câmbio com valor igual a zero, conforme normativos do Banco Central do Brasil.

##### (a) Política de risco cambial e *hedge accounting*

A política de risco cambial e *hedge accounting* segue a política estabelecida pela matriz, que exige que as empresas do Grupo administrem seu risco cambial em relação à sua moeda funcional.

O Banco administra seu risco cambial decorrente de operações de empréstimos em moeda estrangeira através de instrumentos derivativos (*swaps*) com objetivo de eliminar o risco cambial de seus livros (*hedge accounting*).

**(b) Concentrações de risco de moeda - instrumentos financeiros registrados e não registrados no balanço patrimonial**

A tabela abaixo resume a exposição do Banco ao risco de taxa de câmbio, incluindo os instrumentos financeiros derivativos ao valor justo, categorizados por moeda e expressos em Reais.

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
	Euros	Euros
<b>Ativo</b>		
Instrumentos financeiros derivativos	1.375.860	1.797.176
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>1.375.860</b>	<b>1.797.176</b>
<b>Passivo</b>		
Empréstimo no exterior	1.375.860	1.797.176
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>1.375.860</b>	<b>1.797.176</b>
Total de ativos - derivativos	147.269	45.865
Total de passivos - derivativos	-	(27.820)
<b>Posição financeira líquida registrada no balanço patrimonial</b>	<b>147.269</b>	<b>18.045</b>

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
	Dólar	Dólar
<b>Ativo</b>		
Instrumentos financeiros derivativos	253.671	-
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>253.671</b>	<b>-</b>
<b>Passivo</b>		
Empréstimo no exterior	253.671	-
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>253.671</b>	<b>-</b>
Total de ativos - derivativos	26	-
Total de passivos - derivativos	(2.535)	-
<b>Posição financeira líquida registrada no balanço patrimonial</b>	<b>(2.509)</b>	<b>-</b>

#### 4.2.4. EXPOSIÇÃO FINANCEIRA

	Em 31 de dezembro de 2012		Em 31 de dezembro de 2011	
	Ativo	Passivo	Ativo	Passivo
<b>Fatores de risco</b>				
Pré-fixado	16.990.300	7.423.338	14.504.140	7.443.630
Pós-fixado	2.770.134	7.718.121	2.921.401	4.998.542
TJLP	3.778.376	3.665.936	4.205.947	4.097.148
Euro	147.269	1.375.860	18.045	1.797.176
US\$	26	256.207	-	-
	<b>23.686.105</b>	<b>20.439.462</b>	<b>21.649.533</b>	<b>18.336.496</b>

#### 4.3. RISCO DE LIQUIDEZ

Esse risco consiste na possibilidade do Grupo não possuir recursos financeiros suficientes para honrar seus compromissos em razão dos descasamentos entre pagamentos e recebimentos, considerando as diferentes moedas e prazos de liquidação de seus direitos e obrigações.

##### 4.3.1. PROCESSO DE GESTÃO DO RISCO DE LIQUIDEZ

O gerenciamento de risco de liquidez é realizado diariamente pela área de Risco de Mercado e Liquidez. Há limites estabelecidos (colchão de liquidez) na política de risco de liquidez do Banco e caso esses sejam extrapolados é realizado o reporte ao Comitê de Tesouraria. São elaborados diariamente relatórios como: fluxo de caixa, projeção de caixa para os próximos 90 dias e caixa efetivo *versus* limite estabelecido, os quais são disponibilizados à Tesouraria para tomada de decisão.

##### 4.3.2. ABORDAGEM DE CAPTAÇÃO DE RECURSOS

A tesouraria do Grupo tem como principal objetivo prover liquidez para assegurar que suas obrigações financeiras sejam cumpridas, garantindo a sustentabilidade do negócio através da diversificação de suas fontes de captação.

#### 4-3-3. FLUXOS DE CAIXA PARA INSTRUMENTOS FINANCEIROS

A tabela a seguir apresenta os fluxos de caixa de acordo com ativos e passivos financeiros, descritos pelo prazo de vencimento contratual remanescente à data do balanço patrimonial. Os valores divulgados nesta tabela representam os fluxos de caixa contratuais não descontados, cujo risco de liquidez é administrado com base nas entradas de caixa não descontadas esperadas.

	Em 31 de dezembro de 2012				
	Até 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 5 anos	Acima de 5 anos	Total
Caixa e equivalentes de caixa	1.294.282	-	-	-	1.294.282
Instrumentos financeiros derivativos	-	132.496	14.433	-	146.929
Operações de crédito e arrendamento mercantil	3.790.081	8.876.899	13.742.086	23.532	26.432.598
Outros Ativos	249.838	-	-	-	249.838
<b>ATIVO</b>	<b>5.334.201</b>	<b>9.009.395</b>	<b>13.756.519</b>	<b>23.532</b>	<b>28.123.647</b>
Depósitos	2.422.600	4.838.241	627.024	-	7.887.865
Obrigações por empréstimos e repasses	968.329	3.967.068	6.871.094	21.957	11.828.448
Recursos de letras financeiras	-	-	679.848	-	679.848
Instrumentos financeiros derivativos	8.732	-	25.253	-	33.985
Outros Passivos	338.441	-	66.371	-	404.812
Dívida Subordinada	-	27.862	746.001	2.775.507	3.549.370
<b>PASSIVO</b>	<b>3.738.102</b>	<b>8.833.171</b>	<b>9.015.591</b>	<b>2.797.464</b>	<b>24.384.328</b>

	Em 31 de dezembro de 2011				
	Até 3 meses	De 3 a 12 meses	De 1 a 5 anos	Acima de 5 anos	Total
Caixa e equivalentes de caixa	728.222	-	-	-	728.222
Instrumentos financeiros derivativos	-	8.619	-	-	8.619
Operações de crédito e arrendamento mercantil	4.782.722	6.686.197	10.931.540	7.220	22.407.679
Outros Ativos	163.683	-	-	-	163.683
<b>ATIVO</b>	<b>5.674.627</b>	<b>6.694.816</b>	<b>10.931.540</b>	<b>7.220</b>	<b>23.308.203</b>
Depósitos	1.467.321	2.969.304	2.657.043	-	7.093.668
Obrigações por empréstimos e repasses	885.264	3.353.091	7.377.545	4.788	11.620.688
Instrumentos financeiros derivativos	17.687	74.483	34.996	-	127.166
Outros Passivos	273.335	40.204	-	-	313.539
Dívida Subordinada	-	-	602.368	2.727.316	3.329.684
<b>PASSIVO</b>	<b>2.643.607</b>	<b>6.437.082</b>	<b>10.671.952</b>	<b>2.732.104</b>	<b>22.484.745</b>

Os ativos disponíveis para cumprir todas as obrigações e cobrir os compromissos de empréstimo em aberto incluem caixa e equivalentes de caixa, operações de crédito e arrendamento mercantil. A administração também poderia cobrir saídas de caixa inesperadas vendendo títulos e acessando fontes de recursos adicionais, tais como mercados lastreados em ativos.

#### 4.4. VALOR JUSTO DE ATIVOS E PASSIVOS FINANCEIROS

##### Instrumentos financeiros mensurados ao valor justo

Ao determinar e divulgar o valor justo dos instrumentos financeiros, o Grupo utiliza a hierarquia a seguir:

Nível 1: preços cotados em mercados ativos para o mesmo instrumento sem modificação.

Nível 2: preços cotados em mercados ativos para instrumentos semelhantes ou técnicas de avaliação, para as quais, todos os *inputs* significativos são baseados nos dados de mercados observáveis.

Nível 3: técnicas de avaliação, para as quais, qualquer *input* significativo não se baseia em dados de mercados observáveis.

Para a precificação a valor justo dos seus instrumentos financeiros derivativos e passivos financeiros mensurados ao valor justo, o Grupo utiliza-se do nível 2 na hierarquia acima, isto é, por meio de preços cotados em mercados ativos para instrumentos semelhantes, divulgados na BM&Fbovespa.

##### Comparativo do valor contábil e valor justo

A tabela a seguir demonstra o valor contábil dos ativos e passivos financeiros apresentados no balanço patrimonial do Grupo e seus respectivos valores justos:

	Em 31 de dezembro de 2012	
	Valor contábil	Valor justo
Caixa e equivalentes de caixa (a)	1.294.282	1.294.282
Instrumentos financeiros derivativos (b)	147.295	147.295
Operações de crédito e arrendamento mercantil (c)	21.650.704	21.990.927
Outros ativos (a)	249.838	249.838
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>23.342.119</b>	<b>23.682.342</b>

	Em 31 de dezembro de 2012	
	Valor contábil	Valor justo
Captações com bancos (d)	4.319.393	4.328.876
Depósitos a prazo (d)	2.931.947	3.058.355
Obrigações por empréstimos e repasses (f)	8.600.822	8.600.822
Empréstimo no exterior (b)	1.629.531	1.629.531
Transferência de ativos financeiros sem desreconhecimento (d)	730.663	730.663
Recursos de letras financeiras (g)	611.400	611.400
Instrumentos financeiros derivativos (b)	2.895	2.895
Dívida subordinada (e)	1.612.812	1.739.220
Outros passivos (a)	404.812	404.812
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>20.844.275</b>	<b>21.106.574</b>

	Em 31 de dezembro de 2012	
	Valor contábil	Valor justo
Caixa e equivalentes de caixa (a)	728.222	728.222
Instrumentos financeiros derivativos (b)	45.865	45.865
Operações de crédito e arrendamento mercantil (c)	20.314.452	20.221.766
Outros ativos (a)	163.683	163.683
<b>Total de ativos financeiros</b>	<b>21.252.222</b>	<b>21.159.536</b>
Captações com bancos (d)	3.661.442	3.690.776
Depósitos a prazo (d)	2.640.800	2.647.228
Obrigações por empréstimos e repasses (f)	8.855.852	8.855.852
Empréstimo no exterior (b)	1.797.176	1.797.176
Instrumentos financeiros derivativos (b)	27.820	27.820
Dívida subordinada (e)	1.511.490	1.511.490
Outros passivos (a)	376.411	376.411
<b>Total de passivos financeiros</b>	<b>18.870.991</b>	<b>18.906.753</b>

---

(a) O valor contábil aproxima-se do valor justo devido à característica de curto prazo desses instrumentos financeiros.

(b) O valor contábil de instrumentos financeiros derivativos, inclusive os utilizados para *hedge*, bem como dos itens objetos de *hedge*, corresponde ao valor justo destes instrumentos financeiros.

(c) Para operações de crédito à taxa variável, o valor contábil aproxima-se do valor justo. Para operações de crédito e arrendamento mercantil à taxa fixa, o valor justo foi determinado através do desconto dos fluxos de caixa estimados pela taxa média atual de juros praticada pelo Banco para operações similares.

(d) O valor contábil das captações com bancos, depósitos a prazo e transferência de ativos financeiros sem desreconhecimento, realizadas à taxa variável, aproxima-se do seu valor justo. Para as captações com bancos e depósitos a prazo à taxa fixa, o valor justo foi determinado através do desconto dos fluxos de caixa estimados pela taxa média atual de juros na captação de operações similares pelo Banco.

(e) O valor contábil das dívidas subordinadas é baseado em taxas contratuais, as quais foram definidas por estudos macroeconômicos para determinação de taxas fixas de juros para operações de longo prazo. Em 2012, as premissas macroeconômicas foram revisadas e a taxa média atual para operações similares de longo prazo foi revista. Desta forma, o valor justo foi determinado através do desconto dos fluxos de caixa estimados pela taxa média atual. Em 2011, o valor contábil aproximava-se do valor justo devido à similaridade das premissas macroeconômicas de longo prazo, utilizadas na determinação da taxa de mercado.

(f) As obrigações por empréstimos e repasses referem-se a financiamentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), na modalidade FINAME, indexadas à TJLP, cujo valor contábil aproxima-se do valor justo.

(g) O valor contábil das captações com recursos de letras financeiras à taxa variável aproxima-se do seu valor justo.

#### 4.5. GESTÃO DE CAPITAL

A adequação do capital e o uso de capital regulatório são monitorados pelo Banco, através de técnicas baseadas em orientações estabelecidas pelo Comitê Basileia, na forma implementada pelo Banco Central do Brasil, para fins de supervisão. As informações exigidas são mensalmente submetidas ao órgão competente.

O capital regulatório do Banco está dividido em dois níveis:

(a) Patrimônio de Referência nível I: capital social, lucros acumulados e reservas criadas por apropriação de lucros acumulados; e

(b) Patrimônio de Referência nível II: dívida subordinada qualificada nos termos de núcleo de subordinação, com resgate final no vencimento, devidamente aprovadas pelo Banco Central do Brasil.

Os ativos ponderados pelo risco são determinados de acordo com a natureza de cada ativo e sua contrapartida, além de refletir uma estimativa de riscos de crédito, mercado e outros riscos associados. Um tratamento similar é adotado para exposição não registrada contabilmente, com alguns ajustes efetuados para refletir a natureza, mais contingente das perdas potenciais.

O Risco Operacional foi calculado pelo método da abordagem padronizada alternativa. Apresentamos a evolução do Patrimônio de Referência Exigido para o Banco:

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>Capital de nível I</b>		
Capital social	1.307.883	1.307.883
Reservas bancárias em geral	737.667	679.319
<b>Total de capital qualificado para nível I</b>	<b>2.045.550</b>	<b>1.987.202</b>
<b>Capital de nível II</b>		
Instrumentos de dívidas subordinadas	966.244	987.904
<b>Total de capital qualificado para nível II</b>	<b>966.244</b>	<b>987.904</b>
<b>Total de capital regulatório</b>	<b>3.011.794</b>	<b>2.975.106</b>
<b>Ativos ponderados pelo risco</b>		
Exposição Ponderada pelo Risco – EPR	21.749.371	20.532.788
<b>Patrimônio de Referência Exigido – PRE</b>	<b>2.479.614</b>	<b>2.344.770</b>
Parcela Exposição Ponderada por fator de Risco – PEPR	2.392.431	2.258.607
Parcela Risco Operacional – POPR	73.987	70.143
Risco da Carteira de não negociação Risco Banking – RBAN	13.196	16.020
<b>Valor da Margem</b>	<b>532.180</b>	<b>630.336</b>
<b>Índice de Basileia</b>	<b>13,43%</b>	<b>14,10%</b>

Em conformidade com a Resolução CMN nº 3.988/11, o Banco implementou uma estrutura para gerenciamento de capital, cujo objetivo é monitorar e controlar o capital mantido pelo Banco, avaliar a necessidade de capital para fazer face aos riscos a que o Banco está sujeito e realizar o planejamento de metas e de necessidade de capital, considerando os objetivos estratégicos do Banco. As atividades funcionais do gerenciamento de capital são realizadas nas áreas da diretoria de Back Office; as decisões sobre políticas e estratégias para gestão do capital e seu monitoramento são realizadas em comitês gerenciais, cabendo ao comitê executivo o papel de supervisão para assegurar que o nível de capital aprovado e requerido está sendo seguido. O plano de capital é realizado para um horizonte de cinco anos, a fim de suportar a estratégia de longo prazo do Banco.

## 5. INSTRUMENTOS FINANCEIROS POR CATEGORIA

### (a) Ativos apresentados no balanço patrimonial

Em 31 de dezembro de 2012	Empréstimos e recebíveis	Mensurados ao valor justo	Derivativos	Disponível para venda	Total
Caixa e equivalentes de caixa	1.294.282	-	-	-	1.294.282
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	147.295	-	147.295
Operações de crédito e arrendamento mercantil	21.650.704	-	-	-	21.650.704
Outros Ativos	249.838	-	-	-	249.838
	<b>23.194.824</b>	<b>-</b>	<b>147.295</b>	<b>-</b>	<b>23.342.119</b>

Em 31 de dezembro de 2011	Empréstimos e recebíveis	Mensurados ao valor justo	Derivativos	Disponível para venda	Total
Caixa e equivalentes de caixa	728.222	-	-	-	728.222
Instrumentos financeiros derivativos	-	-	45.865	-	45.865
Operações de crédito e arrendamento mercantil	20.314.452	-	-	-	20.314.452
Outros Ativos	163.683	-	-	-	163.683
	<b>21.206.357</b>	<b>-</b>	<b>45.865</b>	<b>-</b>	<b>21.252.222</b>

**(b) Passivos apresentados no balanço patrimonial**

	Mensurados ao valor justo	Outros passivos financeiros	Total
<b>Em 31 de dezembro de 2012</b>			
Captações com bancos	-	4.319.393	4.319.393
Depósitos a prazo	-	2.931.947	2.931.947
Obrigações por empréstimos e repasses	-	8.600.822	8.600.822
Empréstimo no exterior (i)	1.629.531	-	1.629.531
Transferência de ativos financeiros sem desconhecimento	-	730.663	730.663
Recursos de Letras Financeiras	-	611.400	611.400
Instrumentos financeiros derivativos	2.895	-	2.895
Dívida subordinada	-	1.612.812	1.612.812
Outros passivos	-	404.812	404.812
	<b>1.632.426</b>	<b>19.211.849</b>	<b>20.844.275</b>
<b>Em 31 de dezembro de 2011</b>			
Captações com bancos	-	3.661.441	3.661.441
Depósitos a prazo	-	2.640.801	2.640.801
Obrigações por empréstimos e repasses	-	8.855.852	8.855.852
Empréstimo no exterior (i)	1.797.176	-	1.797.176
Instrumentos financeiros derivativos	27.820	-	27.820
Dívida subordinada	-	1,511.490	1,511.490
Outros passivos	-	376.411	376.411
	<b>1.824.996</b>	<b>17.045.995</b>	<b>18.870.991</b>

(i) Mensurado ao valor justo por se tratar de item objeto de *hedge*.

## 6. CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Disponibilidades	28.868	15.131
Empréstimos e adiantamentos a instituições de crédito		
Aplicações no mercado aberto – operações compromissadas (i)	1.213.397	713.086
CDBs – Certificados de depósitos bancários (ii)	9	5
Títulos e valores mobiliários (iii)	52.008	-
	<b>1.294.282</b>	<b>728.222</b>

(i) As operações compromissadas que compõem as aplicações no mercado aberto possuem vencimento de até 30 dias, são garantidas por títulos do governo brasileiro e efetuadas com instituições de 1ª linha.

(ii) Representados por aplicações em certificados de depósito bancário, com rendimento indexado pelo DI e vencimento até 2016 (2011 – vencimento até 2013), porém com liquidez imediata. O valor justo e o custo amortizado para estas operações, nas datas bases, são semelhantes.

