

O PRESENTE PROSPECTO FOI ELABORADO EXCLUSIVAMENTE COM O PROPÓSITO DE OBTENÇÃO DO REGISTRO PARA NEGOCIAÇÃO EM MERCADO DE BALCÃO ORGANIZADO DE COTAS SENIORES E SUBORDINADAS DO KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS E NÃO CONSTITUI, NEM DEVE SER INTERPRETADO COMO, UMA OFERTA PÚBLICA PRIMÁRIA OU SECUNDÁRIA DAS REFERIDAS COTAS.

Prospecto Definitivo para Registro de Negociação em Mercado de Balcão Organizado de Cotas Seniores e Cotas Subordinadas do “Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis”



CNPJ nº 07.992.957/0001-00

Classificação de Risco das Cotas Seniores – Standard & Poor's: brAAAf

Código ISIN das Cotas Seniores nº BRKBLDCTF006

Código ISIN das Cotas Subordinadas nº BRKBLDCTF014

O registro para negociação das Cotas Seniores e Subordinadas do Fundo foi deliberado pela Assembléia Geral de Cotistas em 22 de junho de 2007.

O Fundo e a distribuição de suas cotas seniores foram registrados na CVM em 18 de agosto de 2006, sob o nº CVM/SRE/REF/2006/038.

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas foram registradas na CVM para negociação em [...], sob o nº [...] e [...]

Prospecto para registro de negociação em mercado de balcão organizado de 1 (uma) cota sênior (“Cota Senior”) e 40,4 (quarenta inteiros e quatro décimos) de cotas subordinadas (“Cotas Subordinadas” e, em conjunto com as Cotas Seniores, as “Cotas”), no valor total de R\$49.492.173,08 (quarenta e nove milhões, quatrocentos e noventa e dois mil, cento e setenta e três reais e oito centavos) em 22 de junho de 2007, do “Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis”, nos termos do artigo 2º, §2º, da Instrução CVM nº 400, de 29 de dezembro de 2003 e do artigo 21 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976. As Cotas Seniores foram objeto de registro na CVM para distribuição pública em 18 de agosto de 2006, enquanto as Cotas Subordinadas foram objeto de colocação privada. As Cotas correspondem a frações ideais do patrimônio do Fundo, sendo este constituído sob a forma de condomínio fechado. Os direitos e demais características das Cotas estão dispostos no regulamento consolidado do Fundo (“Regulamento”), que integra este prospecto como Anexo I, registrado no 7º Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de São Paulo sob o nº 1.489.184. O Fundo é administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A., sociedade autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) a administrar fundos de investimentos e administrar carteiras de valores mobiliários, com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 2.100, inscrita no CNPJ/MF sob nº 07.002.898/0001-86.

“O REGISTRO PARA NEGOCIAÇÃO NÃO IMPLICA, POR PARTE DA CVM OU DA ANBID, GARANTIA DE VERACIDADE DAS INFORMAÇÕES PRESTADAS OU EM JULGAMENTO SOBRE A QUALIDADE DO FUNDO EMISSOR, BEM COMO SOBRE AS COTAS A SEREM DISTRIBUÍDAS.”

“OS INVESTIDORES DEVEM LER A SEÇÃO FATORES DE RISCO, NAS PÁGINAS 21 A 26”

Somente Investidores Autorizados, conforme definidos no Regulamento, podem adquirir cotas do Fundo.

Este prospecto foi preparado com as informações necessárias ao atendimento das disposições do Código de Auto-Regulação da ANBID para os Fundos de Investimento, bem como às normas emanadas do Banco Central do Brasil e da Comissão de Valores Mobiliários. A autorização para funcionamento e/ou venda de cotas deste Fundo não implica, por parte da Comissão de Valores Mobiliários e da ANBID, garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade do Fundo, de sua Instituição Administradora e demais instituições prestadoras de serviços.

Veja outros avisos importantes na página 1 deste prospecto.

Instituição Administradora
BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S.A.

Gestor
KOBOLD GESTORA DE FUNDOS LTDA.

Agência Classificadora de Risco
STANDARD & POOR'S

Custodiante
BANCO SAFRA S.A.

Auditores
DELOITTE TOUCH TOHMATSU

Consultores Legais
LEVY & SALOMÃO ADVOGADOS

A data deste Prospecto Definitivo é 3 de outubro de 2007.

AVISOS - ANBID

O investimento do fundo de investimento de que trata este prospecto apresenta riscos para o investidor. Ainda que a Instituição Administradora 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 investimento de que trata este prospecto não conta com garantia da Instituição Administradora do Fundo, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC.

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

Este fundo de investimento utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas.

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

Este fundo busca manter uma carteira de ativos com prazo médio superior a 365 dias, o que pode levar a uma maior oscilação no valor da cota se comparada à de fundos similares com prazo inferior.

O tratamento tributário aplicável ao investidor deste fundo depende do período de aplicação do investidor bem como da manutenção de uma carteira de ativos com prazo médio superior a 365 dias. Alterações nestas características podem levar a um aumento do IR incidente sobre a rentabilidade auferida pelo investidor.

(Esta página foi deixada intencionalmente em branco)

ÍNDICE

GLOSSÁRIO	6
IDENTIFICAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA, GESTOR, CONSULTORES, AUDITORES E AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO.....	10
SUMÁRIO DOS TERMOS E CONDIÇÕES DO FUNDO	12
SUMÁRIO DO FUNDO	15
Fluxograma da Securitização	16
Público Alvo	17
Inadequação do Investimento	17
Assembléia Geral de Cotistas	18
Eventos de Avaliação e de Liquidação Antecipada	18
Eventos Subseqüentes.....	18
DISCUSSÃO E ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO FUNDO	20
Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2006 comparado com o trimestre findo em 31 de março de 2007	21
Balanço patrimonial	21
Demonstrações de Resultado	22
Trimestre findo em 31 de março de 2007 comparado com o trimestre findo em 30 de junho de 2007	22
Balanço patrimonial	22
Demonstrações de Resultado	23
FATORES DE RISCO	25
Riscos de Mercado.....	25
Modalidade de Investimento Recente	25
Complexidade da Estrutura	25
Descasamento de Taxas	25
Riscos de Crédito.....	26
Diversos Setores	26
Fatores Macro-Econômicos	26
Morte, Falência ou Recuperação do Devedor	26
Atraso ou não entrega de mercadorias pelos Cedentes e ausência de seguro ou garantia de performance	26
Riscos de liquidez.....	27
Inexistência de Mercado Secundário de Direitos Creditórios	27
Fundo Fechado.....	27
Insuficiência de Recursos no Momento da Liquidação do Fundo	27
Riscos Específicos	27
Continuidade de Constituição de Direitos Creditórios.....	27
Inexistência de Garantias para as Aplicações no Fundo	28
Concentração de Ativos da Carteira.....	28
Co-obrigação das Cedentes e Fiança da Kobold Participações.....	28
Despesas com a Defesa dos Direitos dos Cotistas Seniores.....	28
Intervenção ou Liquidação do Custodiante.....	29
Redução das Cotas Subordinadas	29
Alteração do Regulamento.....	29
Guarda da Documentação	29
Sistemática de Cessão de Direitos Creditórios.....	29
Registro dos instrumentos de cessão.....	30
Risco das Originadoras	30
Rescisão do Contrato de Cessão e Originação de Direitos Creditórios.....	30
Cessão de Créditos.....	30
Eventuais Irregularidades dos Documentos Relativos aos Direitos Creditórios	30

Risco Proveniente do Uso de Derivativos	31
Oscilações no Patrimônio do Fundo	31
GERENCIAMENTO DE RISCOS	32
Sistema de Gerenciamento de Riscos e Compliance	32
Risco de Mercado	32
Risco de Crédito	32
Risco de Liquidez	32
Risco de Concentração	32
OBJETIVO DE INVESTIMENTO	33
POLÍTICA DE INVESTIMENTO	34
Carteira do Fundo	34
Requisitos de Diversificação	34
Aplicação do Remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo	34
Demais Informações sobre a Política de Investimento	34
DIREITOS CREDITÓRIOS	36
Critérios de Elegibilidade dos Direitos Creditórios	36
Características dos Direitos Creditórios	36
Características dos Devedores	37
Política de Concessão de Crédito	37
Procedimento de Cobrança, Prorrogações e Renegociações	38
Perfil da Carteira de Direitos Creditórios	39
Informações estatísticas sobre Créditos de mesma natureza dos Direitos Creditórios que compõem o patrimônio do Fundo	39
Recompra, Fiança e Co-obrigação	41
COTAS DO FUNDO	42
Características Gerais	42
Primeira Emissão	43
Classes de Cotas	43
Razão Mínima entre o Patrimônio Líquido do Fundo e o Valor das Cotas Seniores	44
AMORTIZAÇÃO DAS COTAS	45
Amortização Compulsória	45
RESERVAS DE PAGAMENTO	46
REGRAS DE MOVIMENTAÇÃO	47
DISTRIBUIÇÃO DOS RENDIMENTOS DA CARTEIRA DO FUNDO	48
TAXAS	49
PRESTADORES DE SERVIÇOS	50
Instituição Administradora	50
Histórico e Atividades	50
Obrigações, Vedações e Responsabilidades da Instituição Administradora	50
Remuneração da Instituição Administradora	54
Substituição da Instituição Administradora	54
Contratação de Terceiros	54
Gestor	55
Substituição do Gestor	55
Custodiante e Escriturador de Cotas	55
Responsabilidades do Custodiante	55
Substituição do Custodiante	57

Fiel Depositário	57
Substituição do Fiel Depositário	57
Agente de Cobrança.....	58
Substituição do(s) Agente(s) de Cobrança	58
Auditor.....	58
Agência Classificadora de Risco	58
CONFLITOS DE INTERESSES.....	59
SUMÁRIO DOS CONTRATOS RELEVANTES	60
Contrato de Cessão	60
Contrato de Custódia	63
Contrato de Fiança.....	65
Contrato de Promessa de Subscrição e Integralização de Cotas	66
Contrato de Gestão	67
Contrato de Opção de Aquisição de Direitos Creditórios.....	67
Contrato de Licença de Uso de Software.....	68
METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO E DAS COTAS DE CADA CLASSE ...	69
Metodologia de Avaliação dos Ativos do Fundo.....	69
Metodologia de Cálculo do Valor das Cotas	70
ASSEMBLÉIA GERAL.....	71
Competência	71
Procedimento de Convocação.....	71
Nomeação de Representante dos Condôminos	72
Direito de Voto e Critérios para Apuração das Deliberações	72
Divulgação e Eficácia das Deliberações da Assembléia Geral	73
LIQUIDAÇÃO DO FUNDO	74
Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação Antecipada do Fundo	74
Eventos de Avaliação.....	74
Eventos de Liquidação	76
Procedimento de Liquidação	77
Procedimentos de Dação em Pagamento	77
INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES.....	79
Despesas e Encargos do Fundo.....	79
Ordem de Aplicação dos Recursos.....	79
Informações Obrigatórias e Periódicas	80
Demonstrações Financeiras	82
Correio Eletrônico	82
Custos Referentes à Defesa dos Cotistas Seniores.....	83
PUBLICAÇÕES.....	85
BASE LEGAL RELATIVA AOS FIDC	86
REGRAS DE TRIBUTAÇÃO DO FUNDO E DE SEUS COTISTAS.....	87
Tributação do Fundo.....	87
Tributação dos Cotistas.....	87
ATENDIMENTO AO COTISTA	89
INFORMAÇÕES RELATIVAS AOS CEDENTES	90
INFORMAÇÕES RELATIVAS À KOBOLD PARTICIPAÇÕES	91

Anexo I – Ata de Assembléia Geral Extraordinária que Deliberou o Registro para Negociação das Cotas e Regulamento Consolidado do Fundo	92
Anexo II – Relatório de Classificação de Risco do Fundo	93
Anexo III – Demonstrações Financeiras do Fundo referentes ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2006, Demonstrações Financeiras do Fundo referentes ao Trimestre Findo em 31 de março de 2007 e Informações Trimestrais da Instituição Administradora de 29 de junho de 2007	94
Anexo IV – Declaração da Instituição Administradora.....	95

GLOSSÁRIO

Principais termos e expressões utilizados neste prospecto:

Agência Classificadora de Risco	Standard & Poor's
Cedente(s)	Empresas de diversos setores, que atuam em território nacional e que cedem direitos creditórios ao fundo.
CETIP	Câmara de Liquidação e Custódia
CMN	Conselho Monetário Nacional
Código Civil	Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.
Condições Resolutivas da Cessão	Hipóteses descritas no item 14.1 do Contrato de Cessão, em que a cessão será considerada resolvida.
Contrato de Cessão	Contrato de Promessa de Cessão de Créditos e Outras Avenças.
Cotas	São as Cotas Seniores e Cotas Subordinadas em conjunto, correspondentes a frações ideais do Patrimônio do Fundo.
Cotas Seniores	São todas as cotas emitidas pelo Fundo que não se subordinam às demais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo.
Cotas Subordinadas	São aquelas que se subordinam às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo.
Cotistas	São os titulares de Cotas Seniores e/ou Cotas Subordinadas do Fundo.

Créditos ou Direitos Creditórios	Direitos de crédito que a(s) Cedente(s) detém contra seus Devedores, originadas da venda de produtos ou da prestação de serviços.
Critérios de Elegibilidade	São as características necessárias dos Direitos Creditórios para sua aquisição pelo Fundo, conforme determinação do artigo 38, II, da Instrução CVM nº 356/01 e nos termos do item 9.2 do Regulamento.
Custodiante ou Safra	Banco Safra S.A., ou seu sucessor a qualquer título, contratado para prestação do serviço de custódia de que trata o artigo 38 da Instrução nº 356/01, da CVM.
CVM	Comissão de Valores Mobiliários.
Data de Início	Data da primeira subscrição de cotas seniores do Fundo, ocorrida em 4 de setembro de 2006.
Devedores	Devedores contra os quais se operam os créditos cedidos ao Fundo.
Devedores Especiais	Devedores indicados no Anexo II ao Regulamento, em relação aos quais, considerados individualmente, podem se adquirir Direitos Creditórios em percentual superior a 3% (três por cento) do patrimônio líquido do Fundo.
Documentos do Fundo	Documentos relacionados ao Fundo, entre os quais o Contrato de Cessão, Contrato de Custódia, Contrato de Colocação, Contrato de Fiança e Contrato de Opção de Aquisição.
Evento de Avaliação	Eventos previstos no item 21.1.1 do Regulamento que, uma vez ocorridos, levarão à convocação de Assembleia Geral para deliberar sobre (i) se a ocorrência de tais eventos constitui um Evento de Liquidação; ou (ii) a alteração do presente Regulamento ou dos Documentos do Fundo.

Evento de Liquidação	Eventos previstos no item 21.3 do Regulamento que, uma vez ocorridos, acarretarão a suspensão imediata dos procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios e o início dos procedimentos de liquidação antecipada de cotas do Fundo.
Fundo	Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, constituído nos termos da Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional, e da Instrução nº 356, de 17 de dezembro de 2001, da CVM.
Gestor ou Kobold	Kobold Gestora de Fundos Ltda., ou sua sucessora a qualquer título, na qualidade de gestora da carteira de Direitos Creditórios do Fundo.
Instituição Administradora	Banco Safra de Investimento S.A., ou seu sucessor a qualquer título, na qualidade de instituição administradora do Fundo.
Instrução CVM nº 356/01	Instrução nº 356, de 17 de dezembro de 2001, da CVM, conforme alterada, que regulamenta a constituição e o funcionamento de fundos de investimento em direitos creditórios.
Investidores Autorizados	Investidores qualificados, conforme definidos na Instrução CVM nº 409, de 18 de agosto de 2004 e demais investidores autorizados a subscrever ou adquirir Cotas do Fundo.
JUCESP	Junta Comercial do Estado de São Paulo
Kobold Participações	Kobold Participações Ltda.
Kobold Web	Sistema eletrônico, disponibilizado pelo Gestor, pelo qual será formalizada a cessão dos Direitos Creditórios.
Manual do Usuário da Kobold Web	Manual disponibilizado pelo Gestor, contendo as especificações para utilização dos mecanismos tecnológicos oferecidos pelo Gestor via internet.

Prospecto	Prospecto definitivo para registro de negociação em mercado de balcão organizado de cotas seniores e cotas subordinadas do “Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis”.
Razão Mínima	Relação mínima admitida entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores em circulação que será equivalente a 285% (cento e dezoito inteiros e cinco décimos por cento).
Regulamento	Regulamento do Fundo e suas eventuais alterações posteriores.
Taxa de Saída	Taxa prevista no item 21.7 do Regulamento, que incide sobre o valor de resgate das Cotas Subordinadas na hipótese de liquidação antecipada do Fundo em decorrência de ação ou omissão da Kobold ou da Kobold Participações.
Termo de Cessão	Termo firmado entre a Cedente e o Gestor, em que se formaliza a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo, conforme modelo constante do Anexo III ao Contrato de Cessão.

**IDENTIFICAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA, GESTOR, CONSULTORES,
AUDITORES E AGÊNCIA CLASSIFICADORA DE RISCO**

Instituição Administradora

Banco Safra de Investimento S.A.
Av. Paulista, 2.100
São Paulo – SP
At.: Sr. Marcelo Leonelli
Telefone: (11) 3175-9317
Fax: (11) 3175-7866

Gestora dos Direitos Creditórios

Kobold Gestora de Fundos Ltda.
Av. Guilherme Cotching, nº 726, 1º andar, sala 12
São Paulo – SP
At: Sr. Daniel Zacchello
Telefone: (11) 3512-5407
Fax: (11) 3512-5499

Consultores Legais

Levy & Salomão Advogados
Av. Brigadeiro Faria Lima, 2601, 12º andar
São Paulo - SP
At.: Dr. Erik Frederico Oioli
Telefone: (11) 3555-5050
Fax: (11) 3555-5048

Auditores Contratados

Deloitte Touch Tohmatsu Brasil
Rua Alexandre Dumas, 1.981
São Paulo – SP
At.: Sr. Celso Almeida Moraes
Telefone: (11) 5186-1000
Fax: (11) 5181-2911

Agência Classificadora de Risco

Standard & Poor's

Av. Brigadeiro Faria Lima, 201, 18º andar
São Paulo – SP
At.: Sr. Leandro Albuquerque
Telefone: (11) 3039-9729

SUMÁRIO DOS TERMOS E CONDIÇÕES DO FUNDO

Seguem abaixo os principais termos e condições do “**Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis**”. Tais termos e condições constituem resumo das informações contidas neste Prospecto e no Regulamento e não dispensam a leitura destes.

Emissor das Cotas	Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis.
Cedentes dos Direitos Creditórios	Sociedades indicadas pela Kobold e aceitas pela Instituição Administradora, listadas como anexo do Contrato de Gestão, titulares de direitos creditórios oriundos da venda a prazo de produtos e/ou serviços dos segmentos comercial e industrial a seus diversos clientes.
Forma de Constituição	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.
Prazo de Duração do Fundo	O Fundo tem prazo de duração de 30 meses, contados a partir da data da primeira subscrição e integralização de Cotas Seniores, ocorrida em 4 de setembro de 2006.
Classes de Cotas	As Cotas poderão ser seniores ou subordinadas. Todas as Cotas de mesma classe terão iguais taxas, despesas e prazos, bem como direitos de voto, observado o disposto no capítulo “Assembléia Geral” deste Prospecto. As Cotas Seniores são aquelas que não se subordinam às demais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos do Regulamento. O critério para distribuição dos rendimentos e a amortização para as Cotas Seniores estão previstos respectivamente nos capítulos “Amortização das Cotas” e “Distribuição dos Rendimentos da Carteira do Fundo” deste Prospecto. As Cotas Subordinadas são aquelas que se subordinam às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Somente ocorrerá a amortização das Cotas Subordinadas após a amortização das Cotas Seniores, conforme descrito no capítulo “Amortização das Cotas” deste Prospecto. Somente ocorrerá o resgate das Cotas Subordinadas após o resgate das Cotas Seniores. A distribuição dos rendimentos e a possibilidade de amortização para as Cotas Subordinadas estão previstas respectivamente nos capítulos “Amortização das Cotas” e “Distribuição dos Rendimentos da Carteira do Fundo” deste Prospecto.
Quantidade e Valor Unitário das Cotas Seniores em 22 de	O Fundo é composto por 1 Cota Senior, cujo valor nominal unitário, em 22 de junho de 2007, era de R\$1.121.869,81.

junho de 2007

Quantidade e Valor Unitário das Cotas Subordinadas em 22 de junho de 2007	O Fundo é composto por 40,443428 Cotas Subordinadas, cujo valor nominal unitário, em 22 de junho de 2007, era de R\$ 1.195.999,076, sendo o valor das Cotas Subordinadas de R\$ 48.370.303,27.
Razão Mínima entre o Patrimônio Líquido do Fundo e o Valor das Cotas Seniores	A relação mínima entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores é de 285%.
Patrimônio Líquido do Fundo em 22 de junho de 2007	R\$49.492.173,08.
Valorização das Cotas e Distribuição dos Rendimentos da Carteira do Fundo	Desde que o patrimônio do Fundo assim permita, a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo ocorrerá conforme o seguinte procedimento: (i) após o pagamento e provisionamento das despesas e encargos do Fundo, será incorporado ao valor de cada Cota Sênior, a título de distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo relativos ao dia útil imediatamente anterior, o valor equivalente à 100% da variação percentual acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros – DI, no respectivo período, base 252 dias úteis, acrescida de <i>spread</i> ou sobretaxa de 2,40% ao ano; (ii) após a distribuição dos rendimentos acima descrita para as Cotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado proporcionalmente às Cotas Subordinadas. A metodologia acima descrita não constitui promessa de rendimentos, estabelecendo meramente uma preferência na distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, bem como critérios de distribuição de rendimentos entre as cotas das diferentes classes existentes. Portanto, os Cotistas somente receberão rendimentos se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.
Amortizações Programadas	Não há.
Resgate	As Cotas somente serão resgatadas ao término do prazo de duração do Fundo, ou em virtude de sua liquidação antecipada.
Mercado onde as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas poderão ser negociadas	As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas poderão ser negociadas na CETIP.
Valor Mínimo de Aplicação	R\$1.000.000,00.