(iii) Corresponde a uma aplicação em cotas de fundo de investimento para remuneração de caixa que será repassado no curto prazo.

## 7. INSTRUMENTOS FINANCEIROS DERIVATIVOS

O Grupo usa os seguintes instrumentos derivativos:

*Swaps* de moeda e taxa de juros são compromissos de troca de um conjunto de fluxos de caixa por outro e resultam em uma troca econômica de moedas ou taxas de juros (por exemplo, fixa ou variável) ou em uma combinação das mesmas (ou seja, *swaps* de moeda e de taxa de juros). Não ocorre a troca do principal, exceto em certos *swaps* de moeda. O risco de crédito do Banco representa o custo potencial para repor os contratos de *swaps* se as contrapartes não cumprirem suas obrigações. Este risco é continuamente monitorado com relação ao valor justo atual, à proporção do valor nominal dos contratos e à liquidez do mercado. Para controlar o nível do risco de crédito assumido, o Banco avalia as contrapartes dos contratos conforme descrito em Nota 4.1.1 (b).

Os valores nominais de certos tipos de instrumentos financeiros fornecem uma base de comparação com instrumentos reconhecidos no balanço patrimonial, embora não necessariamente indiquem os valores de fluxos de caixa futuros envolvidos ou o valor justo atual dos instrumentos e, portanto, não indicam a exposição aos riscos de crédito ou preço. Os instrumentos derivativos tornam-se favoráveis (ativos) ou desfavoráveis (passivos) em decorrência de flutuações nas taxas de juros do mercado ou nas taxas de câmbio relativas aos termos de seus contratos.

Assim, os derivativos são utilizados para adequar a composição e volatilidade das posições cambiais e de taxas de juros do passivo financeiro externo do Banco, com vistas a tornar o produto de crédito "cesta de moedas", representativo da composição da exposição cambial externa do Banco, mais atrativo aos tomadores de recursos.

Em virtude do perfil das operações passivas do Banco, as operações de proteção financeira têm sido realizadas no mercado de balcão e registradas na Central de Custódia de Liquidação Financeira de Títulos – CETIP.

Em 31 de dezembro, o portfólio de derivativos é formado por operações de swap de taxa de juros e de variação cambial, conforme abaixo:

Tipo	2012			
	Valor Nacional	Ativo	(Passivo)	Receita (despesa)
Swap - Pré x DI	726.963	448	-	1.896
Swap - DI x Pré	726.963	-	(808)	(2.625)
Swap de variação cambial - hedge de valor justo	1.421.920	147.295	(2.535)	85.433
		147.743	(3.343)	84.704

Tipo	2011			
	Valor Nacional	Ativo	(Passivo)	Receita (despesa)
Swap de taxa de juros - hedge de fluxo de caixa	-	-	-	126
Swap de variação cambial - hedge de valor justo	1.681.958	45.865	(27.820)	(12.662)
		45.865	(27.820)	(12.536)

**Hedge contábil**

Em 31 de dezembro, o portfólio de derivativos de *swap* de variação cambial foi classificado como *hedge* de valor justo com valor de nocional de R\$ 1.421.920 (2011 - R\$ 1.681.958) e com vencimento até 2015, para operação pré-fixada em Euro e Dólar *versus* DI pós-fixado ou pré-fixado, com objetivo de proteger a exposição da captação em empréstimos no exterior.

Em 31 de dezembro de 2012 e 2011 não há parcela inefetiva relacionada a essas operações de *hedge*.

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>HEDGE DE VALOR JUSTO</b>		
Receitas/(despesas) provenientes do risco protegido do objeto de <i>hedge</i> (Euro)	(242.211)	(141.589)
Receitas/(despesas) do instrumento de <i>hedge</i> referente à parcela do risco protegido (Euro)	242.575	141.558
<b>Parcela inefetiva do <i>hedge</i> de valor justo</b>	<b>364</b>	<b>(31)</b>
Receitas/(despesas) do instrumento de <i>hedge</i> referente ao risco assumido (pré ou pós-fixada)	(157.142)	(162.334)
<b>Resultado com <i>hedge</i> de valor justo</b>	<b>(156.778)</b>	<b>(162.365)</b>
<b>HEDGE DE FLUXO DE CAIXA</b>		
Receitas/(despesas) do instrumento de <i>hedge</i> de fluxo de caixa	-	126
<b>Resultado com <i>hedge</i> contábil (Nota 21)</b>	<b>(156.778)</b>	<b>(162.239)</b>

Em 31 de dezembro de 2012, não há saldo em outros resultados abrangentes relacionados ao *hedge* de fluxo de caixa.

**8. OPERAÇÕES DE CRÉDITO E ARRENDAMENTO MERCANTIL**

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>Operações de crédito e arrendamento mercantil – por classe</b>		
CDC – Crédito Direto ao Consumidor	10.235.350	8.370.619
BNDDES Finame	8.698.782	8.481.862
Arrendamento mercantil	476.220	964.352
Crédito rotativo e capital de giro	2.839.995	2.988.946
Outros	75.057	136.046
<b>Valor bruto</b>	<b>22.325.404</b>	<b>20.941.825</b>
Menos – provisão para redução ao valor recuperável	(674.700)	(627.373)
<b>Valor líquido</b>	<b>21.650.704</b>	<b>20.314.452</b>

**(a) Movimentação da conta de provisão para perdas em operações de crédito**

	Saldo inicial 01/01/2012	Baixas	Constituição (reversão)	Saldo final 31/12/2012
CDC – Crédito Direto ao Consumidor	156.997	(254.796)	466.318	368.519
BNDDES Finame	323.753	(158.949)	6.987	171.791
Arrendamento mercantil	87.770	(3.961)	(35.873)	47.936
Crédito rotativo e capital de giro	51.263	(14.573)	48.158	84.848
Outros	7.590	-	(5.984)	1.606
	<b>627.373</b>	<b>(432.279)</b>	<b>479.606</b>	<b>674.700</b>

	Saldo inicial 01/01/2011	Baixas	Constituição (reversão)	Saldo final 31/12/2011
CDC – Crédito Direto ao Consumidor	134.183	(156.546)	179.360	156.997
BNDDES Finame	245.370	(85.341)	163.724	323.753
Arrendamento mercantil	83.993	(2.058)	5.835	87.770
Crédito rotativo e capital de giro	52.728	(14.506)	13.041	51.263
Outros	11.988	-	(4.398)	7.590
	<b>528.262</b>	<b>(258.451)</b>	<b>357.562</b>	<b>627.373</b>

**(b) Valor presente de operações de arrendamento mercantil financeiro – arrendador**

O valor presente dos pagamentos mínimos futuros a receber de operações de arrendamentos mercantil financeiro de veículos está demonstrado abaixo, por faixa de vencimento:

	Em 31 de dezembro de 2012		
	Pagamentos mínimos futuros	Rendas a apropriar	Valor presente
Até 1 ano	481.949	(170.291)	311.658
De 1 a 5 anos	254.477	(89.916)	164.561
Acima de 5 anos	2	1 (1)	
	<b>736.428</b>	<b>(260.208)</b>	<b>476.220</b>
	Em 31 de dezembro de 2011		
Até 1 ano	784.242	(216.006)	568.236
De 1 a 5 anos	546.668	(150.570)	396.098
Acima de 5 anos	24	(6)	18
	<b>1.330.934</b>	<b>(366.582)</b>	<b>964.352</b>

## 9. OUTROS ATIVOS

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Devedores por depósitos em garantia	243.158	200.970
Devedores diversos país – principalmente valores em trânsito	249.838	163.683
Despesas antecipadas	287.732	188.829
Outros	12.825	12.400
	<b>793.553</b>	<b>565.882</b>

## 10. ATIVO IMOBILIZADO

	Veículos	Instalações, móveis e equipamentos de uso	Outros	Total
<b>EM 1º DE JANEIRO DE 2011</b>				
Custo	12.110	6.766	10.699	29.575
Depreciação acumulada	(1.876)	(4.688)	(5.749)	(12.313)
<b>Valor contábil líquido em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>10.234</b>	<b>2.078</b>	<b>4.950</b>	<b>17.262</b>
Aquisições	14.021	1.071	6.884	21.976
Alienações	(7.424)	(278)	(872)	(8.574)
Baixa de depreciação	1.731	167	431	2.329
Depreciação do período	(3.143)	(470)	(3.987)	(7.600)
<b>Movimentação líquida em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>5.185</b>	<b>490</b>	<b>2.456</b>	<b>8.131</b>
Custo	18.707	7.559	16.711	42.977
Depreciação acumulada	(3.288)	(4.991)	(9.305)	(17.584)
<b>Valor contábil líquido em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>15.419</b>	<b>2.568</b>	<b>7.406</b>	<b>25.393</b>
Aquisições	12.641	780	1.414	14.835
Alienações	(10.424)	(749)	(1.013)	(11.811)
Baixa de depreciação	3.421	224	360	3.630
Depreciação do período	(4.048)	(466)	(5.178)	(9.692)
<b>Movimentação líquida em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>1.590</b>	<b>(211)</b>	<b>(4.417)</b>	<b>(3.038)</b>
Custo	20.924	7.590	17.487	46.001
Depreciação acumulada	(3.915)	(5.233)	(14.498)	(23.646)
<b>Valor contábil líquido em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>17.009</b>	<b>2.357</b>	<b>2.989</b>	<b>22.355</b>

## 11. ATIVO INTANGÍVEL

	Softwares	Custos de desenvolvimento de softwares gerados internamente	Total
<b>EM 1º DE JANEIRO DE 2011</b>			
Custo	22.330	-	22.330
Amortização acumulada	(13.748)	-	(13.748)
<b>Valor contábil líquido</b>	<b>8.582</b>	<b>-</b>	<b>8.582</b>
Aquisições	2.288	-	2.288
Baixas	(1.758)	-	(1.758)
Baixa de amortização	1.500	-	1.500
Amortização	(3.939)	-	(3.939)
<b>Movimentação líquida em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>(1.909)</b>	<b>-</b>	<b>(1.909)</b>
Custo	22.860	-	22.860
Amortização acumulada	(16.187)	-	(16.187)
<b>Valor contábil líquido em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>6.673</b>	<b>-</b>	<b>6.673</b>
Aquisições	6.608	3.797	10.405
Baixas	(359)	-	(359)
Baixa de amortização	236	-	236
Amortização	(3.769)	-	(3.769)
<b>Movimentação líquida em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>13.186</b>	<b>3.797</b>	<b>13.186</b>
Custo	29.108	3.797	32.905
Amortização acumulada	(19.719)	-	(19.719)
<b>Valor contábil líquido em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>9.389</b>	<b>3.797</b>	<b>13.186</b>

## 12. DEPÓSITOS

A carteira de depósitos está custodiada na Central de Custódia de Liquidação Financeira de Títulos – CETIP e é composta como segue:

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Depósitos interfinanceiros	4.319.392	3.661.441
Depósitos a prazo	2.931.947	2.640.801
	<b>7.251.339</b>	<b>6.302.242</b>

## 13. OBRIGAÇÕES POR EMPRÉSTIMOS E REPASSES

### (a) Obrigações por repasses – FINAME

Referem-se às obrigações por recursos obtidos para repasses junto à Agência Especial de Financiamento Industrial – FINAME, basicamente indexados a TJLP.

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Até 90 dias	847.946	814.331
De 91 a 365 dias	2.415.880	2.318.454
De 1 a 3 anos	4.186.959	4.085.078
Acima de 3 anos	1.150.037	1.295.508
	<b>8.600.822</b>	<b>8.513.371</b>

**(b) Obrigações por empréstimo no exterior**

O Grupo realizou operações de captação por meio de empréstimos no valor EUR 500.000 (2011 – EUR 728.000), com o Grupo Volkswagen no exterior, sendo que o valor contábil em 31 de dezembro de 2012 é de R\$ 1.375.860 (2011 é de R\$ 1.797.176). Também foram realizadas operações de captação por meio de empréstimos no valor de USD 125.000, sendo que o valor contábil em 31 de dezembro de 2012 é de R\$ 253.671, com taxas de juros pré-fixadas que variam de 1,6% a 3,5% ao ano, conforme apresentado abaixo:

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Até 90 dias	5.176	-
De 91 a 365 dias	1.169.606	767.401
De 1 a 3 anos	454.749	1.029.775
	<b>1.629.531</b>	<b>1.797.176</b>

**(c) Transferência de ativos financeiros sem o desreconhecimento**

O Grupo efetuou cessões de crédito oriundas de suas operações de crédito. O ativo cedido foi registrado em rubrica específica de operações de crédito por se tratar de cessão com retenção substancial dos riscos e benefícios. Em 31 de dezembro, a posição de obrigações por operações de transferência de ativos financeiros foi de R\$ 730.663 (2011 – R\$ 342.481).

**14. RECURSOS DE LETRAS FINANCEIRAS**

Referem-se a obrigações representadas por letras financeiras emitidas pelo Grupo, custodiadas na Central de Custódia de Liquidação Financeira de Títulos – CETIP, no montante de R\$ 611.400 com vencimento em 2014 (2011 – nil).

## 15. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Lucro antes do Imposto de Renda e Contribuição Social	434.998	364.969
Imposto de Renda e Contribuição Social às alíquotas vigentes	(173.998)	(141.119)
Efeitos do Imposto de Renda e Contribuição Social sobre:	-	-
Adições e exclusões permanentes	(36.475)	(19.948)
Adições e exclusões temporárias	70.733	-
Incentivo fiscal	79	4.137
Ajuste de provisão do exercício anterior	(10.953)	2.958
Outras	(287)	197
<b>Total Imposto de Renda e Contribuição Social</b>	<b>(150.901)</b>	<b>(153.775)</b>

## 16. IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL DIFERIDOS

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>ATIVO</b>		
Provisão para redução ao valor recuperável	269.879	251.311
Provisão para passivos contingentes e obrigações tributárias	321.105	273.681
Prejuízo fiscal / base negativa CSLL	28.715	87.368
Créditos baixados como prejuízo	196.130	135.271
Outras	69.981	65.439
<b>Total de Imposto de Renda e Contribuição Social – diferidos</b>	<b>885.810</b>	<b>813.070</b>
<b>PASSIVO</b>		
Superveniência de depreciação	431.570	609.537
Comissões diferidas	71.933	48.167
<b>Total de Imposto de Renda e Contribuição Social – diferidos</b>	<b>503.503</b>	<b>657.704</b>

Movimentação e composição de Imposto de Renda e Contribuição Social diferidos nos períodos apresentados é a seguinte:

	Em 31 de dezembro de 2011	Constituição/reversão	Realização	Em 31 de dezembro de 2012
<b>ATIVO</b>				
Provisão para redução ao valor recuperável	251.311	191.568	(173.000)	269.879
Provisão para passivos contingentes e obrigações tributárias	273.681	68.123	(20.699)	321.105
Prejuízo fiscal / base negativa CSLL	87.368	8.459	(67.112)	28.715
Créditos baixados como prejuízo	135.271	174.761	(113.902)	196.130
Outras	65.439	24.005	(19.463)	69.981
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social – diferidos</b>	<b>813.070</b>	<b>466.916</b>	<b>(394.176)</b>	<b>885.810</b>
<b>PASSIVO</b>				
Superveniência de depreciação	609.537	-	(177.967)	431.570
Comissões diferidas	48.167	23.766	-	71.933
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social – diferidos</b>	<b>657.704</b>	<b>23.766</b>	<b>(177.967)</b>	<b>503.503</b>

	Em 31 de dezembro de 2011	Constituição/reversão	Realização	Em 31 de dezembro de 2012
<b>ATIVO</b>				
Provisão para redução ao valor recuperável	213.145	143.386	(105.220)	251.311
Provisão para passivos contingentes e obrigações tributárias	218.189	58.913	(3.421)	273.681
Prejuízo fiscal / base negativa CSLL	182.130	20.256	(115.018)	87.368
Créditos baixados como prejuízo	129.953	107.792	(102.474)	135.271
Outras	55.849	34.057	(24.467)	65.439
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social – diferidos</b>	<b>799.266</b>	<b>364.404</b>	<b>(350.600)</b>	<b>813.070</b>
<b>PASSIVO</b>				
Superveniência de depreciação	673.614	-	(64.077)	609.537
Comissões diferidas	10.221	55.901	(17.955)	48.167
<b>Imposto de Renda e Contribuição Social – diferidos</b>	<b>683.835</b>	<b>55.901</b>	<b>(82.032)</b>	<b>657.704</b>

As alíquotas desses impostos, definidas atualmente para determinação desses créditos diferidos, são de 25% para o imposto de renda e de 15% para a contribuição social.

Os créditos tributários foram calculados e reconhecidos sobre diferenças temporárias, principalmente de provisões para redução ao valor recuperável de operações de crédito e arrendamento mercantil, provisões para contingências e prejuízos fiscais, considerando as expectativas de geração de lucros tributáveis, com base em estudos técnicos que consideram as projeções da administração quanto à sua realização, conforme discriminamos abaixo:

Período de realizações	2013	2014	2015	2016	2017	Total
Imposto de renda e contribuição social	275.659	229.254	120.152	69	260.676	885.810

## 17. OUTROS PASSIVOS

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Contratos de financiamento a pagar	184.854	157.252
Saldos não reclamados de grupos consórcio liquidados	64.841	60.373
Provisão para obrigações contratuais	51.947	48.633
Recebimentos em trânsito a processar	24.135	26.802
Salários, gratificações e encargos a pagar	42.437	29.892
Contas a pagar	101.439	113.832
	<b>469.653</b>	<b>436.784</b>

## 18. DÍVIDA SUBORDINADA

Vencimento	Valor da operação		Saldo	
	2012	2011	2012	2011
<b>CDB SUBORDINADO</b>				
Até 1 ano	16.000	-	26.278	-
De 1 a 3 anos	170.000	156.000	240.437	230.055
De 3 a 5 anos	-	170.000	-	218.435
	<b>186.000</b>	<b>326.000</b>	<b>266.715</b>	<b>448.490</b>
<b>LETRA FINANCEIRA SUBORDINADA</b>				
De 3 a 5 anos	265.986	210.633	335.037	245.274
De 5 a 10 anos	290.522	271.999	343.760	292.469
Acima de 10 Anos	593.253	496.877	667.299	525.257
	<b>1.149.761</b>	<b>979.509</b>	<b>1.346.096</b>	<b>1.063.000</b>
	<b>1.335.761</b>	<b>1.305.509</b>	<b>1.612.811</b>	<b>1.511.490</b>

Foram emitidas notas de negociação sob a condição de dívidas subordinadas nos termos de núcleo de subordinação com resgate final no vencimento, as quais são utilizadas como Nível II do patrimônio de referência (Nota 4.5) e foram devidamente aprovadas pelo Banco Central do Brasil.

As operações no montante de R\$ 1.090.226 são remuneradas a taxas pré-fixadas que variam de 8,9% a 11,0% ao ano (2011 – R\$ 829.227 a taxas de 9,2% a 11% ao ano) e, no montante de R\$ 522.585 a taxas pós-fixadas que variam de 112,0% a 120,0% DI (2011 – R\$ 682.264, a taxas de 112,0% a 125,0% DI).

## 19. PROVISÕES PARA PASSIVOS CONTINGENTES E OBRIGAÇÕES TRIBUTÁRIAS

O Grupo é parte envolvida em processos trabalhistas, cíveis e tributárias em andamento, e está discutindo essas questões tanto na esfera administrativa como na judicial, as quais, quando aplicáveis, são amparadas por depósitos judiciais. As provisões para as eventuais perdas decorrentes desses processos são estimadas e atualizadas pela administração, amparadas pela opinião de seus consultores legais externos.

	Trabalhistas		Cíveis		Obrigações tributárias	
	2012	2011	2012	2011	2012	2011
<b>EM 1º DE JANEIRO</b>	42.674	40.463	64.993	76.257	591.648	500.890
Constituição/(reversão)	16.425	10.070	18.723	23.375	153.540	77.411
Baixa por pagamento	(18.176)	(7.859)	(10.770)	(34.639)	(77)	(16.339)
Atualização monetária	-	-	-	-	29.032	29.686
<b>Em 31 de dezembro</b>	<b>40.923</b>	<b>42.674</b>	<b>72.946</b>	<b>64.993</b>	<b>774.143</b>	<b>591.648</b>

A natureza das obrigações tributárias e passivos contingentes pode ser sumariada como segue:

Obrigações trabalhistas – tratam-se de reclamações trabalhistas que envolvem pedidos como vínculo empregatício, equiparação salarial, horas extras, salário utilidade e adicional de transferência, provisionados considerando a expectativa de êxito e histórico de perdas do Grupo.

Reclamações cíveis – as principais ações estão relacionadas às reclamações de clientes, Órgãos e Entidades diversas de Defesa do Consumidor buscando rever cláusulas contratuais sob a alegação de abusividade, provisionadas considerando a expectativa de êxito e histórico de perdas do Grupo.

Obrigações tributárias – referem-se, principalmente, à discussão quanto à adequada interpretação da Lei nº 9.718/98, relativa à inclusão na base de cálculo do Programa de Integração Social – PIS e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS e de outras receitas além daquelas alcançadas pelo conceito de faturamento e quanto à discussão da inconstitucionalidade da majoração da alíquota da CSLL pago pelas instituições financeiras de 9% para 15%.

### Passivos contingentes, classificados como perdas possíveis não provisionados

O Grupo tem ações de naturezas tributária e cível, envolvendo riscos de perda classificados pela administração como possíveis, com base na avaliação de seus consultores jurídicos, para as quais não há provisão constituída, conforme composição a seguir:

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>TRIBUTÁRIAS</b>		
IRPJ (i)	57.856	56.675
CPMF (ii)	43.767	42.002
INSS (iii)	20.160	19.408
IRPJ/CSSL (iv)	87.317	-
Outros	1.946	668
	<b>211.046</b>	<b>118.753</b>
<b>CÍVEIS</b>		
Ação revisional	28.739	19.993
	<b>28.739</b>	<b>19.993</b>
<b>TRABALHISTAS</b>		
Reclamações trabalhistas	21.252	28.988
	<b>21.252</b>	<b>28.988</b>

(i) Cobrança de IRPJ dos períodos base de 1991 e 1992, cuja discussão decorre dos efeitos da Lei nº 8.200/91.

(ii) Discussão acerca da aplicação da alíquota zero da CPMF incidente sobre captação de recursos para operações de arrendamento mercantil.

(iii) Discussão acerca da definição do responsável tributário pelo recolhimento do INSS incidente sobre o pagamento de bonificações em razão da intermediação de contratos de financiamento.

(iv) Discussão de IRPJ/CSSL referente amortização de ágio dos períodos de 2008 a 2010, decorrente da incorporação da Volkswagen Leasing S.A. – Arrendamento Mercantil pelo Banco.

De acordo com a característica desses casos não há previsão para desembolso de caixa.

#### Ativos contingentes não registrados contabilmente

O Grupo possui ativos contingentes não registrados contabilmente relacionados a discussões tributárias, cujo montante atualizado é de R\$ 78.323 (2011 – R\$ 71.615).

### 20. PATRIMÔNIO LÍQUIDO

#### Capital social

O capital social subscrito do Banco em 2012 está representado por 312.956.418 (2011 – 312.956.418) ações ordinárias, nominativas, sem valor nominal. Aos acionistas é assegurado um dividendo mínimo de 25% sobre o lucro líquido do exercício, ajustado após destinações previstas na legislação societária brasileira.

Por deliberação dos acionistas não foram propostos dividendos relativos ao exercício de 2012.

### 21. RECEITA E DESPESAS DE JUROS

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>RECEITA DE JUROS E RENDIMENTOS SIMILARES</b>		
Operações de crédito e arrendamento mercantil	2.815.315	2.570.920
Aplicações no mercado aberto	74.287	47.340
Aplicações em certificados de depósitos bancários	5	672
Outros	4.651	3.938
	<b>2.894.258</b>	<b>2.622.870</b>

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>DESPESA DE JUROS E ENCARGOS SIMILARES</b>		
Captação no mercado	(408.804)	(404.691)
Empréstimos e repasses	(478.349)	(424.088)
Depósitos a prazo	(196.259)	(282.966)
Recursos de letras financeiras	(22.882)	-
Passivos mensurados a valor justo e derivativos utilizados para <i>hedge</i>	(156.778)	(162.239)
Outros instrumentos financeiros derivativos	(729)	-
Operações de venda de ativos financeiros	(43.335)	(64.571)
Dívida subordinada	(149.421)	(132.578)
Outros	(3.773)	(4.032)
	<b>(1.460.330)</b>	<b>(1.475.165)</b>

## 22. DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Salários e encargos sociais	(113.631)	(85.315)
Despesas com serviços técnicos especializados	(82.749)	(67.531)
Despesas com registro de contratos	(40.225)	(31.485)
Participação dos empregados no lucro e bonificações	(32.197)	(19.993)
Despesas com propaganda e publicidade	(16.667)	(9.628)
Despesas de comunicações	(15.978)	(15.937)
Benefícios a empregados	(18.996)	(15.689)
Depreciação e amortização	(13.461)	(11.539)
Despesas com arrendamento mercantil operacional	(9.636)	(7.886)
Despesas com viagem	(7.319)	(7.043)
Despesas com promoções e relações públicas	(9.612)	(4.149)
Treinamento	(3.987)	(2.792)
Outras despesas administrativas	(22.517)	(19.404)
	<b>(386.975)</b>	<b>(298.391)</b>

**23. OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS**

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Recuperação de encargos e despesas	144.212	99.565
Atualização de impostos a compensar	4.375	10.430
Resultado na alienação de bens	-	12.779
Outras	10.076	17.683
	<b>158.663</b>	<b>140.457</b>

**24. OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS**

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Despesas com provisões operacionais (i)	129.780	75.501
Despesas tributárias	42.836	46.739
Despesas com busca e apreensão	41.240	30.691
Despesa com comissões	80.981	55.227
Descontos concedidos	67.146	47.975
Variação monetária passiva de impostos	29.971	30.369
Despesas com honorários advocatícios e custas judiciais e administrativas	17.419	13.831
Prêmios e bonificações com vendas	10.497	7.451
Resultado na alienação de bens	11.540	-
Outras	20.453	14.958
	<b>451.863</b>	<b>322.742</b>

(i) Refere-se, principalmente, a despesas com provisões de passivos contingentes e obrigações tributárias.

## 25. LUCRO POR AÇÃO

A tabela a seguir demonstra o cálculo do lucro líquido por ação básico atribuído aos acionistas do Banco para os exercícios findos em 31 de dezembro de 2012 e 2011:

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>NUMERADOR</b>		
Lucro líquido do exercício	265.248	193.607
<b>DENOMINADOR</b>		
Média ponderada do número de ações ordinárias	312.956.418	295.141.570
<b>Lucro líquido básico por ação (em Reais)</b>	<b>0,85</b>	<b>0,66</b>

## 26. COMPROMISSOS POR OPERAÇÕES DE ARRENDAMENTO MERCANTIL – ARRENDATÁRIA

O Grupo aluga vários escritórios em condições não canceláveis como contratos de arrendamento mercantil operacional, cujo ativo é mantido nas demonstrações financeiras do locador enquanto o Grupo informa os pagamentos mínimos futuros de locação como um gasto durante o prazo da locação. Os aluguéis têm vários prazos com direito de renovação. Não há aluguéis contingentes a pagar. As despesas com arrendamento mercantil operacional foram de R\$ 9.636 (2011 – R\$ 7.886) e foram classificadas como “despesas gerais e administrativas” (Nota 22).

Os pagamentos mínimos futuros de arrendamento mercantil operacional estão demonstrados a seguir:

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
	Imóveis	Imóveis
Até 1 ano	10.295	10.780
De 1 a 5 anos	16.947	15.250
	<b>27.242</b>	<b>26.030</b>

## 27. TRANSAÇÕES COM PARTES RELACIONADAS

As operações entre as empresas incluídas na consolidação (Nota 2.2) foram eliminadas nas demonstrações consolidadas.

	Em 31 de dezembro			
	2012	2011	2012	2011
	ativo (passivo)		receitas (despesas)	
<b>VOLKSWAGEN DO BRASIL INDÚSTRIA DE VEÍCULOS AUTOMOTORES LTDA</b>				
Depósitos a prazo	(716.564)	(616.566)	(54.114)	(90.767)
CDB subordinado	-	(206.200)	(13.759)	(26.093)
Letras Financeiras Subordinadas	(1.346.096)	(1.063.000)	(112.275)	(76.777)
<b>MAN LATIN AMÉRICA INDÚSTRIA E COMÉRCIO DE VEÍCULOS LTDA</b>				
Depósitos a prazo	(151.356)	-	(3.783)	(7.459)
<b>SCANIA LATIN AMÉRICA LTDA</b>				
Depósitos a prazo	(585.933)	(531.102)	(44.754)	(49.820)
<b>VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES NV - AMSTERDAM</b>				
Obrigações por empréstimo no exterior	(1.375.860)	(1.797.176)	(243.460)	(150.049)

As transações com partes relacionadas foram contratadas a taxas compatíveis com as praticadas com terceiros, vigentes nas datas das operações. Não há lucros não realizados financeiramente entre as partes relacionadas.

### Remuneração do pessoal-chave da administração

O pessoal-chave da administração inclui os diretores e os membros do Comitê Executivo. A remuneração paga por serviços destes empregados em 2012 totalizou R\$ 10.390 (2011 – R\$ 7.732).

O pessoal-chave da administração são as pessoas com autoridade e responsabilidade pelo planejamento, direção e controle das atividades do Grupo. Todas as pessoas da administração Executiva e da Diretoria representam o pessoal-chave nos seus negócios com o Grupo.

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Salários e encargos	6.053	5.147
Participação nos lucros	4.087	2.371
Planos de aposentadoria e pensão	250	214
	<b>10.390</b>	<b>7.732</b>

## 28. OBRIGAÇÕES COM BENEFÍCIOS DE APOSENTADORIA

### Benefícios de plano de pensão

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
<b>Despesas reconhecidas na demonstração de resultado</b>		
Benefícios de planos de pensão	(940)	(645)
	<b>(940)</b>	<b>(645)</b>

A movimentação na obrigação de benefício definido durante o exercício é demonstrada a seguir:

	Em 31 de dezembro	
	2012	2011
Valor presente das obrigações financiadas	(53.888)	(45.854)
Valor justo dos ativos do plano	55.220	47.825
<b>Valor presente das obrigações não financiadas</b>	<b>1.332</b>	<b>1.971</b>

## DIRETORIA

Décio Carbonari de Almeida

Rafael Vieira Teixeira

Luiz Roberto Parenti Amato

Fabiana Palazzo Barbosa  
Contadora  
CRC 15P251437/O-4

---

## RELATÓRIO DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Aos administradores  
Banco Volkswagen S.A.

Examinamos as demonstrações financeiras consolidadas do Banco Volkswagen S.A. e suas controladas (“Instituição”), que compreendem o balanço patrimonial consolidado em 31 de dezembro de 2012 e as respectivas demonstrações consolidadas do resultado, do resultado abrangente, das mutações do patrimônio líquido e dos fluxos de caixa para o exercício findo nessa data, assim como o resumo das principais práticas contábeis e as demais notas explicativas.

### Responsabilidade da administração sobre as demonstrações financeiras consolidadas

A administração da Instituição é responsável pela elaboração e adequada apresentação dessas demonstrações financeiras consolidadas de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) e pelos controles internos que ela determinou como necessários para permitir a elaboração de demonstrações financeiras consolidadas livres de distorção relevante, independentemente se causada por fraude ou erro.

### Responsabilidade dos auditores independentes

Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras consolidadas com base em nossa auditoria, conduzida de acordo com as normas brasileiras e internacionais de auditoria. Essas normas requerem o cumprimento de exigências éticas pelos auditores e que a auditoria seja planejada e executada com o objetivo de obter segurança razoável de que as demonstrações financeiras consolidadas estão livres de distorção relevante.

Uma auditoria envolve a execução de procedimentos selecionados para obtenção de evidência a respeito dos valores e divulgações apresentados nas demonstrações financeiras consolidadas. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor, incluindo a avaliação dos riscos de distorção relevante nas demonstrações financeiras consolidadas, independentemente se causada por fraude ou erro. Nessa avaliação de riscos, o auditor considera os controles internos relevantes para a elaboração e a adequada apresentação das demonstrações financeiras consolidadas da Instituição para planejar os procedimentos de auditoria que são apropriados nas circunstâncias, mas não para expressar uma opinião sobre a eficácia dos controles internos da Instituição. Uma auditoria inclui também a avaliação da adequação das práticas contábeis utilizadas e a razoabilidade das estimativas contábeis feitas pela administração, bem como a avaliação da apresentação das demonstrações financeiras consolidadas tomadas em conjunto.

---

Acreditamos que a evidência de auditoria obtida é suficiente e apropriada para fundamentar nossa opinião.

#### Opinião

Em nossa opinião, as demonstrações financeiras consolidadas acima referidas apresentam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira consolidada do Banco Volkswagen S.A. e suas controladas em 31 de dezembro de 2012, o desempenho consolidado de suas operações e os seus fluxos de caixa consolidados para o exercício findo nessa data, de acordo com as normas internacionais de relatório financeiro (IFRS) emitidas pelo “International Accounting Standard Board – IASB”.

São Paulo, 20 de março de 2013

PricewaterhouseCoopers  
Auditores Independentes  
CRC 2SP000160/O-5

Luís Carlos Matias Ramos  
Contador CRC 1SP171565/O-1



---

**Banco Volkswagen**



**BANCO VOLKSWAGEN S.A.**  
DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS LOCAIS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2012

---

147

## BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO

Em milhares de reais

	ATIVO	
	2012	2011
<b>CIRCULANTE</b>	<b>12.995.306</b>	<b>11.197.285</b>
Disponibilidades	26.161	14.492
Aplicações interfinanceiras de liquidez	1.213.397	713.086
Aplicações no mercado aberto	1.213.397	713.086
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	124.981	34.227
Instrumentos financeiros derivativos	124.981	34.227
Operações de crédito	10.690.731	9.643.963
Operações de crédito - setor privado	10.679.937	9.881.791
Operações de crédito vinculadas à cessão	342.764	-
Provisão para operações de crédito - setor privado	(331.970)	(237.828)
Operações de arrendamento mercantil	(16.212)	(29.714)
Arrendamentos a receber - setor privado	191.960	314.682
Rendas a apropriar de arrendamento mercantil	(183.985)	(304.047)
Provisão para operações de arrendamento mercantil - setor privado	(24.187)	(40.349)
Outros créditos	741.945	662.646
Créditos tributários	288.709	327.478
Diversos	453.236	335.168
Outros valores e bens	214.303	158.585
Despesas antecipadas	158.576	149.819
Outros valores e bens	55.727	8.766
<b>REALIZÁVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>11.234.823</b>	<b>10.065.488</b>
Títulos e valores mobiliários e instrumentos financeiros derivativos	112.750	11.638
Carteira própria	89.988	-
Instrumentos financeiros derivativos	22.762	11.638
Operações de crédito	10.175.432	9.335.698
Operações de crédito - setor privado	10.490.929	9.802.118
Operações de crédito vinculadas à cessão	347.757	-
Provisão para operações de crédito - setor privado	(663.254)	(466.420)
Operações de arrendamento mercantil	(48.664)	(63.678)
Arrendamentos a receber - setor privado	182.462	346.030
Rendas a apropriar de arrendamento mercantil	(180.084)	(344.585)
Provisão para operações de arrendamento mercantil - setor privado	(51.042)	(65.123)
Outros créditos	867.344	656.998
Créditos tributários	639.038	475.448
Diversos	228.306	181.550
Outros valores e bens	127.961	124.832
Despesas antecipadas	127.961	124.832
<b>PERMANENTE</b>	<b>1.664.967</b>	<b>2.480.759</b>
Investimentos	162.663	70.436
Investimento em controlada	162.402	70.170
Outros investimentos	261	266
Imobilizado de uso - líquido de depreciação	493	2.149
Imobilizado de arrendamento	1.489.803	2.403.930
Bens arrendados	1.917.915	2.735.671
Depreciações acumuladas	(428.112)	(331.741)
Intangível	12.008	4.244
Ativos intangíveis	12.008	4.244
<b>TOTAL DO ATIVO</b>	<b>25.895.096</b>	<b>23.743.532</b>

## BALANÇO PATRIMONIAL EM 31 DE DEZEMBRO

Em milhares de reais

	PASSIVO E PATRIMÔNIO LÍQUIDO	
	2012	2011
<b>CIRCULANTE</b>	<b>13.188.141</b>	<b>9.220.790</b>
Depósitos	7.029.936	4.240.540
Depósitos interfinanceiros	4.198.635	1.999.103
Depósitos a prazo	2.831.301	2.241.437
Obrigações por empréstimos no exterior	1.174.782	767.401
Obrigações por repasses - FINAME	3.263.826	3.132.786
Instrumentos financeiros derivativos	-	21.259
Outras Obrigações	1.719.597	1.058.804
Cobrança e arrecadação de tributos e assemelhados	2.420	4.378
Fiscais e previdenciárias	300.517	175.883
Credores por antecipação de valor residual	795.654	561.896
Provisão para passivos contingentes	893	4.808
Dívidas subordinadas	26.279	-
Diversas	593.834	311.839
<b>EXIGÍVEL A LONGO PRAZO</b>	<b>10.497.374</b>	<b>12.353.671</b>
Depósitos	528.739	2.232.956
Depósitos interfinanceiros	120.757	1.662.338
Depósitos a prazo	407.982	570.618
Recursos de aceites e emissão de títulos	612.052	-
Recursos de letras financeiras	612.052	-
Obrigações por empréstimos no exterior	454.749	1.029.775
Obrigações por repasses - FINAME	5.336.995	5.380.586
Instrumentos financeiros derivativos	2.536	6.561
Outras obrigações	3.562.303	3.703.793
Fiscais e previdenciárias	1.216.695	1.213.160
Credores por antecipação de valor residual	231.594	900.090
Provisão para passivos contingentes	73.429	64.890
Dívidas subordinadas	1.586.533	1.511.491
Diversas	454.052	14.162
<b>RESULTADOS DE EXERCÍCIOS FUTUROS</b>	<b>164.032</b>	<b>181.869</b>
<b>PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>2.045.549</b>	<b>1.987.202</b>
Capital social de domiciliados no país	1.307.883	1.307.883
Reserva de lucros	737.666	679.319
<b>TOTAL DO PASSIVO E DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO</b>	<b>25.895.096</b>	<b>23.743.532</b>

A íntegra das demonstrações financeiras locais com suas notas explicativas, auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, foi publicada no jornal Valor Econômico em 28/03/2013.

## DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO EM 31 DE DEZEMBRO

### Em milhares de reais

	2º SEMESTRE		EXERCÍCIOS	
	2012	2012	2011	2011
<b>RECEITAS DA INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>1.985.910</b>	<b>3.950.539</b>	<b>3.394.384</b>	
Operações de crédito	1.456.528	2.874.193	2.444.279	
Operações de arrendamento mercantil	467.648	909.742	915.301	
Resultado de operações com títulos e valores mobiliários	37.734	79.275	47.340	
Resultado com instrumentos financeiros derivativos	24.000	87.329	(12.536)	
<b>DESPESAS DA INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>(1.450.083)</b>	<b>(3.101.030)</b>	<b>(2.619.890)</b>	
Operações de captação no mercado	(367.964)	(796.348)	(845.989)	
Operações de empréstimos e repasses	(309.043)	(720.559)	(574.132)	
Operações de arrendamento mercantil	(442.680)	(843.809)	(767.893)	
Operações de venda de ativos financeiros	(47.294)	(47.294)	(31.049)	
Provisão para devedores duvidosos	(283.102)	(693.020)	(400.827)	
<b>RESULTADO BRUTO DA INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA</b>	<b>535.827</b>	<b>849.509</b>	<b>774.494</b>	
<b>OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS</b>	<b>(434.289)</b>	<b>(720.461)</b>	<b>(442.198)</b>	
Rendas de tarifas bancárias	76.312	157.567	145.843	
Outras despesas administrativas	(199.192)	(364.703)	(259.940)	
Despesas tributárias	(10.798)	(21.993)	(16.802)	
Resultado de participação em controlada	(66.918)	(63.768)	(8.534)	
Outras receitas operacionais	46.692	103.675	131.006	
Outras despesas operacionais	(280.385)	(531.239)	(433.771)	
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>101.538</b>	<b>129.048</b>	<b>332.296</b>	
<b>RESULTADO NÃO OPERACIONAL</b>	<b>(21.640)</b>	<b>(21.716)</b>	<b>8.642</b>	
<b>RESULTADO ANTES DA TRIBUTAÇÃO SOBRE O LUCRO</b>	<b>79.898</b>	<b>107.332</b>	<b>340.938</b>	
Imposto de renda	(26.379)	(24.358)	(92.365)	
Contribuição social	(29.008)	(24.627)	(57.554)	
<b>LUCRO LÍQUIDO DO SEMESTRE / EXERCÍCIOS</b>	<b>24.511</b>	<b>58.347</b>	<b>191.019</b>	
Lucro líquido por ação do capital social no fim do semestre / exercícios - R\$	0,08	0,19	0,61	

A íntegra das demonstrações financeiras locais com suas notas explicativas, auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, foi publicada no jornal Valor Econômico em 28/03/2013.

## DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO EM 31 DE DEZEMBRO

### Em milhares de reais

	Reserva de lucros						Total
	Capital social realizado	Subvenção de incentivos fiscais	Legal	Reserva especial de lucros	Ajustes de valor patrimonial	Lucros acumulados	
<b>Em 31 de dezembro de 2010</b>	907.883	18.515	54.682	815.103	30	-	1.796.213
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	-	-	(30)	-	(30)
Aumento de capital (AGOE de 29/04/11)	400.000	-	-	(400.000)	-	-	-
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	191.019	191.019
Destinações:							
Reserva legal	-	-	9.550	-	-	(9.550)	-
Reserva especial de lucros	-	-	-	181.469	-	(181.469)	-
<b>Em 31 de dezembro de 2011</b>	<b>1.307.883</b>	<b>18.515</b>	<b>64.232</b>	<b>596.572</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1.987.202</b>
Lucro líquido do exercício	-	-	-	-	-	58.347	58.347
Destinações:							
Reserva legal	-	-	2.917	-	-	(2.917)	-
Reserva especial de lucros	-	-	-	55.430	-	(55.430)	-
<b>Em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>1.307.883</b>	<b>18.515</b>	<b>67.149</b>	<b>652.002</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.045.549</b>
<b>Em 30 de junho de 2012</b>	<b>1.307.883</b>	<b>18.515</b>	<b>65.924</b>	<b>596.572</b>	<b>-</b>	<b>32.144</b>	<b>2.021.038</b>
Lucro líquido do semestre	-	-	-	-	-	24.511	24.511
Destinações:							
Reserva legal	-	-	1.225	-	-	(1.225)	-
Reserva especial de lucros	-	-	-	55.430	-	(55.430)	-
<b>Em 31 de dezembro de 2012</b>	<b>1.307.883</b>	<b>18.515</b>	<b>67.149</b>	<b>652.002</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>2.045.549</b>

A íntegra das demonstrações financeiras locais com suas notas explicativas, auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, foi publicada no jornal Valor Econômico em 28/03/2013.

## DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA EM 31 DE DEZEMBRO

### Em milhares de reais

	2º SEMESTRE	EXERCÍCIOS	
	2012	2012	2011
<b>FLUXOS DE CAIXA DAS ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>			
Lucro líquido do semestre / exercícios	24.511	58.347	191.019
Ajustes ao lucro líquido:			
Amortizações e depreciações	1.512	2.511	2.089
Resultado de participação em controlada	66.918	63.768	8.534
Provisão para devedores duvidosos	283.102	693.020	400.827
Resultado de operações de dívidas subordinadas	70.841	150.073	132.578
Resultado de obrigações por empréstimos no exterior	79.994	242.211	150.049
Provisão (reversão) para outros valores e bens	5.875	10.172	(1.559)
Ajustes de passivos fiscais e previdenciárias e provisão para passivos contingentes	115.027	204.176	164.483
Provisão (reversão) para outras obrigações	-	(8.065)	8.065
Tributos diferidos	(152.460)	(302.788)	(63.300)
Ajustes de avaliação patrimonial	-	-	(30)
<b>LUCRO LÍQUIDO AJUSTADO DO SEMESTRE / EXERCÍCIOS</b>	<b>495.320</b>	<b>1.113.425</b>	<b>992.755</b>
(Aumento) em instrumentos financeiros derivativos	(92.688)	(191.866)	(45.865)
(Aumento) em operações de crédito e arrendamento mercantil	(1.543.955)	(2.128.650)	(3.851.126)
(Aumento) redução em outros créditos e outros valores e bens	(77.276)	(58.073)	28.899
Imposto de renda e contribuição social pagos	(87.505)	(180.707)	(159.005)
<b>VARIAÇÃO ATIVOS</b>	<b>(1.801.424)</b>	<b>(2.559.296)</b>	<b>(4.027.097)</b>
Aumento em depósitos	894.154	1.085.179	316.043
Aumento em recursos de aceites e emissão de títulos	189.928	612.052	-
Aumento em obrigações por repasses – FINAME	257.788	87.449	1.652.584
Aumento (redução) em instrumentos financeiros derivativos	1.554	(25.284)	(9.539)
Aumento (redução) em obrigações por empréstimos no exterior	(443.483)	(409.855)	682.369
Aumento (redução) em outras obrigações	1.057.385	839.512	(55.313)
Aumento (redução) em resultados de exercícios futuros	492	(17.837)	(10.193)
<b>VARIAÇÃO PASSIVOS</b>	<b>1.957.818</b>	<b>2.171.216</b>	<b>2.575.951</b>
<b>(=) CAIXA ATIVIDADES OPERACIONAIS</b>	<b>651.714</b>	<b>725.345</b>	<b>(458.391)</b>
Aumento de investimento em controlada	(156.000)	(156.000)	-
Varição em outros investimentos	5	5	-
Aquisição de imobilizado de uso	(838)	(1.184)	(1.498)
Aquisição de ativo intangível	(4.013)	(7.434)	(2.024)
<b>(=) CAIXA ATIVIDADES DE INVESTIMENTO</b>	<b>(160.846)</b>	<b>(164.613)</b>	<b>(3.522)</b>
Aumento (redução) em obrigações de dívidas subordinadas	(93.031)	(48.752)	779.509
<b>(=) CAIXA ATIVIDADES DE FINANCIAMENTO</b>	<b>(93.031)</b>	<b>(48.752)</b>	<b>779.509</b>
<b>(-) AUMENTO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>397.837</b>	<b>511.980</b>	<b>317.596</b>
Caixa e equivalentes de caixa no início do período	841.721	727.578	409.982
Caixa e equivalentes de caixa no fim do período	1.239.558	1.239.558	727.578
<b>(=) AUMENTO DE CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA</b>	<b>397.837</b>	<b>511.980</b>	<b>317.596</b>

A integra das demonstrações financeiras locais com suas notas explicativas, auditadas pela PricewaterhouseCoopers Auditores Independentes, foi publicada no jornal Valor Econômico em 28/03/2013.

---

Banco Volkswagen



**BANCO VOLKSWAGEN S.A.**  
RELATÓRIO DE ASSEGURAÇÃO DOS AUDITORES INDEPENDENTES  
SOBRE O DESENHO E EFETIVIDADE OPERACIONAL DOS CONTROLES  
INTERNOS EM CONEXÃO COM AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

---

153

---

## RELATÓRIO DE ASSEGURAÇÃO DOS AUDITORES INDEPENDENTES SOBRE O DESENHO E EFETIVIDADE OPERACIONAL DOS CONTROLES INTERNOS EM CONEXÃO COM AS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

À administração  
Banco Volkswagen S.A.

Fomos contratados pelo Banco Volkswagen S.A. (“Banco”) para realizar um serviço de asseguarção razoável sobre o desenho e a efetividade dos controles internos relacionados às demonstrações financeiras na data-base de 31 de dezembro de 2012 (“Objeto”).

Conforme instruções de V.Sas., efetuamos, na extensão mencionada nos parágrafos 6, 7 e 8 deste relatório, determinados procedimentos de asseguarção com o objetivo de comprovar a adequada apresentação do objeto em todos os seus aspectos relevantes de acordo com os critérios especificados.

### Responsabilidade da administração

A administração do Banco Volkswagen S.A. é responsável pelo planejamento, elaboração, implantação e operação de controles internos relevantes para a adequada elaboração e apresentação das demonstrações financeiras na data-base de 31 de dezembro de 2012 de acordo com os critérios estabelecidos no documento Estrutura Integrada de Controles Internos do *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) e pela avaliação da efetividade de tais controles, incluída na afirmação da administração sobre os controles internos sobre relatórios financeiros, que acompanha este documento.

### Responsabilidade do auditor

Nossa responsabilidade é de expressar uma opinião sobre o desenho e a efetividade dos controles internos relevantes relacionados às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2012 do Banco, com base nos critérios estabelecidos no COSO.

Conduzimos nosso trabalho de acordo com a Norma Brasileira de Contabilidade (NBC TO 3000) – “Trabalho de Asseguarção Diferente de Auditoria e Revisão” (3000), emitida pelo Conselho Federal de Contabilidade (CFC) em conjunto com o IBRACON – Instituto dos Auditores Independentes do Brasil, para trabalhos de asseguarção que não sejam de auditoria de informações financeiras históricas, a qual está de acordo com a *International Standard on Assurance Engagement* (ISAE 3000), norma internacional para trabalhos de asseguarção. A NBC TO 3000 requer o cumprimento com os padrões éticos e o planejamento e a realização do serviço para obter asseguarção razoável da efetividade dos controles relacionados às demonstrações financeiras em 31 de dezembro de 2012 do Banco, em todos os seus aspectos relevantes.

O serviço de asseguuração razoável envolve a execução de procedimentos para obter evidências adequadas e suficientes de que o ambiente de controles internos relacionados às demonstrações financeiras na data-base de 31 de dezembro de 2012 do Banco foi elaborado de acordo com os critérios. Os procedimentos selecionados dependem do julgamento do auditor independente, incluindo a avaliação dos riscos dos referidos controles internos não cumprir significativamente como critérios.

O trabalho compreendeu as seguintes etapas: o planejamento dos trabalhos; a obtenção de entendimento dos controles internos sobre as demonstrações financeiras avaliando o risco de uma insuficiência material; e a realização de teste e avaliação da eficiência do desenho e da eficiência operacional dos controles internos sobre os riscos avaliados.

Acreditamos que as evidências obtidas são suficientes e apropriadas para fundamentar nossa opinião.

#### Opinião

Em nossa opinião, o Banco Volkswagen S.A. mantém, em todos os aspectos relevantes, controles internos sobre as demonstrações financeiras efetivos em 31 de dezembro de 2012, tendo como base os critérios estabelecidos no COSO.

Os controles internos sobre os relatórios financeiros do Banco são desenhados para fornecer uma garantia razoável com relação à confiabilidade das demonstrações financeiras para fins externos, elaboradas de acordo com os princípios de contabilidade geralmente aceitos. Os controles internos sobre os relatórios financeiros do Banco incluem políticas e procedimentos que: (a) dizem respeito à manutenção de serviços que, em detalhe razoável, refletem as operações e as disposições de modo preciso e adequado dos ativos do Banco; (b) fornecem garantia razoável de que as operações são registradas conforme necessárias para permitir a elaboração das demonstrações financeiras de acordo com os princípios de contabilidade geralmente aceitos; e (c) fornecem garantia razoável com relação à prevenção ou à detecção, em tempo hábil, de aquisição não autorizada, uso ou alienação dos ativos do Banco que poderiam afetar materialmente as demonstrações financeiras. Devido às suas limitações inerentes, os controles internos sobre os relatórios financeiros não podem prevenir ou detectar distorções. Além disso, as projeções de qualquer avaliação da eficácia de controles para os períodos futuros estão sujeitas ao risco de que os controles possam se tornar inadequados em razão de alterações nas condições ou de que o grau de conformidade com as políticas ou os procedimentos possa se deteriorar.

#### Restrições de uso

Este relatório é para o uso do Banco Volkswagen S.A. e o conhecimento da Alta Administração da Volkswagen Financial Services, tendo em vista sua finalidade específica e extensão descritas no primeiro e segundo parágrafos e, dessa forma, este relatório pode não ser adequado para outros propósitos.

São Paulo, 30 de abril de 2013

PricewaterhouseCoopers  
Contadores Públicos Ltda.  
CRC25PO23173/O-4

Marco Antonio Rizzo Couto  
Contador CRC 15P256460/O-5

---

#### Afirmação da Administração sobre os controles internos relacionados às demonstrações financeiras

A administração do Banco Volkswagen S.A. (“Banco”) é responsável por estabelecer e manter controles internos eficientes sobre relatórios financeiros. Nosso ambiente de controles internos sobre relatórios financeiros é um processo desenhado; e sob a supervisão da Diretoria Executiva e do Comitê Executivo do Banco, e aprovado pelo Comitê de Auditoria e pela nossa administração, que visa oferecer garantias razoáveis a respeito da confiabilidade na preparação e apresentação das demonstrações contábeis para fins externos, de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos. Os controles internos sobre relatórios financeiros do Banco incluem as políticas e procedimentos que: (i) dizem respeito à manutenção dos registros que refletem precisa e adequadamente, com detalhamento razoável, as transações e alienações dos ativos do Banco; (ii) fornecem garantia razoável de que as transações são registradas conforme necessário para permitir a elaboração das demonstrações contábeis de acordo com os princípios contábeis geralmente aceitos; e (iii) fornecem garantia razoável em relação à prevenção ou detecção imediata de aquisição, uso ou destinação não autorizados dos ativos do Banco que poderiam ter efeito material nas demonstrações contábeis. Devido às suas limitações inerentes, os controles internos sobre relatórios financeiros podem não prevenir ou detectar erros em tempo hábil. Ainda, projeções sobre qualquer avaliação de efetividade para períodos futuros estão sujeitos aos riscos de que os controles podem se tornar inadequados devido às mudanças nas condições ou de que o grau de conformidade com as políticas ou os procedimentos pode se deteriorar.

Avaliamos a efetividade dos controles internos sobre os relatórios financeiros em conformidade com os critérios definidos no documento “Estrutura Integrada de Controles Internos” emitido pelo *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) e, com base nessa avaliação e nos referidos critérios, a Administração concluiu que os controles internos sobre as demonstrações financeiras do Banco são efetivos em 31 de dezembro de 2012.