Classificação de Risco das Cotas Seniores Br.AAAf

Publicações As publicações a cargo do Fundo serão realizadas no jornal “O Estado de São Paulo”.

Instituição Administradora Banco Safra de Investimento S.A.

Gestor dos Direitos Creditórios Kobold Gestora de Fundos Ltda.

Custodiante Banco Safra S.A.

Auditor Deloitte Touch Tohmatsu Brasil

Agência Classificadora de Risco Standard & Poor’s

Consultores Legais Levy & Salomão Advogados

SUMÁRIO DO FUNDO

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 (4 de março de 2009) ou em virtude de sua liquidação.

O Fundo tem por objeto a captação de recursos para aquisição de direitos creditórios performados e não performados oriundos de vendas a prazo de produtos e/ou serviços pelas Cedentes aos Devedores. Não há seguro ou garantia de performance para os Direitos Creditórios não performados (para maiores detalhes sobre a natureza desses Direitos Creditórios, veja a seção “Característica dos Direitos Creditórios”, pág. 30). A carteira de direitos creditórios do Fundo é revolvente, o que significa que, na medida em que os direitos creditórios do Fundo são liquidados, a Instituição Administradora poderá utilizar tais recursos para a aquisição de novos Direitos Creditórios, a fim de proporcionar a rentabilidade esperada para as Cotas Seniores, até a data de resgate.

Desde que o patrimônio do Fundo assim permita, o Fundo terá como meta a distribuição dos rendimentos às Cotas Seniores, diariamente, o valor equivalente à 100% da variação percentual acumulada das taxas médias diárias dos Depósitos Interfinanceiros – DI, no respectivo período, base 252 dias úteis, acrescida de spread ou sobretaxa de 2,40% ao ano. Após a distribuição dos rendimentos às Cotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado proporcionalmente às Cotas Subordinadas.

Não há amortização programada para as Cotas.

Para maiores informações sobre o histórico do desempenho da carteira de direitos creditórios do Cedente e do Fundo, veja o Anexo III deste Prospecto.

O Fundo contará com a co-obrigação dos Cedentes. Estes responderão solidariamente pela solvência dos Devedores, sendo obrigados a efetuar o pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e inadimplidos pelos Devedores em até 6 dias a contar da data de vencimento do respectivo Direito Creditório, pelo valor exigível do Devedor inadimplente.

Adicionalmente, a Kobold Participações, é fiadora e principal pagadora (i) das obrigações pecuniárias de todos os Devedores relativas aos Direitos Creditórios não pagos ou pagos parcialmente na data de vencimento; e (ii) da obrigação dos Cedentes em restituir o preço de aquisição dos Direitos Creditórios pago pelo Fundo no caso de resolução da cessão de algum Direito Creditório, nas hipóteses previstas nos respectivos Contratos de Promessa de Cessão (veja as seções “Recompra, Fiança e Co-obrigação” e “Contrato de Fiança” deste Prospecto, págs. 34 e 57, respectivamente).

O Fundo possui limites de concentração em Direitos Creditórios calculados em função dos Devedores e Cedentes, de forma que se espera a pulverização de risco entre os devedores (veja a seção “Política de Investimento – Requisitos de Diversificação” deste Prospecto, pág. 28).

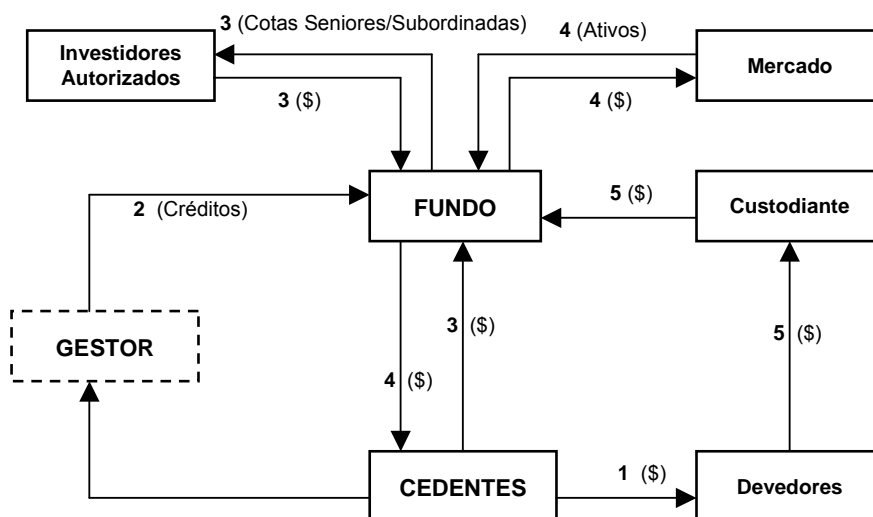
A fim de alcançar os resultados esperados, o Fundo possui mecanismos de controle internos, quais sejam:

- i) Relação Mínima entre o Patrimônio Líquido e o valor das Cotas Seniores de 285%, determinando a composição mínima do PL por 65% de Cotas Subordinadas; tais cotas, por estarem subordinadas às Cotas Seniores, sofrem primeiramente o impacto dos eventuais resultados negativos do Fundo, funcionando como uma espécie de garantia às Cotas Seniores;
- ii) mecanismos de desconto no preço de cessão, com o objetivo de alcançar a rentabilidade esperada para Cotas Seniores, bem como obter recursos suficientes para o pagamento das despesas e encargos do Fundo;
- iii) co-obrigação dos Cedentes; e
- iv) fiança da Kobold Participações.

Para maiores informações sobre tais mecanismos de controle, veja as seções “Razão Mínima entre o Patrimônio Líquido do Fundo e o Valor das Cotas Seniores”, “Contrato de Cessão” “Recompra, Fiança e Co-obrigação” e “Contrato de Fiança” nas páginas 37, 53, 34 e 58 deste Prospecto.

O quadro abaixo contém uma breve descrição da estrutura e o funcionamento do Fundo. Para maiores detalhes sobre a operação do Fundo, recomenda-se a leitura atenta de todo o conteúdo deste Prospecto.

Fluxograma da Securitização



1. Os Cedentes celebram contratos de venda à prazo de produtos e/ou serviços com seus clientes, constituindo Direitos Creditórios de sua titularidade, ou adquirem Direitos Creditórios de terceiros.

2. Uma vez atendidos os Critérios de Elegibilidade, analisados pelo Gestor, o Fundo adquirirá os Direitos Creditórios oferecidos à cessão pelos Cedentes.
3. O fundo emite Cotas Seniores para subscrição por Investidores Autorizados e Cotas Subordinadas para subscrição pela Kobold Banco de Fomento Mercantil.
4. Com os recursos obtidos pela integralização das Cotas, o Fundo paga aos Cedentes pela cessão dos Direitos Creditórios, podendo, ainda, adquirir outros ativos.
5. Os Devedores pagam os Direitos Creditórios diretamente em conta-corrente do Fundo, mantida no Custodiante.

Público Alvo

Somente poderão adquirir Cotas os Investidores Autorizados, nos termos da legislação aplicável, que almejam rentabilidade a longo prazo, compatível com a política de investimento do Fundo e que aceitam os riscos inerentes a tal investimento.

Para fins deste Prospecto, são considerados Investidores Autorizados os investidores qualificados, assim definidos pelo artigo 109 da Instrução nº 409, de 18 de agosto de 2004, da CVM:

- 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 e que, adicionalmente, atestem por escrito sua condição de investidor qualificado mediante termo próprio;
- v) fundos de investimento destinados exclusivamente a investidores qualificados; e
- vi) administradores de carteira e consultores de valores mobiliários autorizados pela CVM, em relação a seus recursos próprios.

São também considerados Investidores Autorizados os fundos de investimento em cotas classificados como "Renda Fixa" e "Multimercado", conforme previsto no artigo 112, § 5º, da Instrução CVM nº 409/04.

Inadequação do Investimento

O Fundo visa atingir Investidores Autorizados, quer seja pessoa natural, jurídica e/ou investidores institucionais que tenham por objetivo retorno no médio e longo prazos, de rentabilidade condizente com a política de investimento do Fundo e que estejam dispostos a aceitar os riscos inerentes à aplicação nas Cotas, bem como prazo de maturação de investimento. O investimento em Cotas é inadequado para investidores que não tenham os objetivos acima descritos.

Os investidores devem analisar cuidadosamente os “Fatores de Risco” deste Prospecto, nas páginas 21 a 26 abaixo, antes de tomar uma decisão de investimento relativa à oferta.

Assembleia Geral de Cotistas

Os titulares de Cotas poderão se reunir em Assembleia Geral de Cotistas para deliberar sobre assuntos de interesse do Fundo e dos Cotistas, nos termos do Regulamento e da Instrução CVM nº 356/01.

A Assembleia Geral de Cotistas poderá reunir-se por convocação da Instituição Administradora, a seu exclusivo critério, ou mediante solicitação à Instituição Administradora por Cotistas que representem, no mínimo, 5% do total das Cotas emitidas.

As assembleias gerais de Cotistas serão instaladas com a presença de pelo menos um cotista.

Deliberações sobre (i) substituição da Instituição Administradora; (ii) elevação da taxa de administração praticada pela Instituição Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução; e (iii) fusão, incorporação, cisão e liquidação do Fundo dependerão de aprovação em Assembleia Geral de Cotistas que representem, em primeira convocação, a maioria das Cotas emitidas e, em segunda convocação, a maioria das Cotas dos presentes.

Todas as demais deliberações para as quais não haja previsão expressa no Regulamento dependerão da aprovação da maioria das Cotas em circulação.

Para maiores informações, veja a seção “Assembleia Geral de Cotistas” na página 65 abaixo.

Eventos de Avaliação e de Liquidação Antecipada

Na ocorrência de algum dos eventos considerados como Evento de Avaliação, a Instituição Administradora convocará imediatamente uma Assembleia Geral, a qual decidirá se tal Evento de Avaliação deve ser considerado como um Evento de Liquidação do Fundo.

Caso ocorra em Evento de Liquidação, a Instituição Administradora convocará assembleia para deliberar sobre a liquidação do Fundo, ocasionando o resgate antecipado das Cotas. Referido resgate também será iniciado caso a assembleia decida que um Evento de Avaliação deve ser considerado um Evento de Liquidação (veja o capítulo “Liquidação do Fundo” abaixo).

Eventos Subseqüentes

Em 22 de junho de 2007, foi realizada Assembleia Geral de Cotistas para (i) deliberar a alteração do Regulamento; (ii) substituição da Kobold Banco de Fomento Mercantil Ltda. pela Kobold Gestora de Fundos Ltda. como Gestor do Fundo; (iii) grupamento das Cotas, na proporção de 1.000 para 1.000.000; e (iv) posterior conversão de 0,937095472 Cotas Subordinadas em 0,999015493 Cotas Seniores, de forma que, em 22 de junho de 2007, o Fundo passou a ser composto por 1 Cota Sênior e 40,4 Cotas Subordinadas.

Na mesma data, os Cotistas deliberaram por unanimidade autorizar a Instituição Administradora a tomar todas as providências necessárias para a obtenção de registro para negociação nas Cotas perante a CVM e entidade de mercado de balcão organizado. Com a obtenção de referida negociação, as Cotas passarão a ser livremente negociadas, de forma privada, na CETIP.

Em 3 de outubro de 2007, foi realizada Assembléia Geral de Cotistas na qual foi aprovado por unanimidade (i) o aumento da taxa de administração do Fundo para valor equivalente à soma de 0,50% ao ano sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo e R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) mensais, desde que a parcela fixa mensal não faça com que a Razão Mínima fique abaixo de 200% e (ii) a mudança na periodicidade de verificação do lastro dos Direitos Creditórios.

DISCUSSÃO E ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS DO FUNDO

As demonstrações financeiras do Fundo, apresentadas a seguir, para o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2006 e para os trimestres encerrados em 31 de março de 2007 e 30 de junho de 2007 estão qualificadas em conformidade com as demonstrações financeiras do Fundo (e, no caso das demonstrações financeiras do exercício, com as suas respectivas notas explicativas) incluídas neste Prospecto e devem, portanto, ser lidas em conjunto com as mesmas.

As demonstrações financeiras do Fundo foram elaboradas de acordo com as diretrizes estabelecidas pelo Regulamento, pela legislação aplicável e demais práticas contábeis brasileira.

Tendo em vista que o Fundo entrou em operação em setembro de 2006, são apresentadas abaixo as comparações entre as principais contas das demonstrações financeiras do Fundo para o exercício encerrado em 31 de dezembro de 2006 e para os trimestres findos em 31 de março de 2007 e 30 de junho de 2007.

Balanço Patrimonial

R\$ (mil)	31.12.2006		31.3.2007		30.6.2007			
Aplicação/Especificação	R\$	ΔV %	R\$	ΔV%	R\$	ΔV %	ΔH%	ΔH%
Operações compromissadas	1.740	4,08	0	0,00	0	0,00	(100,00)	0,00
Letras do Tesouro Nacional – LTN	1.740	4,08	0	0,00	0	0,00	(100,00)	0,00
Títulos de renda fixa	5.005	11,73	3.732	7,87	12.880	25,90	(25,43)	245,12
Títulos públicos federais	5.005	11,73	3.732	7,87	12.880	25,90	(25,43)	245,12
Letras Financeiras do Tesouro	-5.005	11,73	3.732	7,87	12.880	25,90	(25,43)	245,12
LFTs								
Direitos Creditórios	35.901	84,16	42.897	90,48	36.002	72,39	19,49	(16,07)
A vencer	35.463	83,13	42.404	89,44	35.518	71,43	19,57	(16,24)
Vencidos	438	1,03	493	1,04	484	0,97	12,56	(1,83)
Disponibilidades	12	0,03	15	0,03	9	0,02	25,00	(40,00)
Depósitos bancários	12	0,03	15	0,03	9	0,02	25,00	(40,00)
Contas a Pagar/Receber	0,00	0,00	797	1,68	852	1,69	0,00	6,90
Total do ativo	42.658	100	47.410	100	49.730	100	11,14	4,89
Patrimônio Líquido	42.658	100	47.410	100	49.730	100	11,14	4,89
Total do passivo + PL	42.658	100	47.410	100	49.730	100	11,14	4,89

Demonstração do Resultado

R\$ (mil)	31.12.2006		31.3.2007		30.6.2007			
	R\$	ΔV %	R\$	ΔV %	R\$	ΔV %	ΔH%	ΔH%
Receitas	1.554	100	1.786	100	3.416	100	14,93	91,27
Rendas de aplic. Financ. de liquidez	5	0,3	43	2,4	0	0,00	760,00	(100,00)
Rendas de títulos e valores mobiliários	116	7,5	17	0,9	245	7,2	(85,34)	1.341,18

Rendas de Direitos Creditórios	1.433	92,2	1.726	96,6	3.171	92,8	20,45	83,72
Despesas	93	100	89	100	197	100	(4,30)	121,35
Taxa de administração	30	32,3	79	89	168	85	163,33	112,66
Despesas administrativas	63	67,7	10	11	28	15	(84,13)	180,00
Resultado do exercício	1.461	100	1.647	100	3.224	100	12,73	95,75

Exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2006 comparado com o trimestre findo em 31 de março de 2007

Balanço patrimonial

Operações compromissadas

As operações compromissadas consistem em operações de compra com compromisso de revenda envolvendo Letras do Tesouro Nacional – LTNs. Durante o primeiro trimestre de 2007, as operações compromissadas reduziram para zero, em função de não terem sido realizadas operações compromissadas no período.

Títulos de renda fixa

Em cumprimento de sua política de investimento, o Fundo mantém parte de suas disponibilidades não aplicadas em Direitos Creditórios em títulos de renda fixa, composto basicamente por Letras Financeiras do Tesouro – LFTs. Durante o primeiro trimestre de 2007, essa conta sofreu uma redução de participação em relação ao Patrimônio Líquido de 3,86%, em função do aumento da concentração de recursos em direitos creditórios, aliado ao fato da não realização de operações compromissadas.

Direitos Creditórios

Durante o primeiro trimestre de 2007, a carteira de Direitos Creditórios a vencer aumentou 19.57% em relação ao último trimestre de 2006 em função de novas empresas terem sido aprovadas como cedentes do fundo. Já em relação aos Direitos Creditórios vencidos, houve aumento de 12,5% de um período para o outro, também em função do crescimento do volume de operações. No entanto, o esforço de cobrança do gestor do fundo fez com que o aumento de Direitos Creditórios vencidos fosse inferior ao aumento da carteira de Direitos Creditórios a vencer. Os Direitos Creditórios vencidos possuem prazo médio de 6 dias de atraso, uma vez que, após esse período, a Kobold Participações é obrigada a exercer a sua fiança.

Disponibilidades

As disponibilidades do Fundo aumentaram em 25% durante o primeiro trimestre de 2007, mantendo-se, no entanto, em um nível baixo (R\$ 15.000,00 ao final do primeiro trimestre de 2007).

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido do Fundo passou de R\$ 42.658.000,00 para R\$ R\$ 47.410.000,00 no primeiro trimestre de 2007, representando um aumento de 11,14%. A rentabilidade auferida pelas cotas seniores e cotas subordinadas do Fundo, no período, foi de 3,63% e 7,59%, respectivamente.

Demonstrações de Resultado

Receitas

As receitas do Fundo são compostas por rendas de aplicações interfinanceiras de liquidez, rendas de títulos e valores mobiliários e rendas de direitos creditórios. Durante o primeiro trimestre de 2007, as aplicações interfinanceiras de liquidez aumentaram 760%. Já as rendas de títulos e valores mobiliários decresceram 85%. Finalmente, as rendas de direitos creditórios aumentaram 83% no período. O motivo para essas variações reside no maior esforço para aumento da carteira de Direitos Creditórios, que tem uma rentabilidade significativamente maior do que os títulos de renda fixa. Consequentemente, o total das rendas auferidas no período aumentou.

Despesas

As principais despesas do Fundo consistem na taxa de administração e demais despesas administrativas, compostas basicamente por despesas de publicações, com serviços do sistema financeiro, serviços técnicos especializados e tributárias. As despesas do Fundo tiveram um decréscimo de 15% no primeiro trimestre de 2007, em função de grandes reduções nas despesas de serviços do sistema financeiro e de serviços técnicos especializados.

Trimestre findo em 31 de março de 2007 comparado com o trimestre findo em 30 de junho de 2007

Balanço patrimonial

Operações compromissadas

As operações compromissadas consistem em operações de compra com compromisso de revenda envolvendo Letras do Tesouro Nacional – LTNs. Durante o segundo trimestre de 2007, também não foram realizadas operações compromissadas.

Títulos de renda fixa

Em cumprimento de sua política de investimento, o Fundo mantém parte de suas disponibilidades não aplicadas em Direitos Creditórios em títulos de renda fixa, composto basicamente por Letras Financeiras do Tesouro – LFTs. Durante o segundo trimestre de 2007, essa conta teve sua participação em relação ao Patrimônio Líquido aumentada em 18,03% em função da redução da participação da carteira de recebíveis.

Durante o segundo trimestre de 2007, a carteira de Direitos Creditórios a vencer diminuiu 16%, em função de ter havido uma menor demanda por crédito por parte dos cedentes ativos do fundo e em função da grande concorrência existente no mercado. Já em relação aos Direitos Creditórios vencidos, houve uma redução de apenas 1,8%, em função da manutenção da política de cobrança de títulos vencidos pelo gestor. Os Direitos Creditórios vencidos possuem prazo médio de 6 dias de atraso, uma vez que, após esse período, a Kobold Participações é obrigada a exercer a sua fiança.

Contas a pagar/receber

O Fundo, em 31 de março de 2007, possuía R\$ 797.000,00 em contas a receber, que consistia em recebimentos pendentes de liquidações pelos devedores dos direitos creditórios. Essa conta aumentou 6,9% no segundo trimestre.

Disponibilidades

As disponibilidades do Fundo diminuíram 40% durante o segundo trimestre de 2007, ficando no patamar de R\$ 9.000,00.

Patrimônio Líquido

O patrimônio líquido do Fundo passou de R\$ 47.410.000,00 para R\$ 49.730.000,00] no segundo trimestre de 2007, representando um aumento de 4,9%. A rentabilidade auferida pelas cotas seniores e cotas subordinadas do Fundo, no período, foi de 3,50% e 6,99%, respectivamente.

Demonstrações de Resultado

Receitas

As receitas do Fundo são compostas por rendas de aplicações interfinanceiras de liquidez, rendas de títulos e valores mobiliários e rendas de direitos creditórios. As rendas de aplicações financeiras de liquidez se reduziram a zero no segundo trimestre de 2007. Já as rendas de títulos e valores mobiliários aumentaram 14 vezes. O motivo para essas duas variações reside na opção feita pelo administrador de deixar de adquirir títulos de operações compromissadas, como as LTNs, para incrementar as compras de títulos públicos federais, como as LFTs. Por sua vez, as rendas de direitos creditórios aumentaram 83,7% em função da valorização no segundo trimestre da carteira incrementada no primeiro trimestre, pois no segundo trimestre ainda havia muitos títulos a vencer adquiridos pelo fundo no primeiro trimestre.