---

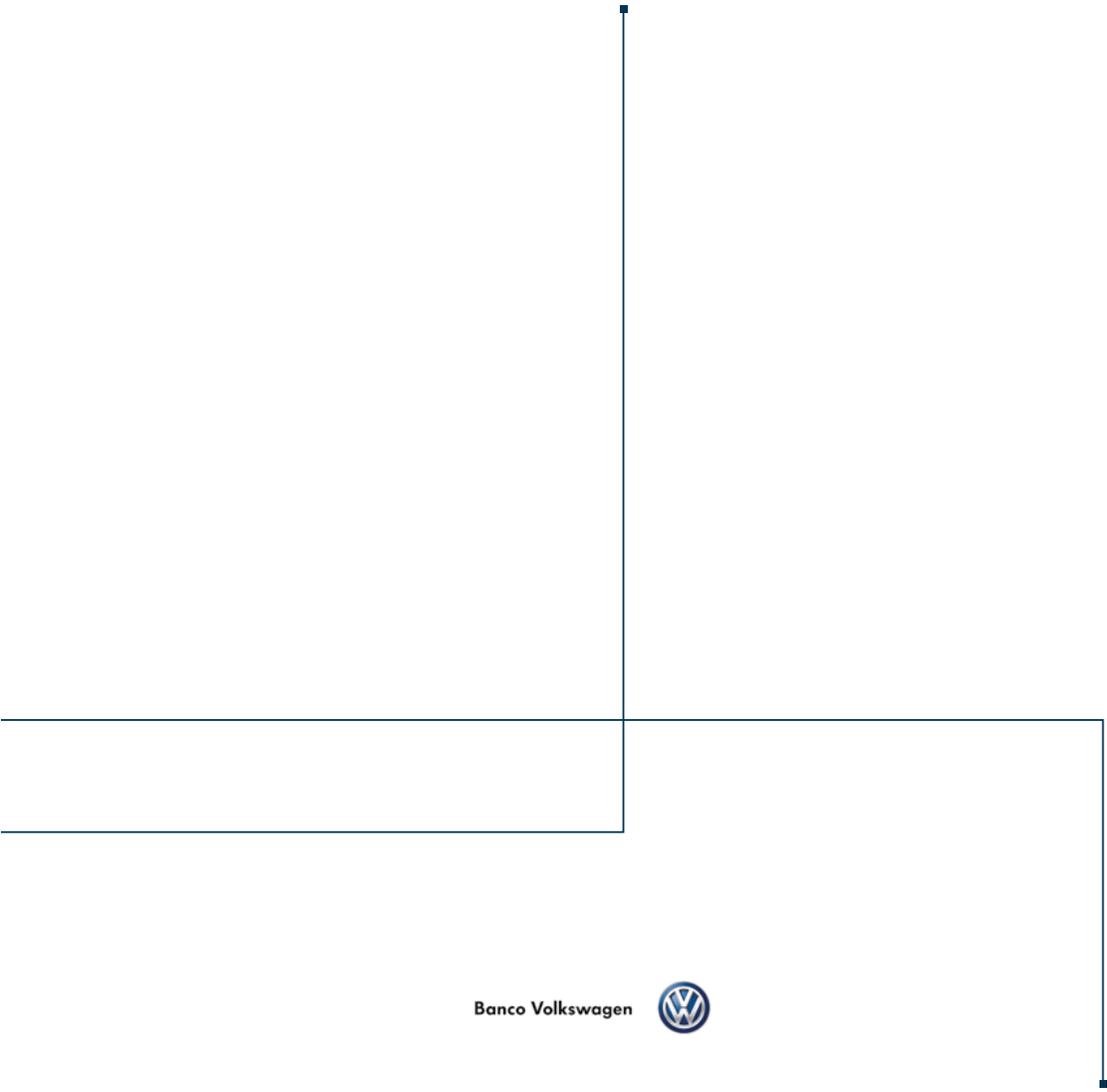
**CRÉDITOS**

**REALIZAÇÃO**  
Fina Ideia Comunicação

**IMAGENS**  
Acervo Volkswagen Serviços Financeiros  
Jozzu Ribeiro  
Banco de Imagens Shutterstock

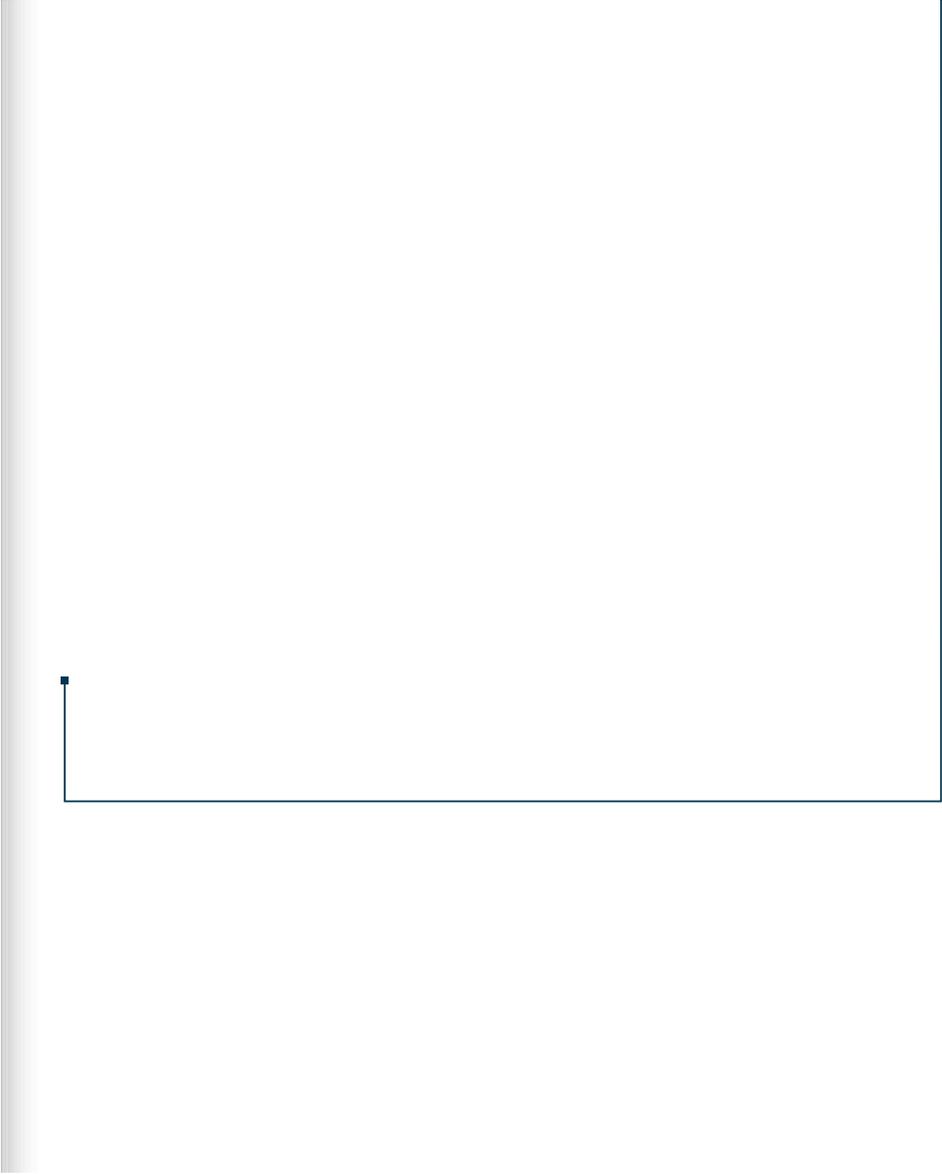
**REVISÃO**  
Jaques Lemos

**COORDENAÇÃO BANCO VOLKSWAGEN**  
Carlo Bovolenta Gianese  
Marcelo Allendes



Banco Volkswagen







**ANEXO H**

---

Prazo Médio Ponderado das Cotas e Cenários Hipotéticos de Amortização

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

---

## ANEXO H

### PRAZO MÉDIO PONDERADO DAS COTAS E CENÁRIOS HIPOTÉTICOS DE AMORTIZAÇÃO

---

Este anexo inclui projeções e estimativas acerca do desempenho do Fundo. Essas projeções e estimativas foram elaboradas com base em dados hipotéticos e levam em consideração cenários hipotéticos distintos para as operações do Fundo, que podem vir a afetar o resultado das operações, as margens e o fluxo de caixa do Fundo, e, conseqüentemente, as condições de amortização e resgate das Cotas.

Embora acreditemos que as estimativas e declarações previstas neste anexo estão baseadas em premissas razoáveis, destacamos que essas projeções e estimativas estão sujeitas a diversos riscos e incertezas e podem ser influenciadas por diversos fatores, a exemplo dos fatores de risco apresentados na seção “IV. Fatores de Risco” deste Prospecto.

Não podemos assegurar que atualizaremos ou revisaremos quaisquer dessas projeções e estimativas em razão da disponibilização de novas informações, de eventos futuros ou de quaisquer outros fatores. As projeções e estimativas não constituem qualquer garantia de resultado ou desempenho do Fundo, sendo que o resultado ou desempenho futuro do Fundo pode ser substancialmente diferente das projeções e estimativas aqui apresentadas.

Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos nas operações do Fundo, as projeções e estimativas podem não vir a ocorrer e, ainda, os resultados futuros e o desempenho do Fundo podem diferir substancialmente daqueles aqui previstos. Por conta desses riscos e incertezas, o investidor não deve se basear nas projeções e estimativas a seguir apresentadas para tomar uma decisão de investimento no Fundo.

#### **Prazo Médio Ponderado das Cotas**

---

O prazo médio ponderado das Cotas se refere ao tempo médio decorrido (sob uma base de 30/360 dias) da Data de Emissão das Cotas até a Data de Amortização integral (assumindo-se que não haverá perda). O prazo médio ponderado das Cotas será influenciado, entre outras coisas, pela taxa a qual os Direitos Creditórios Cedidos Elegíveis são pagos, a qual poderá ser na forma de amortização programada, pré-pagamentos ou liquidações.

A tabela descrita abaixo foi preparada com base em certas premissas, conforme descritas abaixo, considerando-se as características da média ponderada dos Direitos Creditórios Cedidos Elegíveis e seu desempenho. Referida tabela assume, entre outras coisas, que:

- (a) os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos estão sujeitos a uma taxa anual de pré-pagamento constante, conforme indicado no "CPR";
- (b) os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos são totalmente pagos (não há perdas nem inadimplência);
- (c) nenhum Direito Creditório Elegível Cedido é recomprado pelo Cedente;
- (d) as Cotas são emitidas na Data de Emissão hipotética de 18 de dezembro de 2013;

- (e) a Data de Pagamento hipotética é o 4º Dia Útil de cada mês;
- (f) a Opção de Recompra Total é exercida;
- (g) o saldo inicial de cada classe de Cotas é igual ao valor nominal indicado na capa deste Prospecto;
- (h) a Taxa de Desconto hipotética é de 15,0% ao ano e os pagamentos mensais do Principal são descontados retroativamente até a data de corte preliminar de 30 de julho de 2013; e
- (i) a taxa juros hipotética das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino nos termos do Contrato de Swap é de 12,75% e 13,75%, respectivamente.

Desta forma, o prazo médio ponderado aproximado das Cotas, assumindo-se diversas taxas de pré-pagamento dos Direitos Creditórios Cedidos Elegíveis, seria o seguinte:

CPR	Cotas Seniores			Cotas Subordinadas Mezanino		
	Prazo Médio Ponderado	1º pagamento de Valor de Principal	Data de Vencimento Esperada	Prazo Médio Ponderado	1º pagamento de Valor de Principal	Data de Vencimento Esperada
0,00%	1,40	Fevereiro 2014	Janeiro 2017	1,84	Setembro 2014	Janeiro 2017
5,00%	1,33	Fevereiro 2014	Dezembro 2016	1,75	Agosto 2014	Dezembro 2016
7,50%	1,28	Fevereiro 2014	Novembro 2016	1,69	Agosto 2014	Novembro 2016
10,00%	1,24	Fevereiro 2014	Outubro 2016	1,64	Julho 2014	Outubro 2016
14,50%	1,16	Fevereiro 2014	Agosto 2016	1,53	Julho 2014	Agosto 2016
15,00%	1,17	Fevereiro 2014	Agosto 2016	1,54	Julho 2014	Agosto 2016
20,00%	1,10	Fevereiro 2014	Junho 2016	1,45	Junho 2014	Junho 2016
25,00%	1,03	Fevereiro 2014	Maió 2016	1,36	Junho 2014	Maió 2016

### **Cenários Hipotéticos para Fluxo de Caixa na Amortização das Cotas**

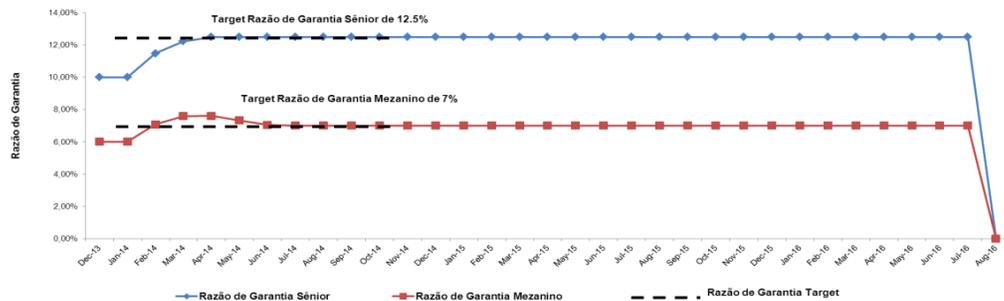
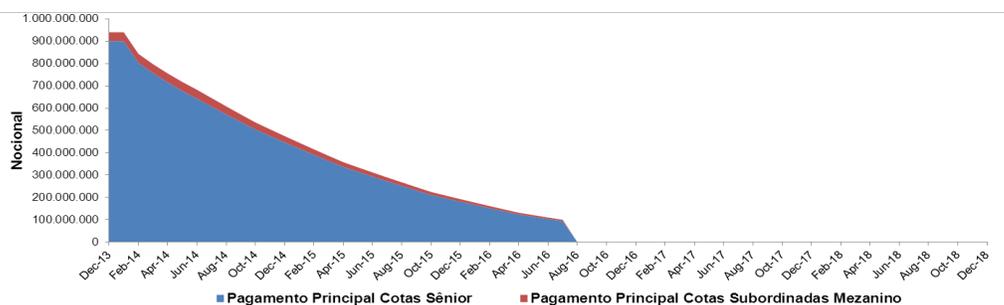
Não obstante as premissas descritas acima, os cenários hipotéticos relativos ao fluxo de caixa na amortização das Cotas do Fundo foram preparados levando em conta determinadas premissas (conforme descritas abaixo) e não devem ser consideradas como um parâmetro fixo sobre a amortização das Cotas do Fundo. Desta forma, o real fluxo de caixa na amortização das Cotas do Fundo pode diferir do descrito abaixo.

## 1º Cenário Hipotético – Fluxo de Caixa Indicativo 1

### *Fluxo Detalhado*

Período	Cotas Sênior		Cotas Subordinadas Mezanino		Razão de Garantia	
	Principal	Pagamento Principal	Principal	Pagamento Principal	Cotas Sênior	Cotas Subordinadas Mezanino
dez-2013	900.000.000	0	40.000.000	0	10,00%	6,00%
jan-2014	900.000.000	0	40.000.000	0	10,00%	6,00%
fev-2014	803.588.164	96.411.836	40.000.000	0	11,48%	7,07%
mar-2014	757.126.680	46.461.485	40.000.000	0	12,23%	7,60%
abr-2014	715.877.265	41.249.415	40.000.000	0	12,50%	7,61%
mai-2014	677.477.914	38.399.351	40.000.000	0	12,50%	7,33%
jun-2014	642.599.369	34.878.545	40.000.000	0	12,50%	7,05%
jul-2014	607.168.119	35.431.250	38.164.853	1.835.147	12,50%	7,00%
ago-2014	572.337.378	34.830.741	35.975.492	2.189.361	12,50%	7,00%
set-2014	538.098.090	34.239.288	33.823.309	2.152.184	12,50%	7,00%
out-2014	504.441.333	33.656.757	31.707.741	2.115.568	12,50%	7,00%
nov-2014	475.337.190	29.104.143	29.878.338	1.829.403	12,50%	7,00%
dez-2014	446.727.391	28.609.799	28.080.007	1.798.330	12,50%	7,00%
jan-2015	418.604.478	28.122.913	26.312.281	1.767.726	12,50%	7,00%
fev-2015	390.961.102	27.643.376	24.574.698	1.737.584	12,50%	7,00%
mar-2015	363.790.023	27.171.079	22.866.801	1.707.896	12,50%	7,00%
abr-2015	337.084.109	26.705.914	21.188.144	1.678.657	12,50%	7,00%
mai-2015	315.233.112	21.850.997	19.814.653	1.373.491	12,50%	7,00%
jun-2015	293.755.165	21.477.947	18.464.610	1.350.042	12,50%	7,00%
jul-2015	272.644.634	21.110.531	17.137.663	1.326.948	12,50%	7,00%
ago-2015	251.895.969	20.748.665	15.833.461	1.304.202	12,50%	7,00%
set-2015	231.503.701	20.392.267	14.551.661	1.281.800	12,50%	7,00%
out-2015	211.462.444	20.041.257	13.291.925	1.259.736	12,50%	7,00%
nov-2015	196.209.753	15.252.691	12.333.184	958.741	12,50%	7,00%
dez-2015	181.218.551	14.991.201	11.390.880	942.304	12,50%	7,00%
jan-2016	166.484.888	14.733.663	10.464.764	926.116	12,50%	7,00%
fev-2016	152.004.869	14.480.019	9.554.592	910.173	12,50%	7,00%
mar-2016	137.774.659	14.230.210	8.660.121	894.470	12,50%	7,00%
abr-2016	123.790.479	13.984.180	7.781.116	879.006	12,50%	7,00%
mai-2016	113.671.429	10.119.049	7.145.061	636.055	12,50%	7,00%
jun-2016	103.726.613	9.944.816	6.519.959	625.103	12,50%	7,00%
jul-2016	93.953.396	9.773.218	5.905.642	614.317	12,50%	7,00%
ago-2016	0	93.953.396	0	5.905.642	0,00%	0,00%

## Sumário



### Premissas para este 1º Cenário

- os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos estão sujeitos a uma taxa anual de pré-pagamento constante de 14,50% do "CPR";
- os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos apresentam uma perda líquida de 2,09% durante o Prazo de Duração;
- nenhum Direito Creditório Elegível Cedido é recomprado pelo Cedente;
- as Cotas são emitidas na Data de Emissão hipotética de 18 de dezembro de 2013;
- a Data de Pagamento hipotética é o 4º Dia Útil de cada mês;
- a Opção de Recompra Total é exercida;
- o saldo inicial de cada classe de Cotas é igual ao valor nominal indicado na capa deste Prospecto;
- a Taxa de Desconto hipotética é de 15,0% ao ano e os pagamentos mensais do Principal são descontados retroativamente até a data de corte preliminar de 30 de julho de 2013; e
- a taxa juros hipotética das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino nos termos do Contrato de Swap é de 12,75% e 13,75%, respectivamente.