Despesas

As principais despesas do Fundo consistem na taxa de administração e demais despesas administrativas, compostas basicamente por despesas de publicações, com serviços do sistema financeiro, serviços técnicos especializados e tributárias. As despesas do Fundo tiveram um aumento de 120% no segundo trimestre de 2007, em função de aumento principalmente no pagamento da taxa de administração,

das despesas de serviços do sistema financeiro e despesas tributárias. Esse incremento de despesa é uma consequência natural do aumento do Patrimônio Líquido do fundo no segundo trimestre de 2007.

Eventos recentes

Em julho e em agosto de 2007, foi equivocadamente contabilizada despesa do Fundo no valor de R\$350.000,00 a título de taxa de gestão paga a Kobold Gestora de Fundos Ltda. Tal pagamento foi estornado em 3 de outubro de 2007.

Em 3 de outubro de 2007, a Assembléia Geral de Cotistas do Fundo aprovou aumento da taxa de administração do Fundo. .

FATORES DE RISCO

O Fundo poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu patrimônio. A carteira do Fundo, e por consequência seu patrimônio, estão submetidos a diversos riscos, dentre os quais, exemplificativamente, os analisados abaixo. O investidor, antes de adquirir Cotas do Fundo, deve ler cuidadosamente os fatores de risco abaixo descritos, responsabilizando-se pelo seu investimento no Fundo.

Riscos de Mercado

Modalidade de Investimento Recente

O Fundo se enquadra em modalidade de investimento recentemente instituída em nosso país. Os potenciais investidores devem avaliar minuciosamente suas peculiaridades, tais como restrições de liquidez dos direitos creditórios e amortização das cotas, que podem eventualmente trazer consequências negativas para o patrimônio do Fundo, ou que podem tornar o investimento ilíquido.

Complexidade da Estrutura

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

Descasamento de Taxas

Os direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo são contratados sem indexação, sendo liquidados pelo valor de face. A distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as cotas seniores tem como parâmetro a taxa média do Depósito Interfinanceiro de um dia. Assim, caso a taxa de remuneração do DI se eleve substancialmente, os recursos do Fundo podem ser insuficientes para pagar parte ou a totalidade dos rendimentos aos detentores de cotas seniores. Tendo em vista que nem o Fundo nem a Instituição Administradora prometem ou asseguram rentabilidade aos Cotistas, estes somente receberão rendimentos se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

Riscos de Crédito

Diversos Setores

Os Devedores atuam em diferentes setores da economia, encontrando-se sujeitos portanto à retração em decorrência de recessão e/ou crise econômica. Havendo tais eventos negativos na economia, a capacidade de pagamento dos Devedores poderia ficar comprometida.

Fatores Macro-Econômicos

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

Morte, Falência ou Recuperação do Devedor

O falecimento do Devedor, caso seja pessoa física, ou a decretação de falência ou deferimento de pedido de recuperação judicial ou extrajudicial do Devedor pessoa jurídica poderá afetar o pagamento pontual dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo e, conseqüentemente, afetar os resultados do Fundo e rentabilidade das cotas.

Atraso ou não entrega de mercadorias pelos Cedentes e ausência de seguro ou garantia de performance

Parte ou até a totalidade dos Direitos Creditórios que compõem a carteira do Fundo poderão ser relativos à compra e venda de mercadorias para entrega futura pelos Cedentes ou terceiros dos quais os próprios Cedentes adquirem produtos para entrega aos Devedores. Caso tais mercadorias ou produtos não sejam entregues, por qualquer razão, ao Devedor nas datas e forma originalmente ajustadas entre o Cedente e o Devedor, este poderá se opor ao pagamento do respectivo Direito Creditório ao Fundo. Ademais, o Fundo não possui seguro de performance ou de transporte, bem como qualquer outra garantia para assegurar a entrega dos produtos e mercadorias aos Devedores. Na hipótese de atraso ou não entrega das mercadorias ou produtos pela Cedente, a cessão do respectivo Direito Creditório ficará resolvida e o Cedente será obrigado a restituir ao Fundo o preço de cessão do Direito Creditório devidamente atualizado, acrescido de multa, sem prejuízo da fiança prestada pela Kobold Participações. No entanto, caso a Cedente deseje discutir judicialmente a exigibilidade do Direito Creditório ou caso não possua recursos suficientes para a restituição do preço de cessão atualizado, assim como a fiadora, poderá ocorrer atrasos no recebimento dos recursos pelo Fundo ou até mesmo perdas, impactando negativamente seus resultados.

Riscos de liquidez

Inexistência de Mercado Secundário de Direitos Creditórios

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

Fundo Fechado

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. 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 um preço de venda que cause perdas patrimoniais aos investidores.

Insuficiência de Recursos no Momento da Liquidação do Fundo

O Fundo poderá ser liquidado conforme o disposto na seção “Liquidação do Fundo” abaixo. Ocorrendo liquidação, o Fundo pode não dispor de recursos para pagamento aos Cotistas em hipótese de, por exemplo, o adimplemento das parcelas dos direitos creditórios do Fundo ainda não ser exigível dos Devedores. Neste caso, o pagamento aos Cotistas ficaria condicionado: (i) ao vencimento e pagamento pelos Devedores das parcelas relativas aos direitos creditórios do Fundo; (ii) à venda dos direitos creditórios a terceiros, com risco de deságio capaz de comprometer a rentabilidade do Fundo; ou (iii) ao resgate de cotas seniores em direitos creditórios, exclusivamente nas hipóteses de liquidação antecipada do Fundo. Nas três situações, os Cotistas poderiam sofrer prejuízos patrimoniais.

Riscos Específicos

Continuidade de Constituição de Direitos Creditórios

Os Direitos Creditórios são decorrentes das vendas de produtos e/ou serviços pelas Cedentes aos Devedores e, para serem adquiridos pelo Fundo, devem observar os critérios de elegibilidade estabelecidos descritos na seção “Política de Investimento” abaixo. Na hipótese de, por qualquer motivo, (i) deixarem de ocorrer tais vendas; ou (ii) deixarem de existir direitos creditórios que satisfaçam os critérios de elegibilidade, não haverá créditos passíveis de cessão ao Fundo, o que poderá levar à diminuição da rentabilidade das Cotas e/ou liquidação do Fundo.

Inexistência de Garantias para as Aplicações no Fundo

As aplicações no Fundo não contam com garantia da Instituição Administradora, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro, ou do FGC. Igualmente, nem o Fundo nem a Instituição Administradora prometem ou asseguram aos Cotistas qualquer rentabilidade ou remuneração decorrentes da aplicação em cotas do Fundo. Desse modo, todos os eventuais rendimentos, bem como o pagamento do principal, provirão exclusivamente da carteira de ativos do Fundo, a qual está sujeita a riscos diversos, e cujo desempenho é incerto.

Concentração de Ativos da Carteira

A Instituição Administradora, sempre que possível, buscará diversificar a carteira do Fundo. Entretanto, nos termos da política de investimento do Fundo, a totalidade da composição da carteira do Fundo pode estar sujeita à emissão e/ou co-obrigação de uma mesma pessoa jurídica. A possibilidade de perda de patrimônio do Fundo é diretamente proporcional à concentração das aplicações em uma ou em poucas modalidades de investimento.

Co-obrigação das Cedentes e Fiança da Kobold Participações

Nos termos dos respectivos Contratos de Promessa de Cessão, as Cedentes responderão solidariamente pela solvência dos Devedores. Adicionalmente, a Kobold Participações possui opção de aquisição dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, bem como prestou fiança a todos os Devedores. Entretanto, não há garantia de que, na hipótese de não pagamento dos Direitos Creditórios nas respectivas datas de vencimento, a respectiva Cedente ou a Kobold Participações terão recursos suficientes para honrar a co-obrigação ou para adquirir os Direitos Creditórios, conforme o caso. Nesse caso, o Fundo poderá acarretar perdas, afetando a rentabilidades das cotas.

Despesas com a Defesa dos Direitos dos Cotistas Seniores

Caso o Fundo não possua recursos disponíveis suficientes para a adoção e manutenção dos procedimentos judiciais e extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos Creditórios e dos outros ativos de sua titularidade e à defesa dos seus direitos, interesses e prerrogativas, a maioria dos titulares das cotas seniores, reunidos em Assembléia Geral, poderá aprovar aporte de recursos ao Fundo para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos. Nesses casos, nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Instituição Administradora antes do recebimento integral de tal adiantamento e da assunção pelos titulares das Cotas Seniores do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado. Na hipótese de a maioria dos Cotistas seniores não aprovar referido aporte de recursos, consignado que a Instituição Administradora, o Custodiante, a Cedente, seus administradores, empregados e demais prepostos não se responsabilizarão por danos ou prejuízos sofridos em decorrência da não propositura ou prosseguimento de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de direitos, garantias e prerrogativas do Fundo, o patrimônio do Fundo poderá ser afetado negativamente.

Intervenção ou Liquidação do Custodiante

O Fundo terá conta corrente no Custodiante. Na hipótese de intervenção ou liquidação extrajudicial deste, há possibilidade de os recursos ali depositados serem bloqueados e somente por via judicial serem recuperados para o Fundo, o que afetaria sua rentabilidade e poderia levá-lo a perder parte do seu patrimônio.

Redução das Cotas Subordinadas

O Fundo terá relação mínima admitida entre o seu patrimônio líquido e o valor das cotas seniores de 285%. A diferença do patrimônio do Fundo é representada por cotas subordinadas que arcarão com os prejuízos do Fundo antes das cotas seniores. Por diversos motivos, tais como inadimplência dos Devedores e problemas de repasse de recursos ao Fundo, as cotas subordinadas poderão ter seu patrimônio reduzido. Caso as cotas subordinadas 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.

Alteração do Regulamento

O presente Regulamento, em consequência de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, pode ser alterado independentemente da realização de Assembleia Geral de condôminos. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do Fundo e acarretar perdas patrimoniais aos Cotistas.

Guarda da Documentação

A guarda da documentação física e/ou eletrônica representativa dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo será realizada, conforme o caso, pela Kobold ou pelas Cedentes, na qualidade de fiéis depositárias. Embora a Kobold e as Cedentes, conforme o caso, tenham a obrigação de permitir ao Custodiante e à Instituição Administradora livre acesso à referida documentação, a guarda desses documentos pela Kobold ou pelas Cedentes poderá representar dificuldade adicional à verificação da constituição e performance dos créditos cedidos ao Fundo.

Sistemática de Cessão de Direitos Creditórios

Os Direitos Creditórios serão cedidos através de operações eletrônicas realizadas em sistema próprio do Gestor, que necessitam da certificação eletrônica dos envolvidos. Dessa forma, as cessões dos Direitos Creditórios e os respectivos pagamentos pelos Devedores poderão não ser regularmente efetuados se (i) houver falhas no processo de certificação eletrônica dos Cedentes; (ii) por falhas técnicas no mencionado sistema, as cessões dos Direitos Creditórios não tiverem o Fundo como beneficiário ou forem celebrados com valor maior que o devido; ou (iii) houver problemas no processamento das ordens no sistema pelo Gestor ou pelas Cedentes. Nessas hipóteses, o patrimônio do Fundo poderá ser prejudicado.

Registro dos instrumentos de cessão

Os termos de cessão que formalizam a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo não são regularmente registrados em cartório de registro de títulos e documentos. Tal registro é apenas facultado à Instituição Administradora. A ausência de referido registro pode afetar a eficácia das cessões dos Direitos Creditórios perante terceiros que eventualmente adquiram de boa-fé quaisquer direitos sobre tais Direitos Creditórios. Nesse caso, caberá ao Fundo solicitar a restituição dos valores pagos ao Cedente pela aquisição dos Direitos Creditórios, o que poderá provocar atrasos e afetar negativamente os resultados do Fundo.

Risco das Originadoras

Rescisão do Contrato de Cessão e Originação de Direitos Creditórios

A(s) Cedente(s) pode(m), a qualquer momento, deixar de ceder Direitos Creditórios ao Fundo. Assim, a existência do Fundo está condicionada à continuidade das operações da(s) Cedente(s) com Direitos Creditórios elegíveis nos termos do Regulamento, inclusive em volume suficiente para alcançar a meta de rentabilidade das cotas seniores, bem como à vontade unilateral da(s) Cedente(s) em ceder Direitos Creditórios ao Fundo, observada a possibilidade de os Cotistas deliberarem a alteração dos critérios de elegibilidade em Assembléia Geral de cotistas.

Cessão de Créditos

Com relação às Cedentes, a cessão de Direitos Creditórios poderia ser invalidada ou tornada ineficaz, impactando negativamente o patrimônio do Fundo, caso fosse realizada em:

- i) fraude contra credores, inclusive da massa falida, se no momento da cessão as Cedentes estivessem insolventes ou se com ela passassem ao estado de insolvência;
- ii) fraude de execução, caso (a) quando da cessão as Cedentes fossem sujeitos passivos de demandas judiciais capazes de reduzi-los à insolvência; ou (b) sobre os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo pendesse demanda judicial fundada em direito real; e
- iii) fraude à execução fiscal, se, sendo sujeitos passivos em processo em fase de execução de crédito tributário regularmente inscrito como dívida ativa perante a Fazenda Pública, as Cedentes não dispusessem, no momento da cessão, de bens para total pagamento da dívida em fase de execução.

Eventuais Irregularidades dos Documentos Relativos aos Direitos Creditórios

Os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo são originados de contratos firmados entre as Cedentes e os Devedores. Esses contratos e demais documentos relativos aos direitos creditórios do Fundo podem apresentar vícios questionáveis juridicamente ou, quando emitidos a partir de informações constantes de sistema eletrônico de contas a pagar dos Devedores, podem não ter lastro ou apresentar irregularidades de

forma ou conteúdo. Assim, o Fundo pode vir a adquirir Direitos Creditórios pelos quais não será pago em razão de vícios e irregularidades, tendo de suportar perda patrimonial.

Risco Proveniente do Uso de Derivativos

Oscilações no Patrimônio do Fundo

O Fundo pode realizar operações com derivativos, com o objetivo de proteger posições detidas no mercado à vista, até o limite dessas. No entanto, há a possibilidade de a Instituição Administradora não conseguir contratar tais operações ou, ainda, de a outra parte não cumprir o contratado. Além disso, a realização de operações pelo Fundo no mercado de derivativos pode levar a perdas patrimoniais para os Cotistas do Fundo.

GERENCIAMENTO DE RISCOS

Sistema de Gerenciamento de Riscos e Compliance

O Fundo está sujeito a controles de risco pela Instituição Administradora nos termos descritos abaixo.

Risco de Mercado

Realiza-se o controle estatístico do risco de perda patrimonial em função das oscilações normais dos preços dos Outros Ativos contidos na carteira do Fundo. Esse valor estimado de perda é computado diariamente e deve ser menor ou igual ao parâmetro de referência estabelecido pela função de gerenciamento de risco. A função de gerenciamento de risco faz também simulações do comportamento da carteira do Fundo em situações de grande turbulência no mercado financeiro, apontando quando a perda máxima estimada nessas situações supera o parâmetro máximo de perda estabelecido gerencialmente para o Fundo. A função de gerenciamento de risco atua de forma independente ao departamento responsável pela gestão do Fundo.

Risco de Crédito

A função de crédito estabelece limites de risco por emissor em função do controle da inadimplência dos ativos adquiridos pelo Fundo, cujo desempenho é condicionante para novas aquisições de um mesmo devedor. A função de crédito atua de forma independente ao departamento responsável pela gestão do Fundo.

Risco de Liquidez

A Instituição Administradora mantém um volume de recursos em caixa ou em títulos de alta liquidez. Os relatórios de liquidez são gerados de forma independente pela função de controle de risco.

Risco de Concentração

Todos os limites de exposição a classes de ativos, instrumentos financeiros, emissores, prazos e quaisquer outros parâmetros relevantes determinados na política de investimento ou pelas normas e regulamentações aplicáveis ao Fundo, são verificados utilizando-se *software* específico para esse fim e são controlados de forma independente pelo departamento de gestão do Fundo.

A utilização desses mecanismos de controle de riscos não elimina a possibilidade de perdas pelo cotista.

OBJETIVO DE INVESTIMENTO

O Fundo tem por principal objetivo a captação de recursos para aquisição de Direitos Creditórios oriundos de contratos de venda a prazo de produtos e/ou serviços pelos Cedentes, ou terceiros conforme o caso, aos Devedores.

Desde que os resultados da carteira do Fundo permitam, o Fundo terá como meta a distribuição diária de rendimentos às Cotas Seniores, correspondente à variação acumulada de 100% das taxas médias diárias dos DI, base 252 dias úteis, acrescido de *spread* ou sobretaxa de 2,40% ao ano. Após a distribuição dos rendimentos às Cotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no respectivo período será incorporado proporcionalmente às Cotas Subordinadas.

A Instituição Administradora buscará manter a carteira do Fundo como de longo prazo (superior a 365 dias), de forma a proporcionar aos Cotistas o benefício das alíquotas decrescentes do imposto de renda até a alíquota mínima de 15%. Todavia, a carteira do Fundo poderá apresentar variação do seu prazo médio, passando a ser caracterizada como de curto prazo para efeitos tributários. Ressalte-se que os Direitos Creditórios não integram o cálculo do prazo médio da carteira do Fundo.

POLÍTICA DE INVESTIMENTO

Carteira do Fundo

O Fundo é voltado à aplicação preponderantemente em Direitos Creditórios que atendam, cumulativamente, aos Critérios de Elegibilidade e à política de investimento previstos nos capítulos “Direitos Creditórios” e “Política de Investimento” deste Prospecto.

Sem prejuízo das outras modalidades de investimentos para aplicação do remanescente de seu patrimônio líquido, conforme descritas no item “Aplicação do Remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo” abaixo, o Fundo deverá manter, após 90 dias do início de suas atividades, no mínimo 50% de seu patrimônio líquido em Direitos Creditórios.

Requisitos de Diversificação

A composição da carteira do Fundo não apresentará requisitos de diversificação além dos descritos abaixo.

O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e outros ativos de um mesmo devedor, ou de coobrigação de uma mesma pessoa ou entidade, no limite de 20% de seu patrimônio líquido, ressalvada a possibilidade de a Kobold Participações ser responsável por até 100% dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, em virtude da fiança prestada (veja a seção “Informações Relativas à Kobold Participações” abaixo).

Aplicação do Remanescente do Patrimônio Líquido do Fundo

O Fundo pode aplicar o remanescente de seu patrimônio líquido nos seguintes títulos e ativos, desde que pós-fixados:

- i) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- ii) créditos securitizados pelo Tesouro Nacional; e
- iii) certificados e recibos de depósito bancário emitidos pelo Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Itaú S.A., Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A., Banco Santander Brasil S.A. e Banco ABN Amro S.A.

Demais Informações sobre a Política de Investimento

O Fundo poderá ainda: (i) realizar operações compromissadas; e (ii) realizar operações em mercados de derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

As operações com derivativos podem ser realizadas tanto em mercados administrados por bolsas de mercadorias e de futuros, quanto no de balcão, nesse caso desde que devidamente registradas em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil. Além disso, devem ser considerados, para efeito de cálculo de patrimônio líquido do Fundo, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.

O Fundo pode realizar operações nas quais a Instituição Administradora, seu controlador, sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e coligadas ou outras sociedades sob controle comum, atuem na condição de contraparte do Fundo.

DIREITOS CREDITÓRIOS

Crítérios de Elegibilidade dos Direitos Creditórios

Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo deverão atender, cumulativamente, os critérios de elegibilidade abaixo definidos:

- i) os Direitos Creditórios deverão ser oriundos de vendas a prazo de produtos e/ou serviços entregues e/ou prestados pela(s) Cedente(s), ou por terceiros na hipótese de direitos creditórios previamente adquiridos pela(s) Cedente(s), exceto quando os Direitos Creditórios forem cedidos ao Fundo por Investidores Autorizados;
- ii) os Direitos Creditórios deverão estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus ou gravames, bem como não poderão ter sido objeto de cessão nem promessa de cessão a terceiros;
- iii) quando calculada *pro forma* a aquisição do Direito Creditório, o somatório dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo relativos ao mesmo Devedor não poderá ser superior a 3% do patrimônio líquido do Fundo na data da cessão do Direito Creditório, exceto em se tratando dos Devedores Especiais;
- iv) o crédito deverá ter prazo de vencimento mínimo de 10 dias e máximo de 180 dias, a contar da data de sua aquisição pelo Fundo;
- v) o Devedor respectivo não poderá, no momento da cessão apresentar índice de liquidez perante o Fundo, apurado pelo Custodiante, inferior a 75%; e
- vi) o Devedor respectivo não pode ser sociedade direta ou indiretamente, controlada, coligada ou controladora do Gestor.

O atendimento dos Direitos Creditórios aos Critérios de Elegibilidade será verificado pelo Custodiante previamente a qualquer cessão ao Fundo.

Características dos Direitos Creditórios

Os direitos creditórios são originários da venda a prazo de produtos e/ou serviços, realizada por diversas empresas do segmento comercial e/ou industrial, sendo os Devedores os adquirentes desses produtos e/ou serviços.