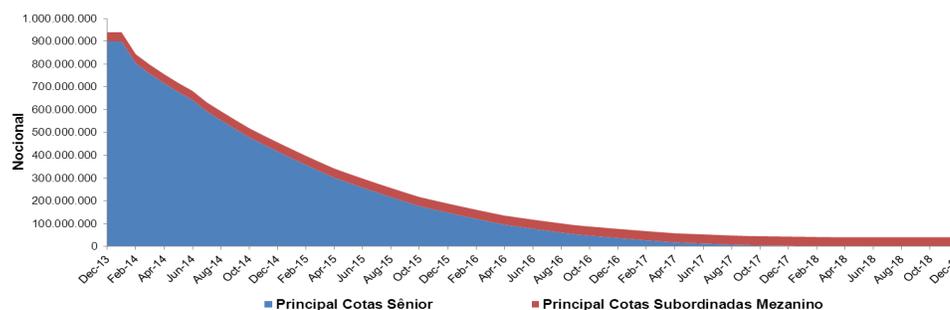
**2º Cenário Hipotético – Fluxo de Caixa Indicativo 2**

**Fluxo Detalhado**

Período	Cotas Sênior		Cotas Subordinadas Mezanino	
	Principal	Pagamento Principal	Principal	Pagamento Principal
dez-2013	900.000.000	0	40.000.000	0
jan-2014	900.000.000	0	40.000.000	0
fev-2014	803.588.164	96.411.836	40.000.000	0
mar-2014	757.126.680	46.461.485	40.000.000	0
abr-2014	715.877.265	41.249.415	40.000.000	0
mai-2014	677.477.914	38.399.351	40.000.000	0
jun-2014	642.599.369	34.878.545	40.000.000	0
jul-2014	592.652.927	49.946.442	40.000.000	0
ago-2014	553.676.361	38.976.566	40.000.000	0
set-2014	515.745.903	37.930.459	40.000.000	0
out-2014	478.833.454	36.912.448	40.000.000	0
nov-2014	447.263.819	31.569.635	40.000.000	0
dez-2014	416.543.845	30.719.974	40.000.000	0
jan-2015	386.650.790	29.893.055	40.000.000	0
fev-2015	357.562.471	29.088.318	40.000.000	0
mar-2015	329.257.251	28.305.220	40.000.000	0
abr-2015	301.714.023	27.543.228	40.000.000	0
mai-2015	279.434.579	22.279.444	40.000.000	0
jun-2015	257.779.238	21.655.341	40.000.000	0
jul-2015	236.709.899	21.069.339	40.000.000	0
ago-2015	216.210.875	20.499.024	40.000.000	0
set-2015	196.266.861	19.944.014	40.000.000	0
out-2015	176.862.931	19.403.931	40.000.000	0
nov-2015	162.324.040	14.538.890	40.000.000	0
dez-2015	148.182.654	14.141.386	40.000.000	0
jan-2016	134.428.305	13.754.350	40.000.000	0
fev-2016	120.922.237	13.506.068	40.000.000	0
mar-2016	107.910.205	13.012.033	40.000.000	0
abr-2016	95.255.296	12.654.909	40.000.000	0
mai-2016	86.291.829	8.963.467	40.000.000	0
jun-2016	77.578.923	8.712.906	40.000.000	0
jul-2016	69.110.038	8.468.885	40.000.000	0
ago-2016	60.878.792	8.231.246	40.000.000	0
set-2016	52.878.961	7.999.831	40.000.000	0
out-2016	47.372.360	5.506.601	40.000.000	0
nov-2016	42.073.379	5.298.981	40.000.000	0
dez-2016	36.925.466	5.147.913	40.000.000	0
jan-2017	31.887.373	5.038.093	40.000.000	0
fev-2017	27.036.279	4.851.095	40.000.000	0
mar-2017	22.256.888	4.779.391	40.000.000	0
abr-2017	17.687.269	4.569.619	40.000.000	0
mai-2017	15.150.043	2.537.226	40.000.000	0
jun-2017	12.692.295	2.457.747	40.000.000	0
jul-2017	10.286.064	2.406.232	40.000.000	0
ago-2017	7.958.630	2.327.433	40.000.000	0
set-2017	5.737.187	2.221.444	40.000.000	0
out-2017	4.757.536	979.651	40.000.000	0

Período	Cotas Sênior		Cotas Subordinadas Mezanino	
	Principal	Pagamento Principal	Principal	Pagamento Principal
nov-2017	3.870.506	887.030	40.000.000	0
dez-2017	2.970.959	899.547	40.000.000	0
jan-2018	2.156.865	814.094	40.000.000	0
fev-2018	1.379.955	776.910	40.000.000	0
mar-2018	593.887	786.068	40.000.000	0
abr-2018	0	593.887	39.893.682	106.318
mai-2018	0	0	39.893.682	0
jun-2018	0	0	39.893.682	0
jul-2018	0	0	39.893.682	0
ago-2018	0	0	39.893.682	0
set-2018	0	0	39.893.682	0
out-2018	0	0	39.893.682	0
nov-2018	0	0	39.893.682	0
dez-2018	0	0	39.893.682	0

### Sumário



### Premissas para este 2º Cenário

- os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos estão sujeitos a uma taxa anual de pré-pagamento constante de 14,5% do "CPR";
- os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos apresentam uma perda líquida de 10,53% durante o Prazo de Duração;
- nenhum Direito Creditório Elegível Cedido é recomprado pelo Cedente;
- as Cotas são emitidas na Data de Emissão hipotética de 18 de dezembro de 2013;
- a Data de Pagamento hipotética é o 4º Dia Útil de cada mês;
- a Opção de Recompra Total não é exercida;
- o saldo inicial de cada classe de Cotas é igual ao valor nominal indicado na capa deste Prospecto;
- a Taxa de Desconto hipotética é de 15,0% ao ano e os pagamentos mensais do Principal são descontados retroativamente até a data de corte preliminar de 30 de julho de 2013; e
- a taxa juros hipotética das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino nos termos do Contrato de Swap é de 12,75% e 13,75%, respectivamente.

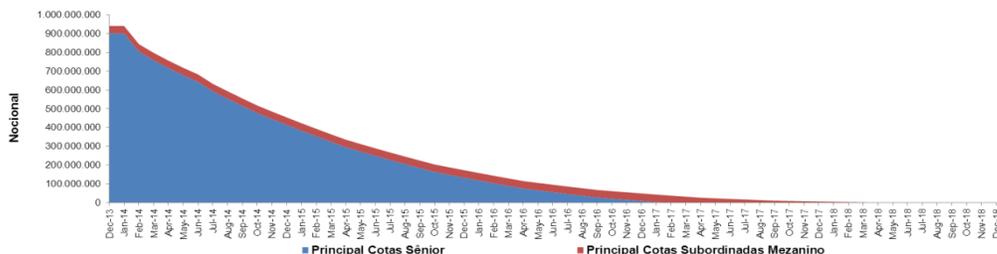
### 3º Cenário Hipotético – Fluxo de Caixa Indicativo 3

#### Fluxo Detalhado

Período	Cotas Sênior		Cotas Subordinadas Mezanino	
	Principal	Pagamento Principal	Principal	Pagamento Principal
dez-2013	900.000.000	0	40.000.000	0
jan-2014	900.000.000	0	40.000.000	0
fev-2014	803.588.164	96.411.836	40.000.000	0
mar-2014	757.126.680	46.461.485	40.000.000	0
abr-2014	715.877.265	41.249.415	40.000.000	0
mai-2014	677.477.914	38.399.351	40.000.000	0
jun-2014	642.599.369	34.878.545	40.000.000	0
jul-2014	592.534.572	50.064.797	40.000.000	0
ago-2014	553.298.280	39.236.292	40.000.000	0
set-2014	514.973.843	38.324.437	40.000.000	0
out-2014	477.540.033	37.433.810	40.000.000	0
nov-2014	445.396.533	32.143.500	40.000.000	0
dez-2014	413.999.988	31.396.545	40.000.000	0
jan-2015	383.333.064	30.666.924	40.000.000	0
fev-2015	353.378.792	29.954.272	40.000.000	0
mar-2015	324.120.561	29.258.231	40.000.000	0
abr-2015	295.542.111	28.578.450	40.000.000	0
mai-2015	272.308.652	23.233.458	40.000.000	0
jun-2015	249.635.941	22.672.711	40.000.000	0
jul-2015	227.489.943	22.145.998	40.000.000	0
ago-2015	205.858.436	21.631.507	40.000.000	0
set-2015	184.729.453	21.128.983	40.000.000	0
out-2015	164.091.279	20.638.174	40.000.000	0
nov-2015	148.507.736	15.583.543	40.000.000	0
dez-2015	133.286.231	15.221.504	40.000.000	0
jan-2016	118.418.510	14.867.721	40.000.000	0
fev-2016	103.780.123	14.638.387	40.000.000	0
mar-2016	89.594.649	14.185.474	40.000.000	0
abr-2016	75.739.197	13.855.453	40.000.000	0
mai-2016	65.798.101	9.941.096	40.000.000	0
jun-2016	56.088.595	9.709.506	40.000.000	0
jul-2016	46.605.417	9.483.178	40.000.000	0
ago-2016	37.343.416	9.262.001	40.000.000	0
set-2016	28.297.547	9.045.869	40.000.000	0
out-2016	21.956.329	6.341.218	40.000.000	0
nov-2016	15.797.410	6.158.919	40.000.000	0
dez-2016	9.782.594	6.014.816	40.000.000	0
jan-2017	3.882.364	5.900.230	40.000.000	0
fev-2017	0	3.882.364	38.146.158	1.853.842
mar-2017	0	0	32.502.460	5.643.698
abr-2017	0	0	27.025.721	5.476.739
mai-2017	0	0	23.785.250	3.240.471
jun-2017	0	0	20.618.383	3.166.868
jul-2017	0	0	17.511.985	3.106.398
ago-2017	0	0	14.477.253	3.034.732
set-2017	0	0	11.521.069	2.956.185
out-2017	0	0	10.000.989	1.520.080
nov-2017	0	0	8.528.413	1.472.576

Período	Cotas Sênior		Cotas Subordinadas Mezanino	
	Principal	Pagamento Principal	Principal	Pagamento Principal
dez-2017	0	0	7.079.504	1.448.909
jan-2018	0	0	5.672.740	1.406.764
fev-2018	0	0	4.298.130	1.374.610
mar-2018	0	0	2.950.218	1.347.912
abr-2018	0	0	1.638.091	1.312.127
mai-2018	0	0	1.202.083	436.007
jun-2018	0	0	776.130	425.954
jul-2018	0	0	377.821	398.309
ago-2018	0	0	0	377.821

### Sumário



### Premissas para este 3º Cenário

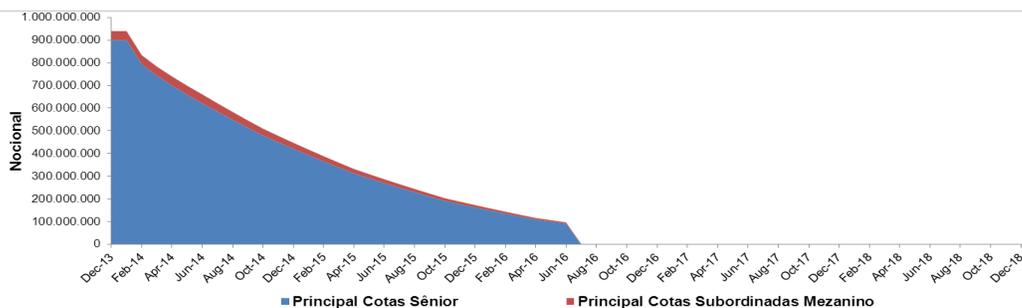
- os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos estão sujeitos a uma taxa anual de pré-pagamento constante de 14,5% do "CPR";
- os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos apresentam uma perda líquida de 7,97% durante o Prazo de Duração;
- nenhum Direito Creditório Elegível Cedido é recomprado pelo Cedente;
- as Cotas são emitidas na Data de Emissão hipotética de 18 de dezembro 2013;
- a Data de Pagamento hipotética é o 4º Dia Útil de cada mês;
- a Opção de Recompra Total não é exercida;
- o saldo inicial de cada classe de Cotas é igual ao valor nominal indicado na capa deste Prospecto;
- a Taxa de Desconto hipotética é de 15,0% ao ano e os pagamentos mensais do Principal são descontados retroativamente até a data de corte preliminar de 30 de julho de 2013; e
- a taxa juros hipotética das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino nos termos do Contrato de Swap é de 12,75% e 13,75%, respectivamente.

#### 4º Cenário Hipotético – Fluxo de Caixa Indicativo 4

##### Fluxo Detalhado

Período	Cotas Sênior		Cotas Subordinadas Mezanino	
	Principal	Pagamento Principal	Principal	Pagamento Principal
dez-2013	900.000.000	0	40.000.000	0
jan-2014	900.000.000	0	40.000.000	0
fev-2014	793.917.423	106.082.577	40.000.000	0
mar-2014	743.376.309	50.541.114	40.000.000	0
abr-2014	700.185.631	43.190.678	40.000.000	0
mai-2014	658.966.629	41.219.003	40.000.000	0
jun-2014	621.587.441	37.379.188	39.071.211	928.789
jul-2014	584.802.780	36.784.661	36.759.032	2.312.179
ago-2014	548.897.321	35.905.459	34.502.117	2.256.915
set-2014	513.853.105	35.044.216	32.299.338	2.202.779
out-2014	479.652.521	34.200.584	30.149.587	2.149.751
nov-2014	450.045.470	29.607.051	28.288.572	1.861.015
dez-2014	421.148.943	28.896.527	26.472.219	1.816.353
jan-2015	392.948.410	28.200.533	24.699.614	1.772.605
fev-2015	365.429.622	27.518.788	22.969.862	1.729.752
mar-2015	338.578.609	26.851.013	21.282.084	1.687.778
abr-2015	312.381.671	26.196.938	19.635.419	1.646.665
mai-2015	290.882.522	21.499.149	18.284.044	1.351.375
jun-2015	269.904.324	20.978.199	16.965.415	1.318.630
jul-2015	249.436.393	20.467.931	15.678.859	1.286.556
ago-2015	229.468.255	19.968.138	14.423.719	1.255.140
set-2015	209.989.639	19.478.616	13.199.349	1.224.370
out-2015	190.990.475	18.999.164	12.005.116	1.194.233
nov-2015	176.456.469	14.534.006	11.091.549	913.566
dez-2015	162.277.453	14.179.017	10.200.297	891.252
jan-2016	148.446.129	13.831.323	9.330.900	869.397
fev-2016	134.955.346	13.490.783	8.482.907	847.992
mar-2016	121.798.088	13.157.258	7.655.880	827.028
abr-2016	108.967.478	12.830.610	6.849.384	806.495
mai-2016	99.632.152	9.335.326	6.262.592	586.792
jun-2016	90.526.749	9.105.404	5.690.253	572.340
jul-2016	0	90.526.749	0	5.690.253

##### Sumário



### **Premissas para este 4º Cenário**

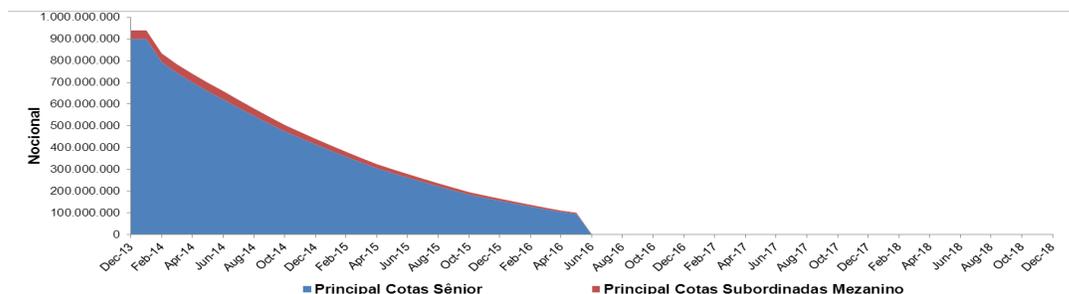
- (a) os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos estão sujeitos a uma taxa anual de pré-pagamento constante de 20% do "CPR";
- (b) os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos apresentam uma perda líquida de 1,09% durante o Prazo de Duração;
- (c) nenhum Direito Creditório Elegível Cedido é recomprado pelo Cedente;
- (d) as Cotas são emitidas na Data de Emissão hipotética de 18 de dezembro de 2013;
- (e) a Data de Pagamento hipotética é o 4º Dia Útil de cada mês;
- (f) a Opção de Recompra Total é exercida;
- (g) o saldo inicial de cada classe de Cotas é igual ao valor nominal indicado na capa deste Prospecto;
- (h) a Taxa de Desconto hipotética é de 15,0% ao ano e os pagamentos mensais do Principal são descontados retroativamente até a data de corte preliminar de 30 de julho de 2013; e
- (i) a taxa juros hipotética das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino nos termos do Contrato de Swap é de 12,75% e 13,75%, respectivamente.

### **5º Cenário Hipotético – Fluxo de Caixa Indicativo 5**

#### **Fluxo Detalhado**

Período	Cotas Sênior		Cotas Subordinadas Mezanino	
	Principal	Pagamento Principal	Principal	Pagamento Principal
dez-2013	900.000.000	0	40.000.000	0
jan-2014	900.000.000	0	40.000.000	0
fev-2014	793.917.423	106.082.577	40.000.000	0
mar-2014	743.376.309	50.541.114	40.000.000	0
abr-2014	700.185.631	43.190.678	40.000.000	0
mai-2014	658.966.629	41.219.003	40.000.000	0
jun-2014	621.587.441	37.379.188	39.071.211	928.789
jul-2014	583.350.822	38.236.619	36.667.766	2.403.445
ago-2014	546.175.082	37.175.740	34.331.005	2.336.761
set-2014	510.035.191	36.139.891	32.059.355	2.271.650
out-2014	474.906.676	35.128.515	29.851.277	2.208.078
nov-2014	444.486.243	30.420.433	27.939.135	1.912.142
dez-2014	414.913.943	29.572.299	26.080.305	1.858.830
jan-2015	386.169.737	28.744.207	24.273.526	1.806.779
fev-2015	358.234.027	27.935.710	22.517.567	1.755.959
mar-2015	331.087.655	27.146.372	20.811.224	1.706.343
abr-2015	304.711.890	26.375.765	19.153.319	1.657.905
mai-2015	283.036.125	21.675.765	17.790.842	1.362.477
jun-2015	261.971.756	21.064.370	16.466.796	1.324.046
jul-2015	241.504.280	20.467.475	15.180.269	1.286.527
ago-2015	221.619.522	19.884.758	13.930.370	1.249.899
set-2015	202.303.620	19.315.902	12.716.228	1.214.142
out-2015	183.543.023	18.760.597	11.536.990	1.179.238
nov-2015	169.154.729	14.388.294	10.632.583	904.407
dez-2015	155.176.205	13.978.524	9.753.933	878.650
jan-2016	141.597.703	13.578.502	8.900.427	853.506
fev-2016	128.409.693	13.188.010	8.071.466	828.961
mar-2016	115.602.858	12.806.835	7.266.465	805.001
abr-2016	103.168.089	12.434.769	6.484.851	781.614
mai-2016	94.095.398	9.072.691	5.914.568	570.283
jun-2016	0	94.095.398	0	5.914.568

### **Fluxo Detalhado**



### **Premissas para este 5º Cenário**

- (a) os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos estão sujeitos a uma taxa anual de pré-pagamento constante de 20% do "CPR";
- (b) os Direitos Creditórios Elegíveis Cedidos apresentam uma perda líquida de 3,09% durante o Prazo de Duração;
- (c) nenhum Direito Creditório Elegível Cedido é recomprado pelo Cedente;
- (d) as Cotas são emitidas na Data de Emissão hipotética de 18 de dezembro de 2013;
- (e) a Data de Pagamento hipotética é o 4º Dia Útil de cada mês;
- (f) a Opção de Recompra Total é exercida;
- (g) o saldo inicial de cada classe de Cotas é igual ao valor nominal indicado na capa deste Prospecto;
- (h) a Taxa de Desconto hipotética é de 15,0% ao ano e os pagamentos mensais do Principal são descontados retroativamente até a data de corte preliminar de 30 de julho de 2013; e
- (i) a taxa juros hipotética das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas Mezanino nos termos do Contrato de Swap é de 12,75% e 13,75%, respectivamente.

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**ANEXO I**

---

Composição da Carteira e Desempenho Histórico dos Direitos Creditórios do Cedente

(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

**ANEXO I**

**COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA E DESEMPENHO HISTÓRICO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS DO CEDENTE**

**Composição da Carteira**

As características indicadas neste anexo são baseadas na carteira de Direitos Creditórios Elegíveis do Cedente em 31/07/2013, conforme sumarizadas abaixo:

Saldo de Valor Principal Descontado total	R\$ 1.000.009.947,83
Quantidade de CCBs	58.021
Ticket médio de Valor de Principal Descontado	R\$ 18.302,00
<i>Intervalo do Valor de Principal Descontado</i>	R\$ 568,86 – R\$ 86.008,27
Média ponderada da taxa de juros dos contratos	17,43%
<i>Intervalos das taxas de juros</i>	0,00% - 36,87%
Média ponderada do prazo original	47.10 parcelas
<i>Intervalo dos prazos originais</i>	6 parcelas – 60 parcelas
Média ponderada do prazo remanescente	32,91 parcelas
<i>Intervalo dos prazos remanescentes</i>	3 parcelas – 58 parcelas
Média ponderada do prazo decorrido	14,18 parcelas

**Distribuição por Tipo de Empréstimo**

Distribuição por tipo de fluxo de caixa	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
Pagamentos Regulares	57.750	99,53%	R\$ 995.630.864,99	99,56%	R\$ 1.210.972.809,26
Pagamentos Balão	271	0,47%	R\$ 4.379.082,84	0,44%	R\$ 5.199.606,99
<b>Total</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

**Distribuição por Tipo de Veículo – Novo & Usado**

Distribuição por tipo de veículo	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
Novos	51.152	88,16%	R\$ 906.611.815,42	90,66%	R\$ 1.102.237.441,40
Semi Novos	5.278	9,10%	R\$ 78.904.545,55	7,89%	R\$ 96.784.456,37
Usados	1.591	2,74%	R\$ 14.493.586,86	1,45%	R\$ 17.150.518,48
<b>Total</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Tipo de Cliente

Distribuição por tipo de cliente	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
Pessoa Física	52.675	90,79%	R\$ 898.151.633,48	89,81%	R\$ 1.097.655.917,54
Pessoa Jurídica	5.346	9,21%	R\$ 101.858.314,35	10,19%	R\$ 118.516.498,71
<b>Total</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Veículo - Marca & Modelo

Distribuição por Marca & Modelo	Modelo	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
VW	AMAROK	1.062	1,83%	R\$ 40.502.103,87	4,05%	R\$ 46.575.108,58
	BORA	33	0,06%	R\$ 498.113,40	0,05%	R\$ 583.760,80
	CROSSFOX	1.362	2,35%	R\$ 28.351.600,10	2,84%	R\$ 34.432.474,59
	EUROVAN	1	0,00%	R\$ 6.515,51	0,00%	R\$ 7.062,25
	FOX	12.395	21,36%	R\$ 204.792.301,09	20,48%	R\$ 249.654.682,05
	FUSCA	14	0,02%	R\$ 677.655,11	0,07%	R\$ 809.893,91
	GOL	22.372	38,56%	R\$ 348.353.186,52	34,83%	R\$ 428.065.712,26
	GOLF	754	1,30%	R\$ 16.218.839,77	1,62%	R\$ 19.611.253,96
	JETTA	577	0,99%	R\$ 17.423.769,54	1,74%	R\$ 20.907.035,43
	KOMBI	1.081	1,86%	R\$ 21.042.626,76	2,10%	R\$ 24.527.485,41
	LOGUS	2	0,00%	R\$ 7.653,87	0,00%	R\$ 8.409,04
	NEW BEETLE	14	0,02%	R\$ 268.387,46	0,03%	R\$ 306.060,79
	PARATI	222	0,38%	R\$ 2.759.704,91	0,28%	R\$ 3.223.642,72
	PASSAT	39	0,07%	R\$ 1.358.589,42	0,14%	R\$ 1.529.126,58
	POINTER	1	0,00%	R\$ 3.363,37	0,00%	R\$ 3.687,15
	POLO	543	0,94%	R\$ 9.735.920,39	0,97%	R\$ 11.788.849,82
	POLO CLASSIC	5	0,01%	R\$ 26.191,72	0,00%	R\$ 29.688,94
	POLO SEDAN	912	1,57%	R\$ 17.738.221,33	1,77%	R\$ 21.466.386,58
	SANTANA	22	0,04%	R\$ 169.640,31	0,02%	R\$ 198.926,56
	SAVEIRO	2.919	5,03%	R\$ 51.205.296,95	5,12%	R\$ 61.111.432,61
	SPACECROSS	220	0,38%	R\$ 4.983.376,33	0,50%	R\$ 6.068.838,40
	SPACEFOX	1.494	2,57%	R\$ 27.740.511,45	2,77%	R\$ 33.386.321,54
	TIGUAN	177	0,31%	R\$ 6.066.141,65	0,61%	R\$ 6.898.353,64
	TOUAREG	2	0,00%	R\$ 130.109,05	0,01%	R\$ 144.947,10
	VOYAGE	8.745	15,07%	R\$ 154.934.652,05	15,49%	R\$ 190.242.666,46
	OTHER VW	2	0,00%	R\$ 25.904,21	0,00%	R\$ 30.280,46
<b>Sub-Total</b>		<b>54.970</b>	<b>94,74%</b>	<b>R\$ 955.020.376,14</b>	<b>95,50%</b>	<b>R\$ 1.161.612.087,63</b>
Audi	A1	50	0,09%	R\$ 1.181.977,49	0,12%	R\$ 1.327.162,50
	A3	13	0,02%	R\$ 272.735,45	0,03%	R\$ 332.784,88
	A4	13	0,02%	R\$ 547.803,79	0,05%	R\$ 617.245,44
	A5	1	0,00%	R\$ 75.280,64	0,01%	R\$ 85.357,86
	Q3	3	0,01%	R\$ 143.888,32	0,01%	R\$ 166.736,95
	Q5	1	0,00%	R\$ 76.776,91	0,01%	R\$ 85.603,32
<b>Sub-Total</b>		<b>81</b>	<b>0,14%</b>	<b>R\$ 2.298.462,60</b>	<b>0,23%</b>	<b>R\$ 2.604.890,95</b>
Seat	CORDOBA	1	0,00%	R\$ 3.031,91	0,00%	R\$ 3.193,92
	IBIZA	2	0,00%	R\$ 14.886,68	0,00%	R\$ 17.918,53
<b>Sub-Total</b>		<b>3</b>	<b>0,01%</b>	<b>R\$ 17.918,59</b>	<b>0,00%</b>	<b>R\$ 21.112,45</b>
Other Brands	OTHER BRANDS	2.967	5,11%	R\$ 42.673.190,50	4,27%	R\$ 51.934.325,22
<b>Sub-Total</b>		<b>2.967</b>	<b>5,11%</b>	<b>R\$ 42.673.190,50</b>	<b>4,27%</b>	<b>R\$ 51.934.325,22</b>
<b>Total</b>		<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Valor de Principal Descontado

Distribuição por Saldo de Valor de Principal Descontado	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
Até R\$ 5.000,00	4.668	8,05%	R\$ 15.743.961,17	1,57%	R\$ 16.798.097,53
Até R\$ 10.000,00	9.688	16,70%	R\$ 74.138.679,83	7,41%	R\$ 82.366.888,03
Até R\$ 15.000,00	12.430	21,42%	R\$ 156.258.514,72	15,63%	R\$ 181.387.017,44
Até R\$ 20.000,00	12.061	20,79%	R\$ 209.343.073,08	20,93%	R\$ 251.937.858,24
Até R\$ 25.000,00	8.217	14,16%	R\$ 183.694.751,42	18,37%	R\$ 228.619.583,18
Até R\$ 30.000,00	5.130	8,84%	R\$ 139.868.969,68	13,99%	R\$ 176.749.827,44
Até R\$ 40.000,00	4.282	7,38%	R\$ 145.776.658,29	14,58%	R\$ 184.593.272,51
Até R\$ 50.000,00	1.073	1,85%	R\$ 47.000.210,20	4,70%	R\$ 58.844.597,44
Até R\$ 60.000,00	277	0,48%	R\$ 14.956.088,80	1,50%	R\$ 18.650.418,41
Até R\$ 70.000,00	132	0,23%	R\$ 8.497.304,64	0,85%	R\$ 10.500.778,30
Até R\$ 80.000,00	55	0,09%	R\$ 4.063.881,29	0,41%	R\$ 4.957.313,43
Até R\$ 90.000,00	8	0,01%	R\$ 667.854,71	0,07%	R\$ 766.764,30
<b>Total</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por % de Entrada

Distribuição por % de Entrada	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
0%	5.464	9,42%	R\$ 143.606.766,12	14,36%	R\$ 177.030.792,99
> 0,00 <= 20,00 %	6.112	10,53%	R\$ 145.818.553,04	14,58%	R\$ 182.055.393,53
> 20,00 <= 40,00 %	18.632	32,11%	R\$ 352.992.036,18	35,30%	R\$ 434.893.444,84
> 40,00 <= 60,00 %	21.064	36,30%	R\$ 300.906.845,22	30,09%	R\$ 357.574.702,58
> 60,00 <= 80,00 %	6.122	10,55%	R\$ 53.982.340,54	5,40%	R\$ 61.631.979,29
> 80,00 <= 100%	627	1,08%	R\$ 2.703.406,73	0,27%	R\$ 2.986.103,02
<b>Total</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Prazo Original

Distribuição por Prazo Original	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
01 - 12	1.945	3,35%	R\$ 17.242.845,44	1,72%	R\$ 18.043.658,41
13 - 24	8.066	13,90%	R\$ 114.597.101,42	11,46%	R\$ 127.077.320,53
25 - 36	12.599	21,71%	R\$ 184.783.163,61	18,48%	R\$ 214.175.884,20
37 - 48	16.286	28,07%	R\$ 287.384.770,61	28,74%	R\$ 351.264.203,38
49 - 60	19.125	32,96%	R\$ 396.002.066,75	39,60%	R\$ 505.611.349,73
<b>Total</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Prazo Remanescente

Distribuição por Prazo Remanescente	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
01 - 12	9.921	17,10%	R\$ 67.486.201,36	6,75%	R\$ 71.631.336,52
13 - 24	16.145	27,83%	R\$ 228.970.064,76	22,90%	R\$ 258.095.724,81
25 - 36	15.214	26,22%	R\$ 283.389.199,65	28,34%	R\$ 339.565.696,69
37 - 48	11.250	19,39%	R\$ 272.047.456,74	27,20%	R\$ 346.753.203,03
49 - 60	5.491	9,46%	R\$ 148.117.025,32	14,81%	R\$ 200.126.455,20
<b>Result</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Prazo Decorrido

Distribuição por Prazo Decorrido	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
01 - 12	27.136	46,77%	R\$ 555.143.353,56	55,51%	R\$ 687.552.638,26
13 - 24	15.312	26,39%	R\$ 274.319.291,53	27,43%	R\$ 332.470.650,79
25 - 36	10.466	18,04%	R\$ 130.404.850,52	13,04%	R\$ 151.451.629,59
37 - 48	4.365	7,52%	R\$ 36.592.803,82	3,66%	R\$ 40.848.004,55
49 - 60	742	1,28%	R\$ 3.549.648,40	0,35%	R\$ 3.849.493,06
<b>Result</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Concentração de Clientes: Top 20

Top 20	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual Contratos	Número Contratos	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
1	R\$ 93.213,10	0,01%	9	R\$ 99.988,65
2	R\$ 93.039,64	0,01%	8	R\$ 99.850,51
3	R\$ 92.459,33	0,01%	9	R\$ 97.603,54
4	R\$ 91.631,60	0,01%	7	R\$ 95.330,20
5	R\$ 91.590,19	0,01%	7	R\$ 96.862,49
6	R\$ 90.845,33	0,01%	5	R\$ 96.041,12
7	R\$ 90.703,98	0,01%	8	R\$ 96.329,23
8	R\$ 90.292,07	0,01%	11	R\$ 94.030,20
9	R\$ 90.212,28	0,01%	6	R\$ 97.503,17
10	R\$ 89.855,23	0,01%	4	R\$ 98.169,58
11	R\$ 89.367,97	0,01%	7	R\$ 95.581,76
12	R\$ 89.013,39	0,01%	3	R\$ 96.729,90
13	R\$ 88.971,94	0,01%	7	R\$ 97.117,43
14	R\$ 88.868,08	0,01%	4	R\$ 98.528,60
15	R\$ 88.717,83	0,01%	5	R\$ 98.074,12
16	R\$ 88.346,66	0,01%	7	R\$ 94.184,96
17	R\$ 87.703,60	0,01%	4	R\$ 95.603,76
18	R\$ 87.659,36	0,01%	9	R\$ 95.870,69
19	R\$ 87.641,41	0,01%	8	R\$ 94.631,73
20	R\$ 86.853,57	0,01%	3	R\$ 98.479,92
<b>Total 1 -20</b>	<b>R\$ 1.796.986,56</b>	<b>0,18%</b>	<b>131</b>	<b>R\$ 1.936.511,56</b>
<b>Total</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>58.021</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Concentração de Clientes

Distribuição por Concentração de Clientes	Número Clientes	Porcentual Clientes	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
1 contrato	56.621	99,06%	56.621	97,59%	R\$ 975.407.088,12	97,54%	R\$ 1.188.155.741,33
2 contratos	368	0,64%	736	1,27%	R\$ 14.070.323,53	1,41%	R\$ 16.285.542,44
3 contratos	90	0,16%	270	0,47%	R\$ 4.706.538,22	0,47%	R\$ 5.296.092,10
4 contratos	40	0,07%	160	0,28%	R\$ 2.819.714,36	0,28%	R\$ 3.178.952,44
5 contratos	17	0,03%	85	0,15%	R\$ 1.255.798,82	0,13%	R\$ 1.370.326,90
6 - 10 contratos	19	0,03%	138	0,24%	R\$ 1.660.192,71	0,17%	R\$ 1.791.730,84
> 10 contratos	1	0,00%	11	0,02%	R\$ 90.292,07	0,01%	R\$ 94.030,20
<b>Total</b>	<b>57.156</b>	<b>100,00%</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

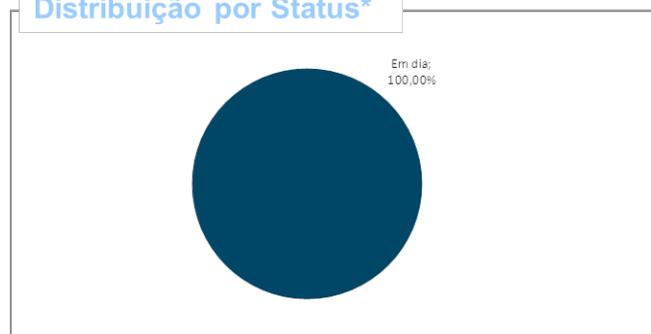
### Distribuição por Taxa de Juros Contratual