As vendas são documentadas por meio de comprovantes de entrega dos produtos ou prestação dos serviços e notas fiscais. Além disso, os Direitos Creditórios são representados por, conforme o caso, pedidos de compra ou contratos de serviços, duplicatas, comprovantes de entrega de produtos ou prestação de serviços

e notas fiscais. Eventualmente, tais vendas podem ser evidenciadas por outros documentos ou podem existir instrumentos constitutivos de garantias, destinadas a assegurar o pagamento dos créditos.

Parte dos Direitos Creditórios que poderão ser adquiridos pelo Fundo são não performados. Tais Direitos Creditórios referem-se à venda de determinados produtos, em sua grande parte algodão, que, embora produzidos e expedidos pelo produtor, encontram-se em trânsito no momento em que a respectiva duplicata é transferida ao Fundo. Em regra, o transporte dura em média 3 dias e o seu risco é assumido pelo produtor da mercadoria.

Em 31 de dezembro de 2006, o Fundo possuía em carteira R\$35,9 milhões em Direitos Creditórios. Referidos Direitos Creditórios possuíam prazo mínimo de 10 dias e máximo de 180 dias. Como são oriundos de venda à prazo de mercadorias e serviços, em regra, não estão remunerados por taxa de juros. Assim, os rendimentos auferidos pelo Fundo com a aquisição dos Direitos Creditórios decorrem basicamente da aplicação da taxa de desconto (veja o capítulo “Sumário dos Contratos Relevantes”, seção “Contrato de Cessão” abaixo sobre a taxa média de desconto praticada).

Todas as negociações de Direitos Creditórios pelo Fundo são realizadas a taxas de mercado.

Características dos Devedores

Nenhum Devedor é responsável por mais de 3% dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo, exceto com relação aos “Devedores Especiais”, que são determinados Devedores selecionados e relacionados no Anexo II do Regulamento e que poderão ser responsáveis por até 7% dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo. Atualmente, os Devedores especiais são Aleris Latasa Reciclagem S.A., FBA Fundição Brasileira de Alumínio Ltda., Companhia de Fiação e Tecidos Santo Antônio, Arthur Lundgren Tecidos S.A. e Mobilita Comércio Indústria e Representações Ltda.

Não há homogeneidade entre os Devedores, exceto pelos critérios de elegibilidade que determinam os Direitos Creditórios que podem ser adquiridos pelo Fundo. Os Devedores são de diferentes regiões do país, possuem portes distintos e atuam em segmentos diversos.

Política de Concessão de Crédito

Não há uma política de concessão de crédito específica dos Cedentes em relação aos respectivos Devedores. No entanto, antes da aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo, o Gestor deverá proceder à análise de crédito dos respectivos Devedores, conforme política descrita abaixo, que poderá ser alterada a qualquer tempo mediante prévia e expressa autorização da Instituição Administradora e dos Cotistas do Fundo reunidos em assembléia.

Os critérios de análise de crédito adotados pelo Gestor são os seguintes:

- Faturamento mínimo mensal do Cedente de R\$ 200 mil.

- Análise da documentação da empresa e de seus sócios e representantes, junto a JUCESP, Receita Federal, Tribunal de Justiça e Justiça Federal, além de informações no mercado financeiro e por meio de outros Cedentes.
- Verificação da pontualidade na entrega de produção do Cedente para não haver pré-faturamento. A Kobold negocia apenas duplicatas de vendas mercantis e de serviços.
- Priorizam-se empresas que não operem exclusivamente em mercado de *factoring*.
- Cedente readquire títulos não pagos pelo sacado.
- Cedente tem que apresentar nota fiscal e comprovante de entrega da mercadoria.
- Sacados têm que estar localizados em praças de atuação dos bancos cobradores.
- São avaliados também os seguintes critérios:
 - volume total da carteira do cedente;
 - quantidade de títulos do sacado a ser analisado;
 - valor total dos títulos do sacado a ser analisado;
 - valor em aberto do sacado em relação ao Cedente;
 - limite de crédito aprovado pela Kobold após análise do sacado;
 - total de títulos vencidos do sacado com percentuais em relação a carteira do cedente;
 - total de títulos a vencer do sacado com percentuais em relação a carteira do cedente;
 - total de títulos prorrogados em aberto com percentuais do sacado em relação a carteira do cedente;
 - valor total da movimentação do sacado em relação ao cedente;
 - valores e percentuais de liquidez do sacado em relação ao cedente para títulos liquidados no vencimento, liquidados em atraso, liquidados com prorrogação, recomprados, baixados e protestados;
 - se sacado não possui histórico no banco de dados da Kobold, há consulta ao Serasa, para obter-se informações como: fundação da empresa, número de filiais, número de funcionários, pontualidade, capital social, últimas consultas, restrições, ramo de atividade;
 - avalia-se também a liquidez do sacado junto a outros Cedentes, verificando-se: os títulos vencidos e a vencer em relação ao risco do cliente; índice de liquidações com e sem atraso em relação à carteira de outros cedentes; índice de títulos recomprados e baixados e protestados.;
 - índice de liquidez do sacado em relação ao cedente deve ser igual ou superior a 75%;
 - sacados podem ter títulos vencidos de até 5 dias;
 - havendo a necessidade, a avaliação pode ser feita sob o aspecto do cedente, verificando seu histórico num determinado período junto a Kobold, ponderando sua carteira.

Além disso, são realizadas checagens *in loco* e por telefone. A primeira tem a finalidade de confirmar as informações do Serasa, ao passo que a segunda tem o objetivo de conferir a veracidade das notas fiscais que originaram os títulos.

Procedimento de Cobrança, Prorrogações e Renegociações

Os Direitos Creditórios serão cobrados por meio de boletos bancários emitidos sob a orientação do Custodiante, nos termos do respectivo Contrato de Promessa de Cessão e do Contrato de Custódia.

O Gestor poderá, uma única vez para cada Direito Creditório oriundo de venda de produtos e/ou serviços, autorizar a prorrogação do prazo de vencimento dos Direitos Creditórios por prazo não superior a 45 dias, desde que, cumulativamente, (i) os Direitos Creditórios prorrogados após o seu vencimento não tenham valores superiores, isolada ou conjuntamente, a 5% do patrimônio líquido do Fundo; (ii) os Direitos Creditórios prorrogados tenham seu valor reajustado pro rata temporis, desde a data de vencimento original até a nova data de pagamento, pela mesma taxa utilizada para determinação do respectivo preço de cessão ao Fundo; e (iii) a diferença entre o valor ajustado do Direito Creditório, na forma do item (ii) acima, e o seu valor nominal original, acrescida dos demais encargos moratórios, seja paga pelo Sacado no ato de prorrogação do vencimento do Direito Creditório ou em até um dia útil pela Kobold Participações, na qualidade de fiadora, caso o Devedor não efetue o pagamento na data de prorrogação.

O Cedente poderá, mediante aceitação exclusiva do Gestor, uma única vez por título e antes do vencimento original, comunicar ao Gestor a existência de razões que justifiquem a redução do valor de face dos títulos em razão da verificação de valor controverso, bem como a emissão de instrução de cobrança a ser enviada ao Devedor contendo o novo valor do título. Em tal caso, o Cedente será responsável pelo pagamento da importância relativa ao valor controverso deduzido, o qual será devido em até um dia da data de vencimento da obrigação original (D-1).

Perfil da Carteira de Direitos Creditórios

O Fundo aplica seu patrimônio líquido, preponderantemente, em Direitos Creditórios, observados os critérios de elegibilidade, podendo o saldo remanescente ser aplicado em títulos de emissão do tesouro nacional, do Banco Central do Brasil e certificados de depósito bancário, assim como realizar operações compromissadas e operações em mercados de derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite destas.

Em 31 de dezembro de 2006, o Fundo possuía aproximadamente R\$5 milhões em títulos de renda fixa (Letras Financeiras do Tesouro – LFT), R\$1,7 milhão em operações compromissadas com Letras do Tesouro Nacional, R\$12 mil em depósitos bancários e R\$35,9 milhões em Direitos Creditórios. O prazo médio ponderado dos Direitos Creditórios era de 40,53 dias. Os Direitos Creditórios não possuem, em regra, previsão de amortização.

Informações estatísticas sobre Créditos de mesma natureza dos Direitos Creditórios que compõem o patrimônio do Fundo

Informações relativas ao período de 21 de setembro de 2004 a 21 de setembro de 2007

Foram reunidas informações estatísticas e não auditadas sobre Direitos Creditórios de mesma natureza daqueles que compõem a carteira do Fundo, originados no período de 21 de setembro de 2004 a 21 de setembro de 2007. Não foi elaborado relatório de auditoria acerca do desempenho histórico dos direitos creditórios elegíveis para aquisição pelo Fundo. Para informações específicas sobre o desempenho da carteira

do Fundo, veja o relatório de monitoramento elaborado pela Agência Classificadora de Risco, que integra o presente Prospecto como Anexo II.

Seguem abaixo informações resumidas e consolidadas relativas a inadimplimentos, perdas, pré-pagamentos dos contratos que deram origem aos Direitos Creditórios avaliados.

		VALOR	QUANTIDADE DE TÍTULOS	PERCENTUAL
Liquidados	Antes do vencimento	R\$ 48,326,000.94	37.617	6,25%
	No vencimento	R\$ 527,910,465.01	168.585	68,23%
	Em até 5 dias*	R\$ 164,377,253.75	65.859	21,25%
	Entre 6 e 15 dias	R\$ 18,260,211.23	7.623	2,36%
	Entre 16 e 30 dias	R\$ 12,185,756.53	5.581	1,57%
	Acima de 30 dias	R\$ 1,700,176.44	1.084	0,22%
Em aberto	Vencidos a 30 dias	R\$ 948,868.15	280	0,12%
Total		R\$ 773,708,732.05	286.629	100,00%

* Prazo em dias corridos.

Da amostra analisada, 13,12% dos títulos, representando 6,25% do valor total dos Créditos devidos, foi objeto de pré-pagamento. O risco de perda de rentabilidade em razão de pré-pagamentos é dirimido pelo fato de que em tais situações os Devedores dos Direitos Creditórios efetuam, regra geral, o pagamento dos títulos pelo seu valor de face.

Mesmo nas situações em que os Devedores efetuam pagamentos abaixo do valor de face do respectivo título antes do vencimento, há diluição do risco em virtude da diversificação de títulos e de o prazo médio dos Direitos Creditórios ser baixo.

Na amostra analisada, os Direitos Creditórios com atraso de pagamento de até 5 dias corridos representavam R\$ 164,377,253.75 (ou 21,25% do total da amostra) e 23% dos títulos. Segundo a classificação de risco elaborada pela Standard & Poor's em 13 de julho de 2007, o percentual de pagamentos pontuais de Direitos Creditórios já adquiridos pelo Fundo é de 100%. A agência considera como pagamento pontual aquele realizado até o 5º dia de atraso. Nesse sentido, conforme análise Direitos Creditórios da amostra acima, no período de 36 meses, 95,73% dos pagamentos foram efetuados pontualmente. Esse número retrata a liquidez dada pelos pagamentos dos Devedores. O percentual observado na carteira do Fundo é ligeiramente maior em razão de fiança prestada pela Kobold Participações.

Em relação aos Créditos efetivamente cedidos ao Fundo, durante o período de 5 dias úteis a contar do vencimento do Direito Creditório, a Kobold Participações pode exercer a opção de adquirir os Direitos Creditórios não pagos pelos respectivos Devedores. Após esse período, o Fundo pode exigir que a Kobold Participações honre a fiança por ela prestada (veja a seção “Recompra, Fiança e Co-obrigação” abaixo).

Metodologia

Os dados que constam na tabela acima foram elaborados com base em banco de dados do Gestor contendo informações analíticas (do tipo parcela a parcela) sobre Direitos Creditórios de mesma natureza daqueles que passíveis de cessão ao Fundo, e refletem os volumes de parcelas antecipadas, os volumes de parcelas liquidadas em faixas de prazo, bem como, os volumes das parcelas vencidas e não liquidadas, para o consolidado dos 36 meses sob análise.

Em sua análise, o Gestor confrontou a data de vencimento com a data de efetivo pagamento de cada uma das parcelas, tendo como data-base 21 de setembro de 2007.

Recompra, Fiança e Co-obrigação

Os direitos creditórios não pagos total ou parcialmente na data de vencimento poderão ser adquiridos pela Kobold Participações, nos termos de “Contrato de Opção de Aquisição de Direitos Creditórios e Outras Avenças” celebrado entre o Fundo e a Kobold Participações em até 5 dias úteis após a data de vencimento do Direito Creditório não pago, pelo valor da cessão acrescido do valor da taxa da cessão no dia da compra. Caso a Kobold Participações não exerça a opção de adquirir os Direitos Creditórios vencidos e não pagos, o Fundo deverá exigir o cumprimento da fiança prestada (veja seção “Contrato de Opção de Aquisição” e “Contrato de Fiança” abaixo).

A Kobold Participações é a fiadora e principal pagadora (i) das obrigações pecuniárias de todos os Devedores relativas aos Direitos Creditórios não pagos ou pagos parcialmente na data de vencimento; e (ii) da obrigação das Cedentes em restituir o preço de aquisição dos Direitos Creditórios pago pelo Fundo no caso de resolução da cessão de algum Direito Creditório, nas hipóteses previstas nos respectivos Contratos de Cessão (veja seção “Contrato de Fiança” abaixo).

Adicionalmente, os Cedentes respondem solidariamente pela solvência dos Devedores, sendo obrigados a efetuar o pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e inadimplidos pelos Devedores em até 6 (seis) dias a contar da data de vencimento do respectivo Direito Creditório, pelo valor exigível do Devedor inadimplente.

COTAS DO FUNDO

Características Gerais

As Cotas correspondem a frações ideais de seu patrimônio e não serão resgatáveis, exceto por ocasião da liquidação do Fundo. As Cotas serão divididas em classes, conforme descrito no item “Classes de Cotas” abaixo.

As cotas serão escriturais e mantidas em conta de depósitos em nome de seus respectivos titulares.

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

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

As Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas do Fundo só podem ser colocadas por instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários.

O valor mínimo de aplicação no Fundo é de R\$1.000.000,00.

Somente poderão adquirir as Cotas Seniores ou as Cotas Subordinadas os Investidores Autorizados, nos termos da legislação aplicável, que almejam rentabilidade a longo prazo, compatível com a política de investimento do Fundo e que aceitam os riscos inerentes a tal investimento.

Somente poderão subscrever ou adquirir cotas do Fundo durante oferta pública não mais que 20 investidores. Antes de 18 meses do término da oferta pública, as cotas somente poderão ser negociadas pelo titular caso a negociação se dê entre os subscritores ou adquirentes das cotas no âmbito da referida oferta pública ou caso o titular aliene todas as suas cotas para um único investidor.

A integralização, a amortização e o resgate de cotas do Fundo podem ser efetuados em cheque, ordem de pagamento, débito e crédito em conta corrente, documento de ordem de crédito, Transferência Eletrônica Disponível – TED, ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil.

Em se tratando de Cotas Subordinadas, admite-se que a integralização, a amortização e o resgate sejam efetuados em Direitos Creditórios, na forma e proporção descritas abaixo.

Admite-se o resgate de Cotas Seniores, em Direitos Creditórios, exclusivamente na hipótese de liquidação antecipada do Fundo, na forma e proporção descritas abaixo.

Para fins do disposto acima:

- i) deverão ser observados os parâmetros estabelecidos na cláusula 16 do Regulamento na apuração do valor dos Direitos Creditórios a serem empregados na integralização, na amortização e no resgate das Cotas;
- ii) é vedada a escolha, por parte do cotista, dos ativos que lhe serão entregues na hipótese de optar por amortização ou resgate em Direitos Creditórios; e
- iii) excepcionalmente será admitida a cessão de Direitos Creditórios cedidos por Investidores Autorizados.

Para fins do disposto no item anterior, durante a vigência da Contribuição Provisória sobre a Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira – CPMF, os resgates em Direitos Creditórios Cedidos serão efetivados por meio de qualquer mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil, simultaneamente à compra, pelo cotista, de Direitos Creditórios Cedidos, em valor correspondente ao líquido resgatado.

Para negociação em mercado de balcão organizado, as Cotas Seniores e as Cotas Subordinadas serão registradas na CETIP. Nas negociações no mercado secundário, caberá ao intermediário assegurar a condição de Investidor Autorizado do adquirente das Cotas.

O prazo máximo para efetivação de resgate das Cotas será o do item “Prazo de Duração” acima.

Primeira Emissão

As Cotas Seniores do Fundo foram objeto de colocação pública registrada na CVM. Foi emitida inicialmente 1 Cota Senior, com valor de emissão de R\$1.000,00 na data da primeira subscrição. Nos termos do Regulamento, somente o próprio Gestor ou seus controladores, pessoas físicas ou jurídicas, diretos ou indiretos, suas controladas ou sociedades coligadas ou fundos exclusivos cujo investidor seja alguma das pessoas acima listadas, que fossem investidores qualificados, poderiam subscrever ou adquirir as Cotas Seniores.

As Cotas Subordinadas foram objeto de colocação privada e foram integralmente subscritas pelo Gestor.

Contudo, em 20 de junho de 2007, os Cotistas do Fundo reunidos em Assembléia Geral de cotistas, decidiram permitir o ingresso no Fundo dos Investidores Autorizados, seja através das Cotas Seniores ou das Cotas Subordinadas. Para tanto, a Instituição Administradora submeteu as Cotas para registro de negociação na CVM.

Classes de Cotas

As Cotas do Fundo poderão ser Cotas Seniores ou Cotas Subordinadas.

Todas as Cotas de mesma classe terão iguais taxas, despesas e prazos, bem como direitos de voto, observado o disposto no capítulo “Assembléia Geral” deste Prospecto.

As Cotas Seniores são aquelas que não se subordinam às demais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos do Regulamento. O critério para distribuição dos rendimentos e a amortização para as Cotas Seniores estão previstos respectivamente nos capítulos “Distribuição dos Rendimentos da Carteira do Fundo” e “Amortização das Cotas” deste Prospecto.

As Cotas Subordinadas são aquelas que se subordinam às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, nos termos do Regulamento. Somente ocorrerá o resgate das Cotas Subordinadas após o resgate das Cotas Seniores. A distribuição dos rendimentos e a possibilidade de amortização para as Cotas Subordinadas estão previstas respectivamente nos capítulos “Distribuição dos Rendimentos da Carteira do Fundo” e “Amortização das Cotas” deste Prospecto.

Razão Mínima entre o Patrimônio Líquido do Fundo e o Valor das Cotas Seniores

A relação mínima entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores é de 285% e corresponderá à Razão Mínima. Essa relação deve ser apurada todo dia útil e informada aos Cotistas trimestralmente.

Na hipótese de a Razão Mínima ficar abaixo de 200%, a Instituição Administradora poderá, a seu exclusivo critério:

- i) convocar, no primeiro dia útil seguinte, Assembléia Geral de condôminos para deliberar sobre a eventual liquidação antecipada do Fundo;
- ii) suspender a aquisição de Direitos Creditórios para compor a carteira do Fundo; e/ou
- iii) decidir pela distribuição de novas Cotas Subordinadas e/ou amortização de Cotas Seniores, de modo a restabelecer a Razão Mínima.

Na hipótese do item (iii) acima, a Instituição Administradora deverá comunicar imediatamente tal ocorrência à Kobold, através do envio de correspondência ou de correio eletrônico, que deverá providenciar o restabelecimento da Razão Mínima no prazo de 5 dias úteis contados da comunicação à Kobold.

Até a data deste Prospecto, nunca houve desenquadramento da Razão Mínima do Fundo.

AMORTIZAÇÃO DAS COTAS

Não há amortização programada para as Cotas. O valor nominal das Cotas, devidamente atualizado, será integralmente resgatado ao término do prazo de duração do Fundo ou em caso de sua liquidação antecipada.

Amortização Compulsória

A Instituição Administradora poderá realizar a amortização compulsória e antecipada das Cotas Seniores, exclusivamente para fins de enquadramento do patrimônio do Fundo à Razão Mínima.

RESERVAS DE PAGAMENTO

Tendo em vista a inexistência de amortizações programadas e que o Fundo é fechado, o Fundo não constitui reservas de pagamento ou de liquidez.

REGRAS DE MOVIMENTAÇÃO

O valor mínimo de aplicação no Fundo é de R\$1.000.000,00. Além disso, somente Investidores Autorizados poderão adquirir Cotas.

Para negociação em mercado de balcão organizado, as Cotas do Fundo serão registradas na CETIP. Caberá ao intermediário assegurar a condição de Investidor Autorizado do adquirente das Cotas.

As Cotas, quando de novas emissões, serão subscritas e integralizadas com valor da cota da respectiva classe do próprio dia (D+0). Na subscrição de Cotas que ocorrer em dia diferente da data da primeira subscrição de Cotas do Fundo será utilizado o valor da cota de mesma classe em vigor no próprio dia (D+0) da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor à Instituição Administradora, em sua sede ou dependências.

A integralização, a amortização e o resgate de cotas do Fundo podem ser efetuados em cheque, ordem de pagamento, débito e crédito em conta corrente, documento de ordem de crédito, Transferência Eletrônica Disponível – TED, ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil.

Admite-se o resgate de Cotas em Direitos Creditórios nas hipóteses descritas no capítulo “Classes de Cotas” acima. Durante a vigência da Contribuição Provisória sobre a Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira – CPMF, os resgates em Direitos Creditórios serão efetivados por meio de qualquer mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil, simultaneamente à compra, pelo cotista, de Direitos Creditórios, em valor correspondente ao líquido resgatado.