Distribuição por Taxa de Juros Contratual	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
>= 0 <= 2,5 %	3.549	6,12%	R\$ 53.895.215,27	5,39%	R\$ 59.734.446,21
> 2,5 <= 5,0 %	251	0,43%	R\$ 4.914.366,44	0,49%	R\$ 5.549.248,91
> 5,0 <= 7,5 %	118	0,20%	R\$ 2.320.224,97	0,23%	R\$ 2.611.536,25
> 7,5 <= 10,0 %	230	0,40%	R\$ 3.688.987,46	0,37%	R\$ 4.203.126,02
> 10,0 <= 12,5 %	3.017	5,20%	R\$ 43.949.459,58	4,39%	R\$ 51.558.175,00
> 12,5 <= 15,0 %	7.387	12,73%	R\$ 113.220.464,64	11,32%	R\$ 136.946.748,35
> 15,0 <= 17,5 %	9.670	16,67%	R\$ 165.594.054,24	16,56%	R\$ 202.002.441,17
> 17,5 <= 20,0 %	18.219	31,40%	R\$ 308.928.720,37	30,89%	R\$ 377.598.873,42
> 20,0 <= 22,5 %	8.707	15,01%	R\$ 183.503.827,55	18,35%	R\$ 230.256.133,07
> 22,5 <= 25,0 %	4.489	7,74%	R\$ 81.601.752,76	8,16%	R\$ 99.397.137,15
> 25,0 %	2.384	4,11%	R\$ 38.392.874,55	3,84%	R\$ 46.314.550,70
<b>Total</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Estado

Distribution by Geographic Distribution	Número Contratos	Porcentual Contratos	Saldo do Valor de Principal Descontado	Porcentual VPD	Saldo do Valor de Principal Sem Desconto
AC	262	0,45%	R\$ 4.970.892,05	0,50%	R\$ 6.082.083,19
AL	721	1,24%	R\$ 12.106.194,06	1,21%	R\$ 14.579.745,13
AM	466	0,80%	R\$ 9.119.571,16	0,91%	R\$ 11.039.170,20
AP	225	0,39%	R\$ 4.783.903,84	0,48%	R\$ 5.890.966,10
BA	2.722	4,69%	R\$ 45.124.032,81	4,51%	R\$ 54.465.380,66
CE	1.802	2,76%	R\$ 27.671.668,82	2,77%	R\$ 33.658.317,91
DF	1.017	1,75%	R\$ 21.782.713,84	2,18%	R\$ 26.966.661,97
ES	913	1,57%	R\$ 15.197.457,88	1,52%	R\$ 18.320.779,04
GO	2.879	4,96%	R\$ 50.042.448,01	5,00%	R\$ 60.563.509,51
MA	661	1,14%	R\$ 12.399.460,26	1,24%	R\$ 15.036.774,50
MG	5.605	9,66%	R\$ 91.220.930,21	9,12%	R\$ 110.722.367,37
MS	1.042	1,80%	R\$ 18.640.309,52	1,86%	R\$ 23.065.413,57
MT	874	1,51%	R\$ 17.185.723,65	1,72%	R\$ 21.021.243,78
PA	1.170	2,02%	R\$ 22.553.921,46	2,26%	R\$ 27.339.461,48
PB	789	1,36%	R\$ 13.942.365,58	1,39%	R\$ 17.074.383,18
PE	1.877	3,24%	R\$ 32.878.550,01	3,29%	R\$ 40.007.174,25
PI	521	0,90%	R\$ 9.337.840,04	0,93%	R\$ 11.553.751,37
PR	4.607	7,94%	R\$ 78.553.161,37	7,86%	R\$ 95.324.925,79
RJ	4.281	7,38%	R\$ 79.012.199,05	7,90%	R\$ 96.525.378,11
RN	589	1,02%	R\$ 10.796.284,36	1,08%	R\$ 13.221.486,12
RO	491	0,85%	R\$ 8.908.183,56	0,89%	R\$ 10.839.735,15
RR	158	0,27%	R\$ 3.210.842,24	0,32%	R\$ 3.893.579,11
RS	4.366	7,52%	R\$ 70.541.927,18	7,05%	R\$ 85.920.840,84
SC	4.015	6,92%	R\$ 70.587.024,03	7,06%	R\$ 86.710.498,52
SE	568	0,98%	R\$ 10.153.134,71	1,02%	R\$ 12.279.290,62
SP	15.304	26,38%	R\$ 253.686.309,30	25,37%	R\$ 307.229.887,66
TO	296	0,51%	R\$ 5.602.898,83	0,56%	R\$ 6.839.611,12
<b>Total</b>	<b>58.021</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.000.009.947,83</b>	<b>100,00%</b>	<b>R\$ 1.216.172.416,25</b>

### Distribuição por Status\*

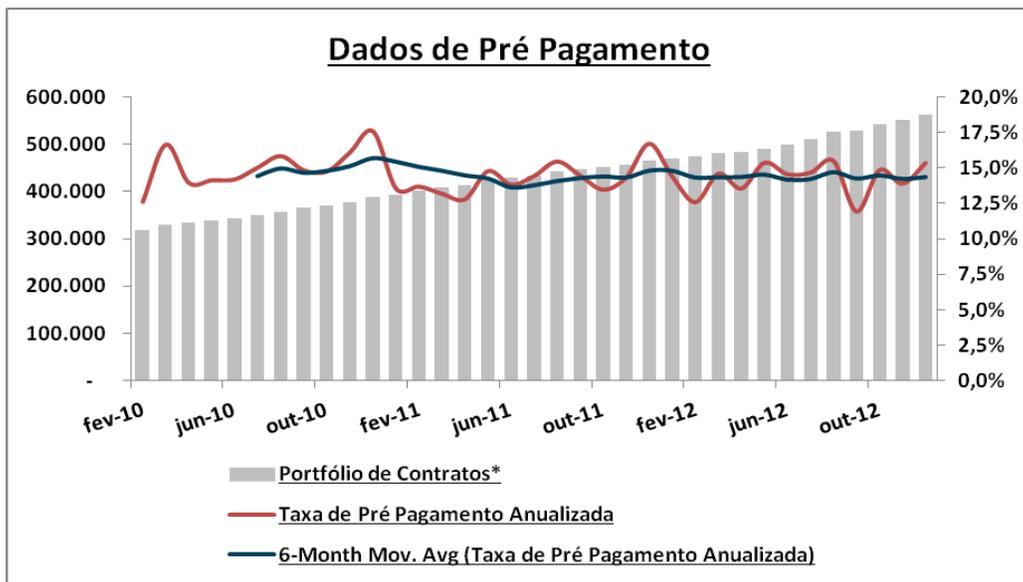


## Desempenho Histórico do Cedente

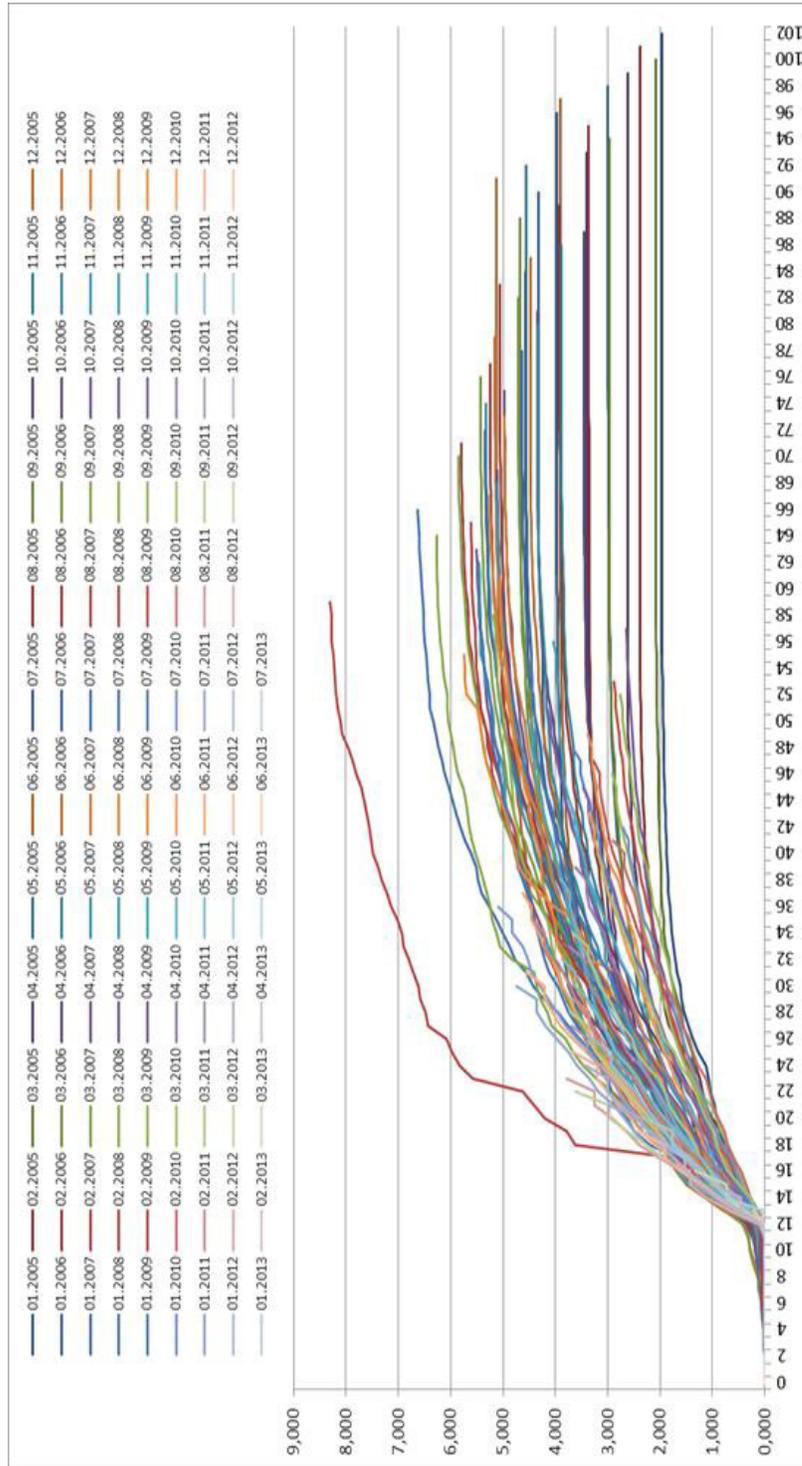
Este anexo inclui informações sobre o desempenho histórico do Cedente com relação aos Direitos Creditórios originados de operações financeiras entre o Cedente e os Devedores. Essas informações foram elaboradas com base em dados históricos do Cedente, conforme suas operações no curso normal dos negócios.

O desempenho histórico dos Direitos Creditórios do Cedente não constitui qualquer garantia de resultado ou desempenho futuro para o Fundo. Tendo em vista os riscos e incertezas envolvidos nas operações do Fundo, os resultados futuros e o desempenho do Fundo podem diferir substancialmente do desempenho histórico do Cedente com relação às operações com Direitos Creditórios. Por conta desses riscos e incertezas, o investidor não deve se basear nas informações a seguir apresentadas para tomar uma decisão de investimento no Fundo.

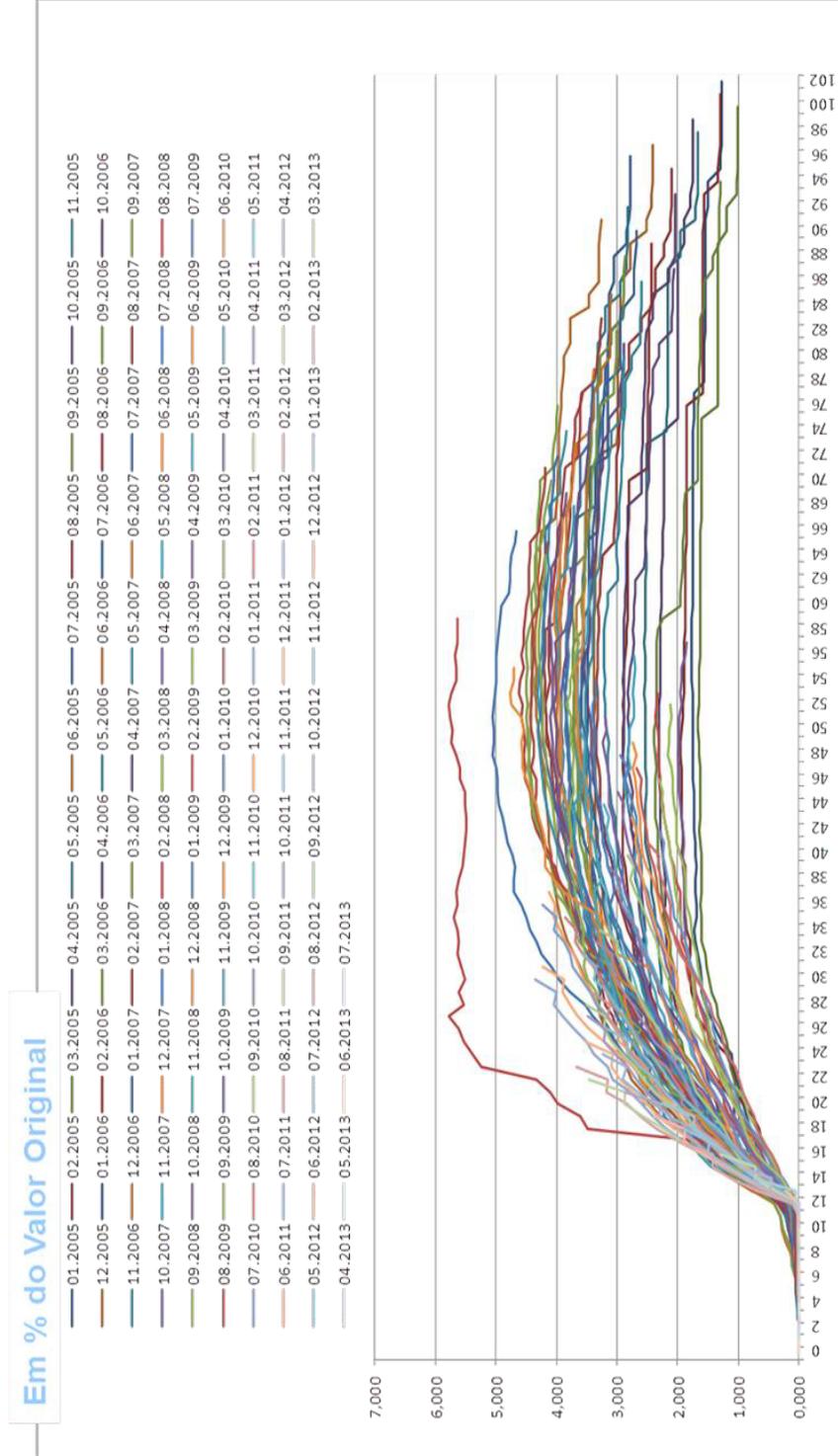
### Informações sobre Pré Pagamento dos Direitos Creditórios



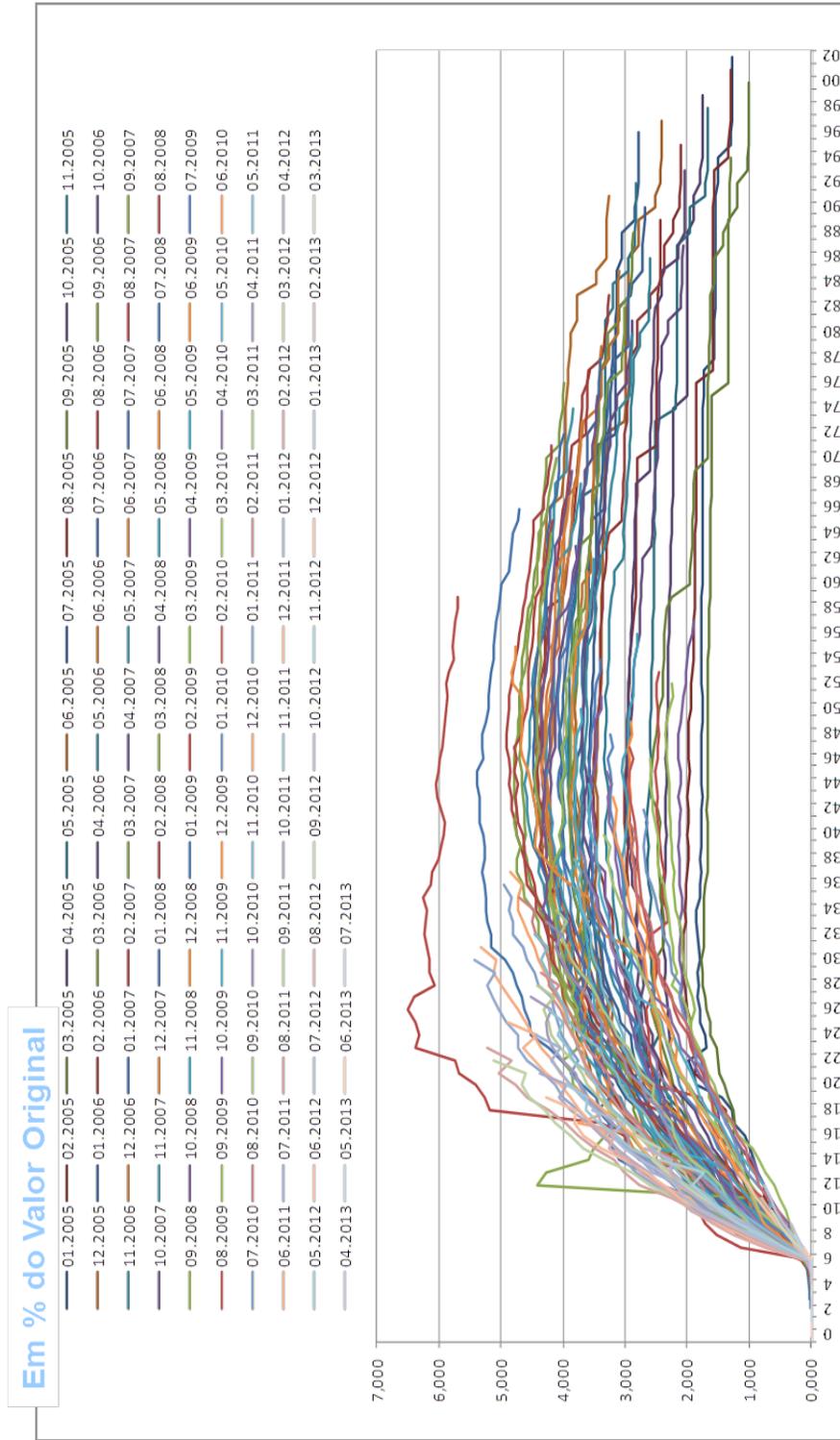
**Curva de Perda Histórica – Perdas Brutas (Carteira Total)**



**Curva de Perda Histórica – Perdas Líquidas (Carteira Total)**



**Curva de Perda Histórica – Mais de 180 Dias**



(Esta página foi intencionalmente deixada em branco)