O prazo máximo para efetivação de resgate das Cotas será o prazo de duração do Fundo. Se o resgate for efetivado em feriado nacional ou feriado na praça em que estiver situada a Instituição Administradora, os valores correspondentes serão pagos ao(s) cotista(s) no primeiro dia útil seguinte, não havendo direito, por parte do(s) cotista(s), a qualquer acréscimo.

As aplicações, amortizações e resgates serão convertidas em Cotas pelo seu valor no próprio dia da efetiva disponibilização dos recursos pelo investidor, salvo em dias de feriado nacional, em que serão convertidos com base no valor do dia útil anterior.

DISTRIBUIÇÃO DOS RENDIMENTOS DA CARTEIRA DO FUNDO

As Cotas do Fundo, independentemente da classe, serão valorizadas todo dia útil, conforme a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo abaixo descrita. A primeira distribuição ocorrerá no dia útil seguinte à Data de Início, e a última na data de liquidação do Fundo.

A distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo ocorrerá conforme o seguinte procedimento, desde que o patrimônio do Fundo assim permita:

- i) após o pagamento ou provisionamento da taxa de administração e das demais despesas e encargos do Fundo, será incorporado ao valor de cada Cota Sênior, a título de distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo relativos ao dia útil imediatamente anterior, o valor equivalente a 100% (cento por cento) da taxa média do DI (Depósito Interfinanceiro de um dia, extra-grupo, calculada e divulgada pela CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação) no respectivo período, base 252 dias úteis, acrescido de uma taxa fixa de 2,40% ao ano incidente sobre o valor anterior da Cota Sênior, ou seu saldo não amortizado, se for o caso;
- ii) após a distribuição dos rendimentos acima descrita para as Cotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado proporcionalmente às Cotas Subordinadas.

No caso de indisponibilidade temporária da Taxa DI quando da distribuição de rendimentos prevista no Regulamento, será utilizada, em sua substituição, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI conhecida até a data do cálculo, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, tanto por parte do Fundo quanto pelos titulares das Cotas Seniores ou das Cotas Subordinadas, quando da divulgação posterior da Taxa DI.

Na ausência de apuração e/ou divulgação da Taxa DI por prazo superior a 30 dias após esta data, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal, a Instituição Administradora, mediante aviso aos Cotistas, substituirá a Taxa DI pela Taxa média diária do SELIC, divulgada pelo Banco Central do Brasil. No caso de não ser possível a substituição da Taxa DI pela Taxa SELIC, a Instituição Administradora deverá convocar Assembléia Geral de cotistas para definir o parâmetro a ser aplicado. Até a deliberação desse parâmetro, será utilizada, para o cálculo do valor de quaisquer distribuições de rendimentos previstas no Regulamento, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI conhecida, até a data da deliberação da Assembléia Geral de Cotistas.

O presente item não constitui promessa de rendimentos, estabelecendo meramente uma preferência na distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, bem como critérios de distribuição de rendimentos entre as cotas das diferentes classes existentes. Portanto, os Cotistas somente receberão rendimentos se o patrimônio do Fundo assim permitir.

TAXAS

A Instituição Administradora receberá, pela prestação do serviço de administração do Fundo, Taxa de Administração composta pela soma dos seguintes fatores:

- i) parcela variável equivalente a 0,5% ao ano sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo, calculada antes da parcela fixa prevista a seguir e provisionada todo dia útil, *conforme a seguinte fórmula:*

$$TA = \left(PLA - \frac{PLA}{(1 + F)} \right), \text{ onde}$$

TA = taxa de administração em reais, calculada todo dia útil;

PLA = patrimônio líquido do Fundo no dia útil anterior, somado à valorização dos ativos do Fundo e subtraídas as provisões e as despesas não provisionadas, verificados no próprio dia útil de apuração do PLA ; e

$$F = \left(\frac{TA_{anual}}{252} \right), \text{ onde}$$

TA_{anual} = taxa de administração na forma percentual ao ano.

- ii) parcela mensal no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais).

A remuneração acima será paga à Instituição Administradora mensalmente, até o último dia útil de cada mês.

A parcela mensal de R\$500.000,00 que compõe a Taxa de Administração não será devida caso seu pagamento faça com que a relação mínima entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores em circulação caia abaixo de 200%. A Instituição Administradora não fará jus a qualquer crédito contra o Fundo ou seus cotistas por valores não devidos nos termos aqui descritos.

A remuneração acima não inclui as despesas e encargos do Fundo, as quais serão debitadas do Fundo pela Instituição Administradora.

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

Não poderão ser cobradas dos Cotistas do Fundo quaisquer outras taxas, tais como taxa de performance e taxa de ingresso, ressalvada a Taxa de Saída (veja a sessão “Procedimento de Liquidação” deste Prospecto).

PRESTADORES DE SERVIÇOS

Instituição Administradora

Histórico e Atividades

O Banco Safra de Investimento S.A., instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil e credenciada junto a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, para a prestação dos serviços de administração de carteiras de títulos e valores mobiliários, é uma empresa subsidiária integral do Banco Safra S.A., instituição financeira integrante do Grupo Safra, que por sua vez, é constituído por diversas empresas que atuam em vários setores, principalmente do setor bancário, tanto no Brasil, como no exterior. Como Instituição Administradora de fundos de investimentos, o Banco Safra de Investimento, realiza suas atividades de forma automatizada por intermédio da Safra Asset Management, um segmento de negócios com atividades e sistemas segregados das demais operações do Grupo Safra, a qual possui um quadro de profissionais experientes alocados em departamentos técnicos, tais como: mesas de operações, *backoffice* e demais áreas de controle e suporte necessárias para o exercício da administração de recursos de terceiros.

Obrigações, Vedações e Responsabilidades da Instituição Administradora

A Instituição Administradora, observadas as limitações estabelecidas no presente item, no Regulamento e nas demais disposições legais e regulamentares pertinentes, tem amplos e gerais poderes para praticar todos os atos necessários à administração e à gestão do Fundo e para exercer os direitos inerentes aos Direitos Creditórios Cedidos que integrem a carteira do Fundo.

Incluem-se entre as obrigações da Instituição Administradora:

- i) celebrar os Documentos do Fundo por ordem e conta do Fundo e contratar, também por conta e ordem do Fundo, agência classificadora de risco das cotas seniores e auditor independente encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e da análise de sua situação;
- ii) iniciar ou fazer com que se inicie, quando for o caso, quaisquer procedimentos, judiciais ou extrajudiciais, necessários (a) à cobrança dos Direitos Creditórios e outros ativos integrantes da carteira do Fundo, (b) à excussão de quaisquer garantias eventualmente prestadas; e (c) à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos Cotistas do Fundo;
- iii) praticar todos os atos de administração ordinária do Fundo, de modo a manter a sua boa ordem legal, operacional e administrativa;
- iv) monitorar o cumprimento integral pelo Fundo dos limites e critérios estabelecidos no Regulamento, bem como da Razão Mínima, conforme definida abaixo;

- v) monitorar a qualquer tempo e sem qualquer custo adicional para o Fundo, o cumprimento das funções atribuídas à Kobold e ao Custodiante, conforme definidos abaixo;
- vi) informar imediatamente à agência classificadora de risco a ocorrência dos seguintes eventos:
 - a) substituição da empresa de auditoria, do Gestor ou do Custodiante, conforme definidos abaixo;
 - b) ocorrência de qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação, conforme definidos abaixo; e
 - c) celebração de aditamentos aos Documentos do Fundo;
- vii) registrar o documento de constituição do Fundo e o presente Regulamento e seu(s) anexo(s), bem como suas alterações, em Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de São Paulo;
- viii) manter atualizados e em perfeita ordem:
 - a) a documentação relativa às operações do Fundo;
 - b) o registro dos condôminos;
 - c) o livro de atas de assembléias gerais;
 - d) o livro de presença de condôminos;
 - e) os demonstrativos trimestrais de que trata o artigo 8º, § 4º, da Instrução nº 356/01, da CVM;
 - f) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao Fundo;
 - g) os relatórios do auditor independente; e
 - h) este Prospecto do Fundo;
- ix) receber quaisquer rendimentos ou valores do Fundo diretamente ou por meio de instituição contratada;
- x) entregar ao condômino, gratuitamente, exemplar do Regulamento, bem como cientificá-lo do nome do periódico utilizado para divulgação de informações e da taxa de administração praticada;
- xi) divulgar, semestralmente, no periódico referido no item anterior, além de manter disponíveis em sua sede e agência(s) e nas instituições que coloquem cotas desse, o valor do patrimônio líquido do

Fundo, o valor das cotas de cada classe, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, a relação entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das Cotas Seniores e o(s) relatório(s) da(s) agência(s) classificadora(s) de risco contratada(s) pelo Fundo;

- xii) divulgar todas as informações exigidas pela regulamentação pertinente ou pelo Regulamento;
- xiii) custear as despesas de propaganda do Fundo;
- xiv) fornecer anualmente aos condôminos 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 respectivo valor;
- xv) sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na Instrução nº 356/01, da CVM, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a Instituição Administradora e o Fundo;
- xvi) providenciar trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco do Fundo ou dos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do Fundo; e
- xvii) requerer imediatamente a convocação de Assembléia Geral de Cotistas no caso de verificação de qualquer hipótese de liquidação antecipada do Fundo.

A divulgação das informações previstas no item (xii) acima pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódicos de ampla veiculação, observada a responsabilidade do administrador designado nos termos do artigo 8º da Instrução CVM nº 356/01, pela regularidade na prestação dessas informações.

É vedado à Instituição Administradora:

- i) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma nas operações praticadas pelo Fundo, inclusive quando se tratar de garantias prestadas às operações realizadas em mercados de derivativos;
- ii) utilizar ativos de sua própria emissão ou coobrigação como garantia das operações praticadas pelo Fundo; e
- iii) efetuar aportes de recursos no Fundo, de forma direta ou indireta, a qualquer título, ressalvada a hipótese de aquisição de cotas deste.

As vedações de que tratam os itens (i) a (iii) acima abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras da Instituição Administradora, 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 dessas.

Excetuam-se do disposto no item acima os títulos de emissão do Tesouro Nacional e os títulos de emissão do Banco Central do Brasil integrantes da carteira do Fundo.

É vedado à Instituição Administradora, em nome do Fundo:

- i) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto quando se tratar de margens de garantia em operações realizadas em mercados de derivativos;
- ii) realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos no Regulamento;
- iii) aplicar recursos diretamente no exterior;
- iv) adquirir cotas do próprio Fundo;
- v) pagar ou ressarcir-se de multas impostas em razão do descumprimento de normas previstas no Regulamento e nas demais disposições legais e regulamentares pertinentes;
- vi) vender cotas do Fundo a prestação;
- vii) vender cotas do Fundo a instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil cedentes de direitos creditórios, exceto quando se tratar de cotas cuja classe se subordine às demais para efeito de resgate;
- viii) prometer rendimento predeterminado aos condôminos;
- ix) fazer, em sua propaganda ou em outros documentos 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;
- x) delegar poderes de gestão da carteira desse, ressalvado o disposto no item 7 do Regulamento;
- xi) obter ou conceder empréstimos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidade por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos; e
- xii) efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da carteira do Fundo, exceto quando se tratar de sua utilização como margem de garantia nas operações realizadas em mercados de derivativos.

Remuneração da Instituição Administradora

A Instituição Administradora terá direito a receber a remuneração descrita na seção “Taxas” acima.

Substituição da Instituição Administradora

A Instituição Administradora, mediante aviso divulgado no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada condômino, pode renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, Assembléia Geral para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação desse, nos termos da Instrução CVM nº 356/01 e do capítulo “Assembléia Geral” deste Prospecto.

Na hipótese de deliberação pela liquidação do Fundo, a Instituição Administradora se obriga a permanecer no exercício de sua função até a liquidação total do Fundo.

Os Cotistas reunidos em Assembléia Geral também poderão (i) deliberar pela substituição da Instituição Administradora, devendo encaminhar a esta documento contendo as razões e os motivos da solicitação de substituição da Instituição Administradora, e (ii) indicar o nome, a qualificação, experiência e remuneração de instituições notoriamente capazes de assumir, com o mesmo grau de confiabilidade e qualidade, todos os deveres e as obrigações da Instituição Administradora, nos termos da legislação aplicável, do Regulamento e dos demais Documentos do Fundo.

Na hipótese de deliberação pela Assembléia Geral da substituição da Instituição Administradora, esta deverá permanecer no exercício regular de suas funções pelo menor prazo entre (i) 60 dias, prorrogáveis por igual período uma única vez, ou (ii) até que seja contratada outra instituição administradora.

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

Contratação de Terceiros

A Instituição Administradora pode, sem prejuízo de sua responsabilidade e da do diretor ou sócio-gerente designado, contratar serviços de:

- i) consultoria especializada, objetivando a análise e seleção de Direitos Creditórios e demais ativos para integrarem a carteira do Fundo;
- ii) gestão da carteira do Fundo com terceiros devidamente identificados, nos termos da Instrução nº 356/01, da CVM; e
- iii) custódia.

Gestor

A Kobold Gestora de Fundos Ltda. é sociedade criada em 2006 com o propósito de gerir carteiras de fundos de investimento, administração de carteiras de títulos e valores para terceiros, gestão personalizada de patrimônio financeiro e participação no capital de outras empresas. A sociedade integra o grupo Kobold e utiliza o seu expertise na administração de recebíveis.

A Kobold é responsável pela gestão dos Direitos Creditórios da carteira do Fundo, cabendo à Instituição Administradora a gestão dos títulos e valores mobiliários que integrarem a carteira do Fundo. A atividade de gestão da carteira de Direitos Creditórios pelo Gestor consiste basicamente na análise e seleção de Direitos Creditórios e realização de sua cobrança perante os Devedores ou garantidores.

Nos termos do Contrato de Gestão, o Gestor receberá R\$500.000,00 mensais, a título de taxa de gestão, a serem pagos pela Instituição Administradora. Este valor será reduzido sempre que a parcela fixa que compõe a taxa de administração devida pelo Fundo à Instituição Administradora também o for, nos termos do Regulamento. O Gestor não fará jus a qualquer crédito contra a Instituição Administradora, o Fundo ou seus cotistas por valores não devidos e não pagos nos termos deste parágrafo.

Substituição do Gestor

O Gestor pode ser destituído a qualquer tempo pelos Cotistas reunidos em Assembléia Geral. A renúncia do Gestor em relação ao desempenho das funções e obrigações assumidas nos termos do Regulamento e do Contrato de Gestão constitui um Evento de Liquidação.

Custodiante e Escriturador de Cotas

O Banco Safra S.A. é instituição financeira habilitada e autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM para prestar serviços de custódia de títulos, valores mobiliários e demais recursos financeiros, bem como é instituição filiada à associação Nacional dos Bancos de Investimento – ANBID.

Responsabilidades do Custodiante

O Custodiante é responsável pelas seguintes atividades:

- i) receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos Creditórios representados por operações financeiras por amostragem;
- ii) validar os Direitos Creditórios em relação aos Critérios de Elegibilidade;
- iii) realizar a liquidação física e financeira dos Direitos Creditórios Cedidos, evidenciados pelo instrumento de cessão de direitos e documentos comprobatórios da operação;

- iv) fazer a custódia, administração, cobrança e/ou guarda de documentação relativos aos Direitos Creditórios Cedidos e demais ativos integrantes da carteira do Fundo;
- v) diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, a documentação dos Direitos Creditórios Cedidos, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência classificadora de risco contratada pelo Fundo e órgãos reguladores; e
- vi) cobrar e receber, por conta e ordem de seus clientes, pagamentos, resgate de títulos ou qualquer outra renda relativa aos títulos custodiados, depositando os valores recebidos na conta de depósitos dos mesmos.

Verificação do Lastro dos Direitos Creditórios

A verificação do lastro dos Direitos Creditórios será realizada trimestralmente pelo Custodiante, ou por terceiro contratado. A análise da documentação dos Direitos Creditórios é realizada utilizando os procedimentos de auditoria por amostragem e depende de alguns estudos estatísticos, sendo realizada com base em amostras de registros operacionais e contábeis.

A análise por amostragem justifica-se pelo fato de o Fundo apresentar critérios de elegibilidade que implicam na pulverização dos Direitos Creditórios e por consequência dos Devedores que compõem a sua carteira, não podendo o Fundo adquirir Direitos Creditórios contra um mesmo Devedor em percentual superior a 3% do patrimônio líquido do Fundo, exceto por aqueles indicados no Anexo II ao Regulamento.

A título de exemplo da pulverização da carteira e dos Devedores, desde o início do funcionamento do Fundo foram adquiridos cerca de 96.000 Direitos Creditórios com valor médio de R\$ 3.166,26. Em 25 de setembro de 2007, existiam 15.026 Direitos Creditórios na carteira do Fundo. Ademais, não se pode deixar de mencionar que o número total de Devedores do Fundo é superior a 19.500.

A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos Creditórios para verificação é realizada por meio da aplicação das seguintes fórmulas matemáticas:

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

onde:

E_o = Margem de erro tolerável, que estará entre 5% e 10%, considerando principalmente a natureza dos Direitos Creditórios, qualidade do Cedente, quantidade de verificações do lastro dos Direitos Creditórios já realizadas e respectivos resultados observados); e

N = tamanho da população (o universo da população a ser utilizado compreenderá exclusivamente os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo desde a última verificação).

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

Não serão considerados quaisquer critérios para delimitação da amostra, ou seja, sua seleção será aleatória.

A título de exemplo e conforme as fórmulas definidas acima, em 25 de setembro de 2007, considerada margem de erro tolerável de 5%, a amostra seria calculada da seguinte forma:

$$n_0 = \frac{1}{(0,05)^2} \quad n_0 = 400$$

$$n = \frac{15.026 \times 400}{15.026 + 400} \quad n = 390$$

$\frac{\text{Tamanho da população}}{\text{Tamanho da amostra}}$	$\frac{15.026}{390}$	Amostra = 39 contratos
---	----------------------	------------------------

O Custodiante não poderá ser responsabilizado por qualquer perda que venha a ser imposta ao Fundo ou aos Cotistas por conta de qualquer irregularidade do lastro dos Direitos Creditórios.

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

Substituição do Custodiante

A Instituição Administradora pode, a qualquer tempo, contratar outra instituição credenciada pela CVM para prestação dos serviços de custódia, agindo sempre no interesse dos Cotistas do Fundo, e desde que aprovado pela Assembléia Geral. A rescisão do Contrato de Custódia ou a renúncia do Custodiante constituem Eventos de Avaliação;

Fiel Depositário

A Kobold foi contratada como fiel depositária da documentação relativa aos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, exceto nas hipóteses em que as próprias Cedentes dos Direitos Creditórios sejam constituídas como fiéis depositárias de tal documentação. Atualmente, a Kobold faz a custódia física de toda a documentação relativa aos direitos creditórios.

Substituição do Fiel Depositário

O fiel depositário da documentação do Fundo pode ser substituído a qualquer tempo, sendo que a rescisão do contrato de guarda dos documentos constitui um Evento de Avaliação.

Agente de Cobrança

O Banco Safra foi contratado como agente de cobrança dos Direitos Creditórios Cedidos, responsável pela emissão dos boletos de cobrança.

Sem prejuízo do disposto acima, a Kobold foi contratada para prestar os serviços de cobrança exclusivamente dos Direitos Creditórios Cedidos inadimplidos.

Substituição do(s) Agente(s) de Cobrança

O Custodiante pode, a qualquer tempo, contratar outra instituição para prestação dos serviços de cobrança referidos no item acima, agindo sempre no interesse de seus Cotistas, e desde que aprovado pela Assembléia Geral.

Auditor

Como auditor independente do Fundo, foi contratada a Deloitte Touch Tohmatsu Brasil, substituível a qualquer tempo pelo Fundo.

Agência Classificadora de Risco

Foi contratada como agência classificadora de risco das Cotas Seniores a Standard & Poor's, substituível a qualquer tempo pelo Fundo.

CONFLITOS DE INTERESSES

A Instituição Administradora e o Custodiante integram o mesmo grupo econômico, o Grupo Safra. Suas atividades são completamente segregadas, de forma a assegurar a independência, transparência e segurança de gestão, sendo todas as atividades de custódia exercidas com base em contrato celebrado de acordo com parâmetros de mercado.

O Gestor e Kobold Participações possuem controladores em comum. No entanto, o Gestor tem sócios diferentes em relação à Kobold Participações. A primeira tem como sócios os Srs. Rafael de Paula Carneiro Ribeiro e Fernando de Paula Carneiro Ribeiro, ao passo que a segunda tem como sócio o Sr. Edson Ribeiro e Sra. Katie Carneiro Ribeiro.

A atividade de cada uma das empresas é distinta. A Kobold Gestora de Fundos tem como objetivo primordial a gestão de fundos de investimento, ao passo que a Kobold Participações tem como objetivos primordiais a participação no capital de outras empresas e a aquisição de direitos creditórios de empresas comerciais ou industriais.

A primeira é responsável pela análise e seleção dos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, bem como pela sua cobrança. A Kobold Participações é fiadora e principal pagadora (i) das obrigações pecuniárias de todos os Devedores relativas aos Direitos Creditórios não pagos ou pagos parcialmente na data de vencimento; e (ii) da obrigação dos Cedentes em restituir o preço de aquisição dos Direitos Creditórios pago pelo Fundo no caso de resolução da cessão de algum Direito Creditório. A Kobold Participações também tem a opção de compra de adquirir títulos vencidos e não pagos em até 5 dias úteis após o vencimento das respectivas duplicatas. A Kobold Participações adquire Direitos Creditórios junto ao Fundo, mantendo sua liquidez inalterada. A partir do momento em que os Direitos Creditórios não fazem mais parte do patrimônio do Fundo, o Gestor deixa de ter atuação sobre eles. Contudo, na hipótese de aquisição de Direitos Creditórios pela Kobold Participações e na hipótese de cobrança do exercício da fiança, Gestor e Kobold Participações poderão ser contrapartes. Ressalta-se, contudo, que todos os deveres e obrigações do Gestor e da Kobold Participações são claramente definidos contratualmente, inclusive os parâmetros para definição dos valores das transações, por meio de instrumentos dos quais a Instituição Administradora também é parte interveniente anuente, de forma a garantir a independência das partes.

Os Cedentes dos Direitos Creditórios são empresas de diferentes setores da economia brasileira que não possuem relação societária ou comercial com o Gestor ou a Instituição Administradora. Em determinados casos, os Cedentes podem ser clientes do Banco Safra S.A.

SUMÁRIO DOS CONTRATOS RELEVANTES

Contrato de Cessão

Cada um dos Cedentes de Direitos Creditórios é signatário de um contrato de promessa de cessão modelo com o Fundo. Por meio do Contrato de Cessão, o Cedente se compromete a ceder ao Fundo Direitos Creditórios, incluindo todos os seus acessórios, mediante solicitação do Gestor e de acordo com os termos e condições estabelecidos no Contrato de Cessão.

Nos termos do Contrato de Cessão, o Fundo não estará obrigado a adquirir Direitos Creditórios que venham a ser ofertados pelo Cedente.

A cessão dos Direitos Creditórios deve ser formalizada de forma eletrônica, nos termos definidos no Contrato de Cessão, mediante a utilização de sistema eletrônico disponibilizado pelo Gestor ("Kobold Web").

Os Direitos Creditórios serão considerados perfeitamente cedidos e inclusos nos termos do Contrato de Cessão após observado o seguinte procedimento:

- i) a Cedente envia, eletronicamente, através de um arquivo padrão CNAB, ou por meio de digitação no sistema Kobold Web, acessado a partir do site www.kobold.com.br, os títulos representativos dos Direitos Creditórios a serem negociados;
- ii) o Gestor e o Custodiante, a seu exclusivo critério, fazem a análise dos Direitos Creditórios oferecidos à cessão pela Cedente, podendo recusar a cessão de Direitos Creditórios que não atendam aos seus critérios de análise;
- iii) o Gestor então (a) envia à Cedente o Termo de Cessão contendo (i) indicação dos Direitos Creditórios que deseja adquirir para o Fundo; e (ii) o preço total de aquisição dos referidos Direitos Creditórios; e (b) devolve à Cedente os Direitos Creditórios que não serão adquiridos para o Fundo;
- iv) a Cedente deve assinar eletronicamente o Termo de Cessão e enviá-lo ao Gestor, para assinatura;
- v) após a validação pela entidade competente, conforme o caso, das assinaturas eletrônicas da Cedente e do Gestor em relação ao poder, data de validade e autenticidade do assinante, o Fundo paga à Cedente o valor dos Direitos Creditórios selecionados em até 1 dia útil após a efetiva escrituração dos Direitos Creditórios na conta de custódia do Fundo no Custodiante.

Previamente à oferta de Direitos Creditórios pela Cedente ao Fundo, a Cedente deverá ter sido informada pelo Gestor, eletronicamente por escrito, da taxa de desconto a ser praticada na aquisição de cada Direito Creditório.

O valor a ser recebido pela Cedente em razão da cessão de Direitos Creditórios ao Fundo será

apurado, a cada cessão, com base na taxa referida acima e no disposto no Termo de Cessão respectivo. O valor total de cada cessão de Direitos Creditórios ao Fundo constará do respectivo Termo de Cessão.

A determinação do valor a ser pago como contraprestação à cessão dos Créditos deverá sempre observar critérios de mercado e pode variar em função de cada Cedente.

Com relação à utilização do sistema Kobold Web, as partes devem observar o seguinte:

- i) o Gestor fornece à Cedente uma identificação (*login* de autenticação) e uma senha de autorização, pessoal e intransferível, para o devido acesso da Cedente;
- ii) após o fornecimento da referida senha para a Cedente, o Gestor, a Instituição Administradora, o Fundo e o Custodiante não se responsabilizam pelos acessos indevidos dos serviços oferecidos pelo sistema Kobold Web; quaisquer danos ou prejuízos causados são de responsabilidade da Cedente, pelo princípio da não repudição e, em caso de perda ou extravio da senha, a Cedente deve informar o Gestor, para o cancelamento e emissão de nova senha;
- iii) é disponibilizado pelo Gestor à Cedente, na presente data, o “Manual do Usuário da Kobold Web”, com especificações e detalhamento de utilização de todos os recursos tecnológicos oferecidos pelo Gestor via *internet*;
- iv) o Gestor, o Fundo, a Instituição Administradora e o Custodiante não são responsáveis por eventuais danos ou prejuízos, diretos ou indiretos, inclusive lucros cessantes ou danos morais, causados à Cedente ou a terceiros em razão de problemas técnicos, caso fortuito ou força maior, quando do uso dos meios eletrônicos; e
- v) a Cedente, ao utilizar-se da certificação digital conferida pela autoridade certificadora cadastrada no âmbito da ICP Brasil, compromete-se a manter a conformidade dos processos, procedimentos e atividades com as normas, práticas e regras estabelecidas na Política de Certificação Digital e a correspondente Declaração de Práticas e Certificação estabelecidos pela ICP Brasil.

A Cedente assume, no Contrato de Cessão, em caráter irrevogável e irretratável, total responsabilidade pela exatidão dos dados informados.

A Cedente se compromete a oferecer à cessão ao Fundo somente Direitos Creditórios que (i) sejam plenamente exigíveis em face de seus respectivos Devedores nas correspondentes datas de vencimento informadas; (ii) estejam livres de quaisquer ônus ou gravames; e (iii) estejam devidamente amparados pelos documentos pertinentes.

A Cedente responderá solidariamente pela solvência dos Devedores, ficando, por este ato, obrigada a efetuar o pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e inadimplidos ou pagos parcialmente pelos Devedores, pelo valor exigível do Devedor correspondente. Após o pagamento, a Cedente ficará sub-rogada em todos os direitos do Fundo em relação aos Créditos inadimplidos.

A co-obrigação da Cedente persistirá inclusive nas hipóteses de transferência, a qualquer título, dos Créditos pelo Fundo ou de pagamento dos Créditos por quaisquer terceiros com sub-rogação.

O não cumprimento, pela Cedente, da co-obrigação prevista, ensejará a aplicação de multa pelo Fundo de 0,45%, mais a taxa de desconto praticada na cessão do respectivo Direito Creditório, incidente *pro rata temporis* desde a data do descumprimento até a data do efetivo pagamento pela Cedente, sem prejuízo dos demais encargos decorrentes do não pagamento do Direito Creditório na respectiva data de vencimento.

Considerar-se-á resolvida a cessão de um Crédito, inclusive na hipótese de a respectiva cessão ter sido realizada em contrapartida à subscrição e integralização de Cotas Subordinadas do Fundo, operada de pleno direito, independentemente de qualquer aviso ou notificação à Cedente e sem qualquer ônus ou custo para o Fundo, nas seguintes hipóteses:

- i) caso o pagamento do Crédito seja recusado, conforme o caso, pelo respectivo Devedor por alegação de vícios, defeitos ou inexistência de lastro ou caso sejam opostas pelo Devedor quaisquer outras exceções quanto à legalidade, legitimidade ou veracidade do Créditos e seus respectivos títulos transferidos ao Fundo;
- ii) caso o Crédito seja reclamado por terceiros comprovadamente titulares de direitos, ônus, gravames ou encargos constituídos previamente à aquisição desses pelo Fundo;
- iii) se os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo forem objeto de acordo entre a Cedente e o Devedor, que possa gerar arguição, compensação e/ou outras formas de redução, extinção ou modificação de qualquer uma das condições que interfiram ou prejudiquem quaisquer dos direitos emergentes dos Créditos cedidos; e
- iv) não pagamento do Direito Creditório em caso de (a) insolvência do Devedor reconhecida judicialmente (falência, recuperação ou outra forma de concurso de credores); (b) ato de responsabilidade da Cedente; (c) qualquer exceção, defesa ou justificativa do Devedor baseado em fato de responsabilidade da Cedente ou contrário aos termos deste Contrato; (d) qualquer exceção, defesa ou justificativa do Devedor baseada na recusa da aceitação de mercadoria e/ou serviço ou qualquer demora, inadimplemento da Cedente perante o Devedor; (e) contra-protesto do Devedor e/ou reclamação judicial do Devedor contra a Cedente; ou (f) caso fortuito ou força maior.

O Cedente estará obrigado a restituir ao Fundo, exclusivamente em moeda corrente nacional, em prazo estipulado em comum acordo entre o Cedente e o Gestor, o preço de aquisição dos Créditos cuja cessão tiver sido resolvida, nos termos do Contrato de Cessão, (i) apurado conforme a taxa de desconto oferecida, atualizado *pro rata temporis* desde a respectiva data de aquisição até a data de restituição dos valores devidos, considerando-se a taxa de desconto utilizada na determinação do respectivo preço de cessão; e (ii) acrescido de 0,45%, a título de multa. Neste caso, os valores pagos ao Fundo em razão da resolução da cessão, sem considerar o valor da multa acima, não poderão ser superiores ao valor nominal dos Créditos vencidos e não pagos ou vincendos.

Contrato de Custódia

Por meio do referido contrato, o Banco Safra é contratado pela Instituição Administradora para atuar como (i) custodiante do Fundo; e (ii) como prestador dos serviços de controladoria do Fundo.

Em decorrência da contratação ora avençada, o Custodiante será responsável essencialmente pelas seguintes atividades, nos termos do artigo 38 da Instrução nº 356/01, da CVM:

- i) receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos Direitos Creditórios representados por operações comerciais e de serviços, por amostragem;
- ii) validar os Direitos Creditórios em relação aos critérios de elegibilidade estabelecidos no Regulamento;
- iii) realizar a liquidação física e financeira dos Direitos Creditórios, evidenciados pelo instrumento de cessão de direitos e documentos comprobatórios da operação;
- iv) fazer a custódia, administração e/ou guarda de documentação relativos aos Direitos Creditórios e demais ativos integrantes da carteira do Fundo;
- v) diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, a documentação dos Direitos Creditórios, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência classificadora de risco contratada pelo Fundo e órgãos reguladores; e
- vi) 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 em conta de depósito.

Adicionalmente, o Custodiante será responsável também por:

- i) realizar a movimentação e manutenção de contas de depósito em nome do Fundo, bem como por transferir para estas todos os recursos decorrentes dos ativos do Fundo;
- ii) efetuar a liquidação física e financeira de todas as operações realizadas pelo Fundo;
- iii) efetuar, em nome do Fundo, o pagamento de todos os encargos especificados no artigo 56 da Instrução nº 356/01, da CVM, realizando os correspondentes débitos em conta de depósito referida acima;
- iv) fazer a escrituração das cotas do Fundo, em nome de seus respectivos titulares;
- v) fazer o cálculo do valor das cotas de cada classe, bem como das amortizações e resgates a serem pagos aos Cotistas, conforme o disposto no Regulamento e/ou observadas as ordens da Instituição Administradora;

- vi) acatar ordens dadas pela Instituição Administradora quanto a emissão, amortização e resgate de cotas do Fundo, tomando todas as medidas necessárias à efetivação de tais eventos;
- vii) fazer o cálculo do valor dos ativos do Fundo, conforme as diretrizes estabelecidas no Regulamento;
- viii) desde que haja provisão de fundos em conta de depósito de titularidade do Fundo, efetuar os pagamentos de amortizações e resgates de Cotas;
- ix) informar todo dia útil a Instituição Administradora sobre (a) movimentação dos ativos do Fundo no dia útil anterior; (b) valor das cotas de cada classe; (c) valor do patrimônio líquido do Fundo; e (d) valor da relação entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor total das Cotas Seniores;
- x) prestar aos órgãos reguladores todas as informações obrigatórias relativas ao Fundo relacionadas aos serviços contratados;
- xi) fornecer anualmente aos Cotistas do Fundo 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 respectivo valor;
- xii) transferir e manter todos os ativos escriturados em conta de depósito de titularidade do Fundo;
- xiii) manter atualizados e em perfeita ordem todos os registros e documentos pertinentes mencionados no artigo 34, I e VII, da Instrução CVM nº 356/01, bem como (a) todos os demais registros exigidos na regulamentação pertinente e (b) os registros contábeis relativos ao Fundo;
- xiv) fornecer à Instituição Administradora todos os documentos e informações relativos ao Fundo, no prazo máximo de 2 dias úteis contados da solicitação;
- xv) contratar, em nome do Fundo e a expensas deste, o auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação da Instituição Administradora; e
- xvi) manter todos os credenciamentos e autorizações necessários à prestação dos serviços para os quais é contratado, bem como prestar aos órgãos reguladores todas as informações exigidas para que tais credenciamentos e autorizações permaneçam válidos.

Em decorrência da prestação de serviços, a Instituição Administradora constituiu o Custodiante como seu mandatário, revestido dos mais amplos poderes para ultimar todos os atos necessários ao fiel cumprimento do Contrato, podendo, exemplificativamente: (i) movimentar contas de depósito de titularidade do Fundo; (ii) realizar a liquidação física e financeira da aquisição dos direitos creditórios por conta e ordem do Fundo; (iii) solicitar resgate de ativos de titularidade do Fundo; (iv) efetuar cobrança e recebimento, por conta e ordem do Fundo, de recursos decorrentes dos ativos do Fundo, depositando os valores recebidos em

conta de depósito de titularidade deste; (v) dar quitação dos valores efetivamente recebidos em nome do Fundo; (vi) assinar em nome do Fundo todos os documentos considerados necessários; e (vii) apresentar informações exigidas pelos órgãos reguladores.

Durante a vigência do Contrato de Custódia, o Custodiante abrirá e manterá, em nome do Fundo, duas contas de depósito, sendo a primeira destinada aos recursos financeiros de titularidade do Fundo e a segunda destinada exclusivamente ao registro dos Direitos Creditórios e demais ativos a serem adquiridos pelo Fundo.

Todos os ativos do Fundo serão sempre escriturados de forma segregada em relação aos demais ativos do Custodiante e de seus respectivos clientes.

Nos termos do Contrato de Custódia e do Regulamento, o Custodiante deverá validar, por amostragem, os Direitos Creditórios em relação aos critérios de elegibilidade estabelecidos no Regulamento, quando da cessão de créditos ao Fundo. Na hipótese de verificação de Direitos Creditórios que não estejam em conformidade com os critérios de elegibilidade, o Custodiante deverá prontamente informar tal fato por escrito para a Instituição Administradora.

A Kobold é contratada para atuar (i) como fiel depositária da documentação relativa aos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo; e (ii) como agente cobradora dos Direitos Creditórios inadimplentes.

Contrato de Fiança

Pelo Contrato de Fiança, a Kobold Participações é constituída fiadora e principal responsável pelo pagamento integral e em caráter solidário de todas as obrigações pecuniárias, inclusive acessórias, perante o Fundo, (i) de todos os devedores, presentes e/ou futuros, dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo ao longo do seu prazo de duração; e (ii) de todas as cedentes dos Direitos Creditórios, com relação à obrigação de restituição do preço de aquisição de qualquer Direito Creditório pago pelo Fundo na hipótese de resolução da respectiva cessão, atualizado, *pro rata die*, até a data de cumprimento da fiança, pela respectiva taxa de desconto utilizada para definição do preço de cessão do Direito Creditório, conforme previsto no respectivo Contrato de Cessão.

Todos os Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo durante seu prazo de duração serão objeto da garantia constituída através do Contrato de Fiança, independentemente de qualquer autorização ou notificação.

A fiança constituída por meio do referido Contrato de Fiança cobre também o pagamento das despesas judiciais e honorários advocatícios arbitrados judicialmente, na hipótese de o Fundo ter de ingressar em juízo para exigir o cumprimento de qualquer obrigação assumida por qualquer Cedente ou Devedor referente aos Direitos Creditórios, bem como quaisquer outros custos incorridos pelo Fundo com a cobrança dos Direitos Creditórios, tais como despesas com protestos e apontamento de títulos a cobrança.

A fiança outorgada é concedida com expressa renúncia aos benefícios de ordem e aos demais benefícios previstos nos artigos 333, parágrafo único, 366, 827, 829, 834, 835, 837 e 838 da Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002 (Código Civil Brasileiro) e 595 do Código de Processo Civil.

Contrato de Promessa de Subscrição e Integralização de Cotas

Tendo em consideração a manutenção da Relação Mínima, por meio do Contrato de Promessa de Subscrição e Integralização de Cotas, a Kobold Banco de Fomento Mercantil Ltda. compromete-se, à vista, na data indicada no boletim de subscrição, a subscrever e integralizar:

- i) no prazo de 1 dia útil imediatamente anterior a cada Data de Subscrição Inicial de Cotas Seniores, o número de Cotas Subordinadas no valor que seja suficiente para que o Fundo, depois de computada, *pro forma*, a emissão de Cotas Seniores pretendida, atenda à Relação Mínima e a proporção mínima de 65% em Cotas Subordinadas, do total de cotas do Fundo emitidas; e
- ii) no prazo de 5 dias úteis contados de comunicação nesse sentido da Instituição Administradora, por meio de envio de correspondência ou de correio eletrônico, o número de Cotas Subordinadas necessário para o restabelecimento da Razão Mínima.

A Kobold Banco de Fomento Mercantil Ltda. se compromete a observar (i) os critérios de elegibilidade previstos na cláusula 9 do Regulamento; e (ii) os procedimentos previstos no artigo 15, §3º da Instrução CVM nº 356/01, quando da integralização de Cotas Subordinadas subscritas com Direitos Creditórios.

A quantidade de Cotas Subordinadas a serem integralizadas com os Direitos Creditórios, será definida e prevista no respectivo boletim de subscrição, em comum acordo entre as partes, que renunciam a qualquer direito ou reclamação sobre valor de integralização atribuído aos Direitos Creditórios, calculado mediante a aplicação da taxa de desconto mínima prevista no Contrato de Gestão e informado no respectivo boletim de subscrição, já líquido de todos as despesas e tributos eventualmente incidentes na operação.

Para fins do disposto no item (ii) acima, a Instituição Administradora encaminhará à Kobold Banco de Fomento Mercantil Ltda., na mesma data da verificação do desenquadramento da Relação Mínima, o “Aviso de Desenquadramento”. No dia útil imediatamente subsequente, a Kobold Banco de Fomento Mercantil Ltda. deverá devolver o Aviso de Desenquadramento à Instituição Administradora, manifestando:

- i) sua intenção de subscrever e integralizar Cotas Subordinadas, que sempre serão em número suficiente para o restabelecimento da Razão Mínima; ou
- iii) sua intenção de resilir o Contrato de Promessa de Subscrição e Integralização de Cotas, submetendo o Fundo aos procedimentos de liquidação previstos na cláusula 21 do Regulamento.

Contrato de Gestão

Por meio do Contrato de Gestão, a Instituição Administradora contrata a Kobold para a prestação dos serviços de gestão única e exclusivamente, da carteira de direitos creditórios do Fundo em benefício dos Cotistas do Fundo. A atividade de gestão da carteira de Direitos Creditórios pelo Gestor consistirá basicamente na análise e seleção de Direitos Creditórios e realização de sua cobrança perante os Devedores ou garantidores.

O Gestor poderá negociar com o respectivo Devedor a prorrogação do prazo de vencimento dos Direitos Creditórios, vencidos ou vencidos, bem como autorizar a referida prorrogação, sempre por prazo não superior a 45 dias e ao prazo de duração do Fundo, e desde que, cumulativamente, (i) os Direitos Creditórios prorrogados após o seu vencimento não tenham valores superiores, isolada ou conjuntamente, a 5% do patrimônio líquido do Fundo; (ii) os Direitos Creditórios prorrogados tenham seu valor reajustado *pro rata temporis*, desde a data de vencimento original até a nova data de pagamento, pela mesma taxa utilizada para determinação do respectivo preço de cessão ao Fundo; e (iii) a diferença entre o valor ajustado do Direito Creditório, na forma do item (ii) acima, e o seu valor nominal original, acrescida dos demais encargos moratórios, seja paga pelo Devedor no ato de prorrogação do vencimento do Direito Creditório, sem prejuízo de demais garantias eventualmente constituídas por terceiros.

O Gestor deverá notificar imediatamente a Instituição Administradora, o Custodiante e Kobold Participações, na qualidade de fiadora responsável pelo pagamento dos Direitos Creditórios, de qualquer prorrogação do prazo de vencimento de um Direito Creditório, informando o novo prazo de vencimento e os respectivos valores devidos.

A gestão dos demais títulos e valores mobiliários que integrem e/ou vierem a integrar a carteira do Fundo ficará a cargo exclusivamente da Instituição Administradora.

Contrato de Opção de Aquisição de Direitos Creditórios

Pelo Contrato de Opção de Aquisição de Direitos Creditórios, a Kobold Participações poderá, a seu critério, adquirir quaisquer Direitos Creditórios do Fundo não pagos ou pagos parcialmente pelos respectivos devedores nas respectivas datas de vencimento, incluindo todos os seus acessórios, tais como, mas não somente, co-obrigações e eventuais garantias constituídas pelos devedores ou por terceiros para assegurar o pagamento dos Direitos Creditórios.

A Kobold Participações deverá exercer a opção impreterivelmente no prazo de até 5 dias úteis após a data de vencimento do Direito Creditório, após o qual decairá o direito da Kobold Participações, ficando o Fundo livre para negociar o Direito Creditório com quaisquer terceiros ou praticar quaisquer atos para satisfazer seu crédito perante o respectivo devedor ou terceiros garantidores.

O Fundo poderá negociar livremente os Direitos Creditórios antes da respectiva data de vencimento.

O valor a ser recebido pelo Fundo em razão do exercício da opção em relação a cada Direito

Creditório corresponderá ao valor nominal do Direito Creditório ou seu saldo, caso o pagamento do Direito Creditório tenha sido parcial, acrescido de multa e demais encargos decorrentes do pagamento em atraso incidentes *pro rata temporis* até a data de pagamento do preço relativo ao exercício da opção.

Mediante o exercício da opção e a conseqüente cessão de Direitos Creditórios à Kobold Participações, esta será responsável única e exclusivamente pela cobrança dos respectivos devedores ou garantidores, por si ou por terceiros, isentando desde já, de forma irrevogável e irretratável, o Fundo, a Instituição Administradora e o Custodiante por quaisquer prejuízos decorrentes do não recebimento do pagamento pelos devedores ou garantidores de qualquer Direito Creditório adquirido sob o Contrato de Opção de Aquisição de Direitos Creditórios.

Contrato de Licença de Uso de Software

O objeto do Contrato de Licença de Uso de Software é a licença não exclusiva de uso à Kobold do software administrativo Kobold Web em relação aos dispositivos utilizados para a certificação digital de documentos que é feita por Serasa S/A.

METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO E DAS COTAS DE CADA CLASSE

Metodologia de Avaliação dos Ativos do Fundo

Os ativos integrantes da carteira do Fundo terão seu valor calculado todo dia útil, mediante a utilização da metodologia abaixo referida de apuração do seu valor de mercado.

Os títulos de emissão do Tesouro Nacional, os títulos de emissão do Banco Central do Brasil e os certificados e recibos de depósito bancário terão seu valor de mercado apurado com base nos critérios estabelecidos pela Instituição Administradora em seu Manual de Marcação a Mercado, critérios estes aceitos pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários e aplicáveis aos fundos de investimento.

O valor de mercado dos direitos creditórios será obtido pela apuração dos preços praticados em mercados organizados nas operações realizadas com os mesmos tipos de ativos e que apresentem características semelhantes às das operações realizadas pelo Fundo, levando em consideração volume, coobrigação e prazo.

Os Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo serão registrados pelo valor efetivamente pago e os rendimentos auferidos com os mesmos serão reconhecidos em razão da fluência de seus respectivos prazos de vencimento, volume de co-obrigação.

Enquanto não houver mercado ativo de direitos creditórios cujas características sejam semelhantes às dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo, estes terão seu valor calculado, todo dia útil, pelos respectivos custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos, pro rata temporis, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, apurados com base na taxa de deságio incidente sobre seu valor de face, pré-fixada, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período.

A metodologia de avaliação dos Direitos Creditórios, acima especificada, é justificada pelos seguintes fatores:

- i) a inexistência de mercado organizado e ativo para os Direitos Creditórios da carteira do Fundo;
- ii) o Fundo é fechado;
- iii) a intenção de se manterem os direitos creditórios na carteira do Fundo até suas respectivas datas de vencimento;
- iv) o Fundo é destinado exclusivamente para Investidores Autorizados; e
- v) todos os Cotistas, ao aderirem aos termos do Regulamento, concordaram com a intenção de que os

direitos creditórios sejam mantidos na carteira do Fundo até suas datas de vencimento, conforme os respectivos termos de adesão.

Na hipótese de se verificar a existência de um mercado ativo de direitos creditórios cujas características sejam semelhantes às dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo, estes passarão a ser avaliados pelo seu valor de mercado, conforme descrito acima.

São elementos que denotam a existência de um mercado ativo de direitos creditórios:

- i) a criação de segmento específico de negociação para tais ativos em bolsa ou em mercado de balcão organizado; e
- ii) a existência de negociações com direitos creditórios em volume financeiro relevante, com frequência e regularidade, de modo a conferir efetiva liquidez para os direitos creditórios.

Os Direitos Creditórios componentes da carteira do Fundo serão submetidos às regras para constituição de provisão emanadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil.

Metodologia de Cálculo do Valor das Cotas

As cotas de cada classe do Fundo terão seu valor calculado todo dia útil.

O valor unitário das Cotas Seniores será o menor dos seguintes valores:

- i) o resultado da divisão do patrimônio líquido do Fundo, apurado conforme os itens anteriores, pelo número de Cotas Seniores; ou
- ii) o valor apurado conforme o disposto na seção “Distribuição dos Rendimentos da Carteira do Fundo” acima.

O valor unitário das Cotas Subordinadas será o resultado da divisão do eventual saldo remanescente do patrimônio líquido do Fundo, após a subtração do valor de todas as Cotas Seniores, pelo número total de Cotas Subordinadas.

ASSEMBLÉIA GERAL

Competência

É da competência da Assembléia Geral:

- i) tomar anualmente, no prazo máximo de quatro meses após o encerramento do exercício social, as contas do Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras desse;
- ii) alterar o Regulamento;
- iii) deliberar sobre a substituição da Instituição Administradora, do Custodiante e da agência classificadora de risco;
- iv) deliberar sobre a elevação da taxa de administração praticada pela Instituição Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- v) deliberar sobre incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo; e
- vi) eleger e destituir o(s) representante(s) dos condôminos, nos termos do Regulamento.
- vii) deliberar sobre a eventual necessidade de aportes adicionais de recursos no Fundo pelos titulares das Cotas Seniores;
- viii) deliberar sobre a realização de aditamentos e modificações aos Documentos do Fundo, exceto quando a Instituição Administradora esteja expressa e previamente autorizada a realizar, a seu critério, tais aditamentos ou modificações;
- ix) deliberar sobre a alteração do parâmetro de rentabilidade das Cotas Seniores;

Procedimento de Convocação

A convocação de Assembléia Geral será feita pela Instituição Administradora, por meio eletrônico ou por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada cotista ou pela publicação de edital no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo.

As cartas de convocação ou correspondências eletrônicas indicarão dia, hora e local em que será realizada a Assembléia Geral e os assuntos a serem tratados.

A convocação da Assembléia Geral deverá ser feita com 10 dias de antecedência, no mínimo, contados da data de envio da carta ou da correspondência eletrônica.

Não se realizando a Assembléia Geral, será novamente providenciada a expedição aos Cotistas de correspondência eletrônica ou de carta com aviso de recebimento, com antecedência mínima de 5 dias.

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

Independentemente das formalidades previstas no Regulamento, será considerada regular a Assembléia Geral a que comparecerem todos os Cotistas.

Salvo motivo de força maior, a Assembléia Geral será realizada na sede da Instituição Administradora. Quando a Assembléia Geral não for realizada na sede da Instituição Administradora, 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 da Instituição Administradora.

Além da reunião anual de prestação de contas, a Assembléia Geral poderá reunir-se por convocação da Instituição Administradora, a seu exclusivo critério, ou mediante solicitação à Instituição Administradora por Cotistas que representem, no mínimo, 5% do total das Cotas emitidas.

As Assembléias Gerais de Cotistas serão instaladas com a presença de pelo menos um cotista.

Nomeação de Representante dos Condôminos

A Assembléia Geral 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 dos Cotistas pessoa física ou jurídica que atenda aos seguintes requisitos:

- i) ser condômino ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos condôminos;
- ii) não exercer cargo ou função na Instituição Administradora, em seu controlador, em sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum; e
- iii) não exercer cargo nas Cedentes.

Direito de Voto e Critérios para Apuração das Deliberações

As deliberações relativas às matérias previstas nos itens (iii) a (v) acima, serão tomadas em primeira convocação pela maioria das Cotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das Cotas dos presentes.

Subordinam-se também à aprovação prévia de titulares de mais da metade das cotas da classe afetada, sendo tomados em apartado os votos de cada classe afetada, as deliberações relativas aos seguintes assuntos:

- i) alteração da Razão Mínima;
- ii) *spread* das Cotas Seniores;
- iii) taxa de administração, observado o disposto no item 18.1 (iv) do Regulamento;
- iv) direitos de voto de cada classe;
- v) Taxa de Saída;
- vi) alteração dos critérios de elegibilidade dos direitos creditórios; e
- vii) substituição da Instituição Administradora.

Todas as demais deliberações para as quais não haja previsão expressa no Regulamento dependerão da aprovação da maioria das Cotas em Circulação.

Somente podem votar nas Assembléias Gerais os Cotistas do Fundo, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de um ano. A presidência das Assembléias Gerais de Cotistas caberá sempre à Instituição Administradora.

Será sempre assegurada a participação da Instituição Administradora em qualquer Assembléia Geral.

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

Divulgação e Eficácia das Deliberações da Assembléia Geral

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

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

LIQUIDAÇÃO DO FUNDO

O Fundo será liquidado, ordinariamente, ao término do 30º mês, contado a partir da Data de Início. Em tal caso, após o pagamento das despesas e encargos do Fundo, será pago aos titulares de Cotas Seniores, se o patrimônio do Fundo assim permitir, o valor apurado conforme o capítulo “Metodologia de Avaliação dos Ativos do Fundo e das Cotas de cada Classe” deste Prospecto, em vigor na própria data de liquidação. O total do eventual excedente, após o pagamento aos titulares das Cotas Seniores, será pago aos titulares de Cotas Subordinadas, conforme a quantidade de Cotas respectiva.

Caso no último dia útil do prazo de duração do Fundo, a totalidade das Cotas em circulação ainda não tenha sido resgatada mediante pagamento em moeda corrente nacional, as Cotas em circulação poderão ser resgatadas mediante a dação em pagamento da totalidade dos Direitos Creditórios Cedidos integrantes da carteira do Fundo, de acordo com o procedimento descrito abaixo.

Eventos de Avaliação e Eventos de Liquidação Antecipada do Fundo

Eventos de Avaliação

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

- i) não restabelecimento da Razão Mínima;
- ii) não ocorrer a recompra, por parte da Kobold Participações, dos Direitos Creditórios que, após 6 dias de seu vencimento, ainda não hajam sido pagos pelos respectivos Devedores;
- iii) a Kobold Participações não honrar a fiança ou aval prestados quando assim exigido pelo Fundo nos termos do respectivo contrato de fiança;
- iv) rebaixamento da classificação de risco das Cotas do Fundo, considerada a tabela de classificação de risco utilizada pela respectiva agência classificadora de risco;
- v) alteração dos procedimentos de cessão de Direitos Creditórios e de cobrança adotados pela Kobold;
- vi) protesto legítimo de títulos de crédito de responsabilidade da Kobold Participações em valor superior ou igual a R\$50.000.000,00 desde que não sanado no prazo de 15 dias;
- vii) renúncia da Instituição Administradora à administração do Fundo;
- viii) a inobservância pela Instituição Administradora de seus deveres e obrigações previstos no Regulamento, verificada pelo Custodiante, pelo Gestor ou pelo representante dos condôminos, desde que, se notificada pelo representante dos condôminos para sanar ou justificar o

descumprimento, a Instituição Administradora não o fizer no prazo de 10 dias úteis contados do recebimento da referida notificação;

- ix) inobservância pelo Custodiante dos deveres e das obrigações previstas no Regulamento e no Contrato de Custódia, desde que, se notificado pela Instituição Administradora para sanar ou justificar o descumprimento, o Custodiante não o fizer no prazo de 10 dias úteis contados do recebimento da referida notificação;
- x) inobservância pela Koblold dos deveres e das obrigações previstas no Contrato de Custódia e no Contrato de Gestão com relação à cobrança dos Direitos Creditórios, desde que, se notificado pela Instituição Administradora para sanar ou justificar o descumprimento, a Cedente não o fizer no prazo de 10 dias contados do recebimento da referida notificação;
- xi) aquisição reiterada pelo Fundo de direitos creditórios em desacordo com os critérios de elegibilidade;
- xii) resilição do Contrato de Custódia, ou do contrato de guarda dos documentos que amparam os Direitos Creditórios, se houver;
- xiii) renúncia do Custodiante;
- xiv) caso a Taxa DI seja maior ou igual a 200% da Taxa DI do dia útil imediatamente anterior;
- xv) constatação, pela Instituição Administradora, de que qualquer Cedente cedeu, ou tentou ceder ao Fundo, Direitos Creditórios onerados ou gravados; ou
- xvi) prazo médio ponderado dos direitos creditórios existentes na carteira do fundo, apurado pela Instituição Administradora, superior a 60 dias corridos. A Instituição Administradora, mensalmente, calculará o prazo médio dos títulos da carteira e informará o Gestor o resultado obtido. Caso referido prazo, em qualquer mês, seja inferior a 60 dias corridos, não retornando à média ora estabelecida até o último dia do mês subsequente ao envio de tal informação ao Gestor, será convocada a Assembléia Geral para alteração do mesmo.

Caso seja convocada Assembléia Geral para deliberar sobre a liquidação antecipada do Fundo, será assegurado, no caso de decisão assemblear pela não liquidação do Fundo, o resgate das Cotas Seniores, pelo seu valor na data de realização da assembléia, aos Cotistas dissidentes que o solicitarem.

Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação acima, a Instituição Administradora deixará de adquirir novos Direitos Creditórios elegíveis.

Eventos de Liquidação

Caso os titulares da maioria das Cotas em circulação decidam que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, a Instituição Administradora deverá implementar os procedimentos definidos abaixo.

São considerados Eventos de Liquidação:

- i) caso a Instituição Administradora deixe de convocar Assembléia Geral de cotistas;
- ii) sempre que assim decidido pelos cotistas em Assembléia Geral especialmente convocada para tal fim;
- iii) se no prazo de 180 dias a contar do protocolo na CVM dos documentos referidos no artigo 8º, I a VIII, e seu parágrafo primeiro, da Instrução nº 356/01, da CVM, não for subscrita a totalidade das cotas representativas do seu patrimônio inicial, salvo na hipótese de cancelamento do saldo não colocado, antes do referido prazo;
- iv) durante 3 meses consecutivos o Patrimônio Líquido médio do Fundo ser inferior a R\$500.000,00,
- v) por determinação da CVM, em caso de descumprimento de disposição legal ou regulamentar;
- vi) pela inexistência de Direitos Creditórios na carteira do Fundo ou pela inexigibilidade, por qualquer meio judicial, dos direitos creditórios porventura existentes, por período superior a 30 dias;
- vii) caso não seja determinado pelos Cotistas um novo parâmetro de apuração do valor das Cotas Seniores, na hipótese de indisponibilidade, extinção ou impossibilidade legal de utilização da Taxa DI e impossibilidade de substituição da Taxa DI pela Taxa SELIC;
- viii) caso o Gestor deixe de comunicar à Instituição Administradora a ocorrência de um Evento de Avaliação que seja do conhecimento deste;
- ix) renúncia da Instituição Administradora ou do Custodiante com a conseqüente não assunção de suas funções por uma nova instituição nos prazos previstos no Regulamento;
- x) impossibilidade de o Fundo manter o percentual mínimo de 50% de seu patrimônio líquido em direitos creditórios, após 90 dias do início de suas atividades; ou
- xi) renúncia do Gestor em relação ao desempenho das funções e obrigações assumidas nos termos do Regulamento e do Contrato de Gestão.

Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, independentemente de qualquer procedimento adicional, a Instituição Administradora deverá (i) notificar os Cotistas, (ii) suspender

imediatamente os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios; e (iii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada de cotas do Fundo definidos abaixo.

Procedimento de Liquidação

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

No caso de liquidação, após o pagamento das despesas e encargos do Fundo, será pago aos titulares de Cotas Seniores, se o patrimônio do Fundo assim permitir, o valor apurado para as Cotas Seniores, em vigor na própria data de liquidação. O total do eventual excedente, após o pagamento aos titulares das Cotas Seniores, será pago aos titulares de Cotas Subordinadas, conforme a quantidade de cotas respectiva, ressalvado o disposto abaixo.

Na hipótese de liquidação antecipada do Fundo decorrente de ação ou omissão da Kobold ou da Kobold Participações, incidirá sobre o valor de resgate das Cotas Subordinadas Taxa de Saída equivalente a 5% (cinco por cento) de tal valor. O montante decorrente da aplicação da Taxa de Saída sobre as Cotas Subordinadas será revertido para a Instituição Administradora. O valor da Taxa de Saída a ser suportado pelo titular das Cotas Subordinadas a serem resgatadas será calculado conforme a seguinte fórmula:

$$TS = \left(\frac{5}{100} \times VCsu \right) \times NCsu \quad \Bigg| \text{ onde,}$$

TS = Taxa de Saída;

VCsu = Valor unitário das Cotas Subordinadas em vigor na data de resgate; e

NCsu = Número de Cotas Subordinadas a serem resgatadas.

Os titulares de Cotas Subordinadas poderão receber o pagamento referido acima em Direitos Creditórios. O titulares de Cotas Seniores poderão receber o pagamento referido acima em Direitos Creditórios caso assim seja deliberado em Assembléia Geral convocada para este fim.

A cada cota de determinada classe será conferido tratamento igual ao conferido às demais cotas de mesma classe.

A liquidação do Fundo será gerida pela Instituição Administradora, observado o que dispõe o Regulamento ou o que for deliberado na Assembléia Geral.

Procedimentos de Dação em Pagamento

A dação em pagamento de direitos creditórios para resgate das cotas do Fundo deverá seguir os procedimentos previstos na presente seção. Após a conclusão do resgate das Cotas Seniores, por meio dos

mecanismos de dação em pagamento ora previstos, o Fundo promoverá o resgate das Cotas Subordinadas, por meio da dação em pagamento do eventual saldo de ativos remanescente em sua carteira, se houver.

Os Direitos Creditórios conferidos aos titulares de Cotas Seniores em dação em pagamento e, conforme o caso, conferidos aos titulares das Cotas Subordinadas, serão compulsoriamente mantidos em condomínio, nos termos do artigo 1.314 e seguintes do Código Civil, a ser necessariamente constituído no prazo máximo de 45 dias contado da realização da Assembléia Geral. O quinhão de cada cotista será equivalente ao valor dos Direitos Creditórios a este efetivamente atribuídos. Os termos e as condições da convenção de condomínio conterão avença assegurando aos condôminos, originalmente titulares das Cotas Seniores, o direito de preferência no recebimento de quaisquer verbas decorrentes da cobrança dos Direitos Creditórios mantidos em condomínio, sendo que os titulares das Cotas Seniores terão preferência sobre os titulares de Cotas Subordinadas.

Antes da dação em pagamento dos Direitos Creditórios pelo Fundo, a Instituição Administradora deverá convocar uma Assembléia Geral com a finalidade de proceder à eleição, pelos Cotistas, de um administrador para o condomínio civil referido no parágrafo anterior. Caso os titulares das cotas não procedam à eleição do administrador do condomínio civil, essa função será atribuída ao condômino que detenha, direta ou indiretamente, o maior quinhão.

O Custodiante fará a guarda dos documentos relativos aos Direitos Creditórios mantidos em condomínio pelo prazo de até 45 dias contado de sua constituição. Ao término do prazo acima referido, o administrador do condomínio civil indicará à Instituição Administradora a hora e o local para a entrega dos referidos documentos.

Caso os titulares das Cotas Seniores, por qualquer motivo, não venham a constituir o condomínio civil no prazo referido acima, a Instituição Administradora e o Custodiante poderão promover o pagamento em consignação dos direitos creditórios de titularidade do Fundo aos Cotistas, na forma do artigo 334 do Código Civil.

INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES

Despesas e Encargos do Fundo

Constituem encargos do Fundo além da Taxa de Administração:

- i) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;
- ii) emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo;
- iii) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o mesmo venha a ser vencido;
- iv) despesas inerentes à constituição ou à liquidação do Fundo ou à realização de Assembléia Geral de condôminos;
- v) a contribuição anual devida às bolsas de valores 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 do Fundo nesses mercados;
- vi) despesas com profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos condôminos, se houver;
- vii) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas no presente Regulamento ou na regulamentação pertinente;
- viii) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos condôminos;
- ix) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação da Instituição Administradora;
- x) taxas de custódia de ativos do Fundo; e
- xi) despesas com a contratação de agência classificadora de risco.

Ordem de Aplicação dos Recursos

A partir da Data de Início e até a liquidação do Fundo, sempre preservada a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional, a Instituição Administradora obriga-se, por meio dos competentes débitos e créditos realizados nas contas correntes de titularidade do Fundo, a alocar os recursos decorrentes da integralização das cotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do Fundo, na seguinte ordem:

- i) no pagamento de despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, devidos nos termos do Regulamento e da legislação aplicável;
- ii) no pagamento do preço de aquisição dos Direitos Creditórios, em moeda corrente nacional; e
- iii) na amortização de cotas, quando for o caso, observados os limites, os termos e as condições do Regulamento.

Informações Obrigatórias e Periódicas

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

A Instituição Administradora deve informar à CVM, no prazo de 10 dias da data da sua ocorrência, a data da primeira integralização de Cotas do Fundo.

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

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

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

A Instituição Administradora deve divulgar, semestralmente, no jornal “o Estado de São Paulo”, além de manter disponíveis em sua sede e agência(s) e nas instituições que coloquem cotas desse, o valor do patrimônio líquido do Fundo, o valor das cotas de cada classe, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, a relação entre o valor das Cotas Seniores e o patrimônio líquido do Fundo e o(s) relatório(s) da(s) agência(s) classificadora(s) de risco contratada(s) pelo Fundo.

A divulgação das informações previstas acima pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódicos de ampla veiculação, observada a responsabilidade do administrador designado nos termos do artigo 8º da Instrução CVM nº 356/01 pela regularidade na prestação dessas informações.

A Instituição Administradora é obrigada a divulgar, ampla e imediatamente, inclusive à agência classificadora de risco, qualquer ato ou fato relevante relativo ao Fundo, de modo a garantir a todos os

condôminos acesso às informações que possam, direta ou indiretamente, influir em suas decisões quanto à respectiva permanência no Fundo, se for o caso. Sem prejuízo de outras ocorrências relativas ao Fundo, considera-se fato relevante a alteração da classificação de risco das cotas do Fundo ou dos Direitos Creditórios e demais ativos integrantes da respectiva carteira, a substituição do Custodiante, do Gestor e da empresa de auditoria.

Na hipótese de rebaixamento da classificação de risco das cotas do Fundo, a Instituição Administradora deverá imediatamente informar tal fato relevante aos condôminos, convocando, no mesmo ato, Assembléia Geral de Cotistas para deliberar sobre eventual liquidação do Fundo.

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

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

- i) o número de cotas de propriedade de cada um e o respectivo valor;
- ii) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do mês; e
- iii) o comportamento da carteira de Direitos Creditórios e demais ativos do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

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

- i) saldo das aplicações;
- ii) valor do patrimônio líquido;
- iii) rentabilidade apurada no período;
- iv) valor das cotas de cada classe e quantidade de cotas de cada classe em circulação;
- vi) valores totais das captações e, se for o caso, dos resgates no mês referentes a cada classe de cotas, considerados os valores efetivamente ingressados e retirados;
- vii) o comportamento da carteira de direitos creditórios, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado;
- viii) posições mantidas em mercados de derivativos; e

- ix) número de Cotistas.

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

- i) alteração de Regulamento;
- ii) substituição da Instituição Administradora;
- iii) incorporação;
- iv) fusão;
- v) cisão; e
- vi) liquidação.

Demonstrações Financeiras

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

O Fundo terá escrituração contábil própria.

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

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

- i) de 20 dias após o encerramento do período a que se referirem, em se tratando de demonstrações financeiras mensais; e
- ii) de 60 dias após o encerramento de cada exercício social, em se tratando de demonstrações financeiras anuais.

Correio Eletrônico

Considera-se o correio eletrônico como uma forma de correspondência válida nas comunicações entre a Instituição Administradora e os condôminos.

A partir da Data de Início e até a liquidação do Fundo, sempre preservada a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional, a Instituição Administradora obriga-se, por meio dos competentes débitos e créditos realizados nas contas correntes de titularidade do Fundo, a alocar os recursos decorrentes da integralização das cotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do Fundo, na seguinte ordem:

- i) no pagamento de despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, devidos nos termos do Regulamento e da legislação aplicável;
- ii) no pagamento do preço de aquisição dos Direitos Creditórios, em moeda corrente nacional; e
- iii) na amortização de cotas, quando for o caso, observados os limites, os termos e as condições do Regulamento.

Custos Referentes à Defesa dos Cotistas Seniores

Caso o Fundo não possua recursos disponíveis, em moeda corrente nacional, suficientes para a adoção e manutenção, direta ou indireta, dos procedimentos judiciais e extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos Creditórios, se for o caso, e dos outros ativos de sua titularidade e à defesa dos seus direitos, interesses e prerrogativas, a maioria dos titulares das Cotas Seniores, reunidos em Assembléia Geral, poderá aprovar o aporte de recursos ao Fundo, por meio da integralização de série de Cotas Seniores específica, a ser subscrita e integralizada por todos os titulares das Cotas Seniores, para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos.

Todos os custos e despesas referidos nesta cláusula serão de inteira responsabilidade do Fundo e dos titulares das Cotas Seniores em circulação, não estando a Instituição Administradora, a Cedente, o Custodiante e quaisquer de suas respectivas pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum, em conjunto ou isoladamente, obrigados pelo adiantamento ou pagamento de valores relacionados aos procedimentos referidos nesta cláusula.

A realização de despesas ou a assunção de obrigações, por conta e ordem do Fundo, nos termos desta cláusula, deverá ser previamente aprovada pelos titulares da maioria das Cotas Seniores reunidos na Assembléia Geral prevista acima. Caso a realização das referidas despesas ou a assunção de obrigações seja aprovada na forma desta cláusula, os Cotistas deverão definir na referida Assembléia Geral o cronograma de integralização e as características da respectiva série de cotas seniores, as quais deverão ser integralizadas pelos titulares das Cotas Seniores na proporção de suas cotas do Fundo, em moeda corrente nacional, na medida em que os recursos se façam necessários à realização dos procedimentos deliberados na referida Assembléia Geral, sendo vedada qualquer forma de compensação.

Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Instituição Administradora antes do recebimento integral do adiantamento a que se refere esta cláusula e da assunção pelos titulares das Cotas Seniores do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado.

A Instituição Administradora, o Custodiante, a Cedente, seus administradores, empregados e demais prepostos não são responsáveis por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos titulares das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas em decorrência da não propositura ou prosseguimento de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os referidos Cotistas não aporem os recursos suficientes para tanto na forma desta seção.

Todos os pagamentos devidos pelos Cotistas ao Fundo, nos termos desta seção, deverão ser realizados em moeda corrente nacional, livres e desembaraçados de quaisquer taxas, impostos, contribuições ou encargos, presentes ou futuros, que incidam ou venham a incidir sobre tais pagamentos, incluindo as despesas decorrentes de tributos ou de contribuições incidentes sobre os pagamentos intermediários, independentemente de quem seja o contribuinte, de forma que o Fundo receba as verbas devidas pelos seus valores integrais, acrescidos dos montantes necessários para que este possa honrar integralmente suas obrigações, nas respectivas datas de pagamento, sem qualquer desconto ou dedução, sendo expressamente vedada qualquer forma de compensação.

PUBLICAÇÕES

Todas as publicações mencionadas no Regulamento serão feitas inicialmente no jornal “O Estado de São Paulo”.

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

BASE LEGAL RELATIVA AOS FIDC

Os fundos de investimento em direitos creditórios foram criados pela Resolução nº 2.907, de 29 de novembro de 2001, do CMN, a qual foi regulamentada pela Instrução nº 356, de 17 de dezembro de 2001, da CVM (com as alterações trazidas pelas Instruções nº 393, de 22 de julho de 2003, nº 435, de 05 de julho de 2006, nº 442, de 8 de dezembro de 2006, e nº 446, de 19 de dezembro de 2006, todas da CVM) e pelas demais disposições legais e regulamentares aplicáveis.

REGRAS DE TRIBUTAÇÃO DO FUNDO E DE SEUS COTISTAS

Tributação do Fundo

O Fundo não tem personalidade jurídica. Assim, não está sujeito ao pagamento de diversos tributos, tais como: (i) Imposto de Renda da Pessoa Jurídica – IRPJ; (ii) Contribuição Social sobre o Lucro Líquido – CSLL; (iii) contribuição para o Programa de Integração Social – PIS; e (iv) Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social – COFINS.

Além disso, a Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira – CPMF e o Imposto sobre Operações de Crédito, Câmbio e Seguro, ou relativas a Títulos e Valores Mobiliários – IOF incidem sobre as operações do Fundo à alíquota zero.

Tributação dos Cotistas

Os Cotistas, por outro lado, estão sujeitos ao pagamento de imposto de renda retido na fonte. Por ser o Fundo um condomínio fechado, tal tributo incidirá (i) quando da amortização das Cotas; (ii) em caso de alienação de Cotas a terceiros; e (iii) no momento do resgate das Cotas, em decorrência do término do prazo de duração ou da liquidação antecipada do Fundo. Somente haverá incidência de imposto de renda se as Cotas tiverem gerado rendimentos ao cotista.

A alíquota do imposto de renda será determinada de acordo com o prazo médio da carteira do Fundo e com o prazo do investimento. Assim, caso a carteira do Fundo tenha prazo médio superior a 365 dias, a alíquota do imposto de renda obedecerá a seguinte tabela:

22,5%	até 180 dias
20,0%	entre 181 e 360 dias
17,5%	entre 361 e 720 dias
15,0%	acima de 720 dias

Na hipótese do prazo médio da carteira do Fundo ser igual ou inferior a 365 dias, a alíquota do imposto de renda será determinada da seguinte forma:

22,5%	até 180 dias
20,0%	acima de 180 dias

A Instituição Administradora buscará manter a carteira do Fundo como de longo prazo (superior a 365 dias), de forma a proporcionar aos Cotistas o benefício das alíquotas decrescentes do imposto de renda até a alíquota mínima de 15%. Todavia, a carteira do Fundo poderá apresentar variação do seu prazo médio,

passando a ser caracterizada como de curto prazo para efeitos tributários. Ressalte-se que os Créditos não integram o cálculo do prazo médio da carteira do Fundo.

Ademais, somente haverá incidência de IOF na hipótese de resgate das Cotas antes de 30 dias a contar da data do investimento no Fundo. A alíquota do IOF é regressiva, sendo inicialmente de 1% do valor do resgate, limitada a 96% do rendimento da aplicação. Deve-se notar que o Fundo é fechado, de modo que suas Cotas somente serão resgatadas ao término do prazo de duração, ou em virtude de sua liquidação.

ATENDIMENTO AO COTISTA

Quaisquer outras informações ou esclarecimentos sobre o Fundo e a distribuição de suas cotas em questão poderão ser obtidas junto à Instituição Administradora ou ao Gestor, em suas respectivas sedes. Eventuais reclamações, dúvidas e sugestões podem ser endereçadas para a sede da Instituição Administradora, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Av. Paulista, 2100, Cep 01310-930.

INFORMAÇÕES RELATIVAS AOS CEDENTES

Os Cedentes dos Direitos Creditórios são indicados pelo Gestor, mediante política de análise de crédito descrita acima, e aprovados pela Instituição Administradora.

Os Cedentes são sociedades que atuam em diversos segmentos da economia brasileira, com faturamento acima de R\$200mil por mês, localizados em diferentes regiões do país, não havendo características homogêneas entre si. Atualmente, nenhum Cedente origina ou pode vir a originar Direitos Creditórios que representem mais de 10% da totalidade do Direitos Creditórios cedidos ao Fundo.

INFORMAÇÕES RELATIVAS À KOBOLD PARTICIPAÇÕES

A Kobold Participações é uma sociedade limitada constituída em 19 de janeiro de 2006, tendo por objeto: (i) efetuar serviços de cobranças extrajudiciais por conta própria ou de terceiros e de informações cadastrais; (ii) a intermediação e agenciamento de serviços e negócios em geral; (iii) a prestação de serviços técnicos de intermediação e assessoria, elaboração de estudos, organização, gestão e planejamentos; (iv) a aquisição, administração e incorporação de ativos de pessoas jurídicas, inclusive direitos creditórios de empresas comerciais ou industriais decorrentes de faturamento da venda de bens e serviços; e (v) participação no capital de outras empresas.

A Kobold Participações é fiadora e principal responsável pelo pagamento integral e em caráter solidário de todas as obrigações pecuniárias, inclusive acessórias, perante o Fundo, (i) de todos os devedores, presentes e/ou futuros, dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo ao longo do seu prazo de duração; e (ii) de todas as cedentes dos Direitos Creditórios, com relação à obrigação de restituição do preço de aquisição de qualquer Direito Creditório pago pelo Fundo na hipótese de resolução da respectiva cessão, atualizado, *pro rata die*, até a data de cumprimento da fiança, pela respectiva taxa de desconto utilizada para definição do preço de cessão do Direito Creditório, conforme previsto no respectivo Contrato de Cessão. Dessa forma, a Kobold Participações pode ser responsável pelo pagamento de até 100% do patrimônio do Fundo.

O capital social da Kobold Participações é de R\$500 mil, a ser totalmente integralizado pelos sócios, os Srs. Edson Ribeiro e Katie Carneiro Ribeiro, até 31 de dezembro de 2008. O Sr. Edson Ribeiro é titular de 99,97% do capital social da Kobold Participações, enquanto a Sra. Katie Carneiro Ribeiro detém participação de 0,03%. A Kobold Participações não possui subsidiárias e atualmente não exerce qualquer atividade operacional, exceto a concessão da fiança descrita acima.

Anexo I – Ata de Assembléia Geral Extraordinária que Deliberou o Registro para Negociação das Cotas e
Regulamento Consolidado do Fundo



Banco Safra de Investimento S/A

KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS
MERCANTIS

CNPJ/MF nº 07.992.957/0001-00

ADMINISTRADO PELO BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S/A
CNPJ/MF N.º 07.002.898/0001-86

ATA DA ASSEMBLÉIA GERAL EXTRAORDINÁRIA DE COTISTAS REALIZADA
EM 22 DE JUNHO DE 2007. AG 1/07.

I- DATA, HORA E LOCAL: Aos 22 dias do mês de junho do ano de 2007, às 13:00 horas, na sede da Instituição Administradora, localizada na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 2.100.

II- CONVOCAÇÃO: dispensada em virtude do comparecimento da totalidade dos cotistas.

III- PRESENÇA: Administrador BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S/A., a totalidade do(s) condômino(s), conforme assinatura(s) lançada(s) na Lista de Presença.

IV- COMPOSIÇÃO DA MESA: Presidente: Sr. João César Queiros Tourinho, na qualidade de representante do administrador; Secretário: Sr. Paulo Henrique Medeiros Arruda.

V – ORDEM DO DIA: deliberar (i) alteração dos itens 3.1, 5.2 (viii) (h), 5.3.2, 7.2 (i), 9.1, 9.2 (i), 9.1.1, 9.9, 11.5.11, 12.7, 12.8, 12.8.1, 15.1, 19.2, 19.9, 21.1.1 (ii), (v), (vii) e (xviii), 21.2, 21.3, Anexo I e Anexo III do regulamento do Fundo ("Regulamento"); (ii) substituição do Gestor do Fundo; (iii) conversão de parte das cotas subordinadas em cotas seniores do Fundo; (iv) grupamento de cotas do Fundo; e (v) obtenção de registro de negociação para cotas seniores e cotas subordinadas do Fundo.

VI- DELIBERAÇÕES: Os cotistas presentes deliberaram por unanimidade:

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo – SP

22 JUN. 2007

MICROFILMAGEM
1611147

11.967687



Banco Safra de Investimento S/A

i) alterar os seguintes itens do Regulamento:

a) item 3.1, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"3.1 O Fundo tem prazo de duração de 30 (trinta) meses, contados a partir da data da 1ª (primeira) subscrição de cotas seniores do Fundo ("Data de Início"). Findo este prazo, o Fundo será liquidado nos termos do presente Regulamento. O Fundo poderá também ser liquidado por deliberação da assembléia geral de cotistas, observado o disposto no item 21 abaixo."

b) inserir o item 5.2 (viii) (h) no Regulamento, com a seguinte redação:

"h) o prospecto do Fundo."

c) item 5.3.2, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"5.3.2 Excetuam-se do disposto no item acima os títulos de emissão do Tesouro Nacional e os títulos de emissão do Banco Central do Brasil integrantes da carteira do Fundo."

d) item 7.2 (i), que passa a vigorar com a seguinte redação:

"i) receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos direitos creditórios representados por operações comerciais e de serviços por amostragem, de acordo com os critérios previstos no Anexo III deste Regulamento;"

e) item 7.2.2, que passa a vigorar com a seguinte redação?

"7.2 O custodiante contratado para realizar o serviço de custódia tratado no item 7.1 "iii" acima será responsável pelas seguintes atividades:"

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-88
São Paulo - SP



22 JUN. 2007

DR. JOSE A. MICHALUAT - OFICIAL
R. XV de Novembro, 251 - 5º Andar - F.: 3377-7677

Banco Safra de Investimento S/A

- f) item 9.1, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"9.1 O Fundo é voltado à aplicação, preponderante, em direitos creditórios ("Direitos Creditórios") originários das vendas a prazo pelas sociedades cedentes, ou por terceiros na hipótese de direitos creditórios previamente adquiridos pelas cedentes, indicadas pela Kobold e aceitas pela Administradora, conforme lista constante do Contrato de Gestão ("Cedentes"), de produtos e/ou serviços dos segmentos comercial e industrial a seus diversos clientes ("Devedores")."

- g) item 9.1.1, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"9.1.1 O Fundo deverá manter, após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, contados da Data de Início, no mínimo 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido composto por Direitos Creditórios."

- h) item 9.2 (i), que passa a vigorar com a seguinte redação:

"i) os Direitos Creditórios deverão ser oriundos de vendas a prazo de produtos e/ou serviços entregues e/ou prestados pela(s) Cedente(s) ou por terceiros, desde que regularmente cedidos por esses à(s) Cedente(s), exceção feita aos direitos creditórios cedidos nos termos do item 12.9.3 (iii);"

- i) item 9.9, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"9.9 O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e outros ativos de um mesmo devedor, ou de co-obrigação de uma mesma pessoa ou entidade, até o limite de 20% (vinte por cento), ressalvado o disposto no item 9.2 (iii) acima e o disposto nos §§1º a 4º do artigo 40-A da Instrução CVM nº 356/01."

- j) incluir o item 11.5.11 acima, que passa a vigorar com a seguinte redação:

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP



22 JUN. 2007

Banco Safra de Investimento S/A

"11.5.11 Registro dos instrumentos de cessão – Os termos de cessão que formalizam a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo não são regularmente registrados em cartório de registro de títulos e documentos. Tal registro é apenas facultado à Instituição Administradora. A ausência de referido registro pode afetar a eficácia das cessões dos Direitos Creditórios perante terceiros que eventualmente adquiram de boa-fé quaisquer direitos sobre tais Direitos Creditórios. Nesse caso, caberá ao Fundo solicitar a restituição dos valores pagos ao Cedente pela aquisição dos Direitos Creditórios, o que poderá provocar atrasos e afetar negativamente os resultados do Fundo."

- l) item 12.7, que passa a vigorar com seguinte redação:

"12.7 O valor mínimo de aplicação no Fundo será de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais)".

- m) item 12.8, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"12.8 Somente poderão adquirir as cotas do Fundo investidores qualificados, conforme definidos pela Instrução CVM 409, de 18 de agosto de 2004, e alterações posteriores, e demais investidores autorizados a subscrever e adquirir cotas do Fundo, nos termos da legislação("Investidores Autorizados")."

- n) item 12.8.1, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"12.8.1 Somente poderão subscrever ou adquirir cotas do Fundo durante oferta pública não mais que 20 (vinte) investidores. Antes de 18 (dezoito) meses do término da oferta pública, as cotas somente poderão ser negociadas pelo titular caso a negociação se dê entre os subscritores ou adquirentes das cotas no âmbito da referida oferta pública ou caso o titular aliene todas as suas cotas para um único investidor."

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo – SP



Banco Safra de Investimento S/A

- o) item 15.1, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"15.1 A partir do 30º mês, contado desde o mês em que ocorra a Data de Início, as cotas serão resgatadas e o Fundo liquidado, na medida em que ocorrer o recebimento dos recursos decorrentes do pagamento dos direitos creditórios integrantes de sua carteira."

- p) item 19.2, que passa a vigorar com a seguinte redação:

"19.2 A Instituição Administradora deve informar à CVM, no prazo de 10 (dez) dias da data da sua ocorrência, a data da primeira integralização de cotas do Fundo."

- q) item 19.9, que passa a vigorar com a seguinte redação:

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

- i) saldo das aplicações;*
- ii) valor do patrimônio líquido;*
- iii) rentabilidade apurada no período;*
- iv) valor das cotas de cada classe e quantidade de cotas de cada classe em circulação;*

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP



22 JUN. 2007

DR. JOSE A. MICHALUAT - OFICIAL
R. XV de Novembro, 251 - 5º Andar - F.: 3377-7677

Banco Safra de Investimento S/A

- v) valores totais das captações e, se for o caso, dos resgates no mês referentes a cada classe de cotas, considerados os valores efetivamente ingressados e retirados;
- vi) o comportamento da carteira de direitos creditórios, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado;
- vii) posições mantidas em mercados de derivativos; e
- viii) número de cotistas.”
- r) item 21.1.1 (ii), que passa a vigorar com a seguinte redação:
- “ii) não ocorrer a recompra, por parte da Kobold Participações, dos Direitos Creditórios que, após 6 (seis) dias úteis de seu vencimento, ainda não hajam sido pagos pelos respectivos Devedores;”
- s) revogar os itens 21.1.1 (v), (xvii) e (xviii), renumerando-se os demais itens;
- t) alterar o item 21.2, que passa a vigorar com a seguinte redação:
- “21.2 Caso os titulares da maioria das Cotas em circulação decidam que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, a Instituição Administradora deverá implementar os procedimentos definidos no item 21.4 abaixo.”
- u) item 21.3 (x), que passa a vigorar com a seguinte redação:
- “x) impossibilidade de o Fundo manter o percentual mínimo de 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido em direitos creditórios, após 90 (noventa) dias do início de suas atividades (item 9.1.1 acima)”;

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP

6



Banco Safra de Investimento S/A

- v) alterar o faturamento mínimo mensal por Cedente previsto no Anexo I do Regulamento, de R\$2 milhões para R\$200 mil;
- x) incluir o Anexo III ao Regulamento que passará a vigorar com a seguinte redação:

"ANEXO III

CRITÉRIOS DE VERIFICAÇÃO DO LASTRO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

"1. A verificação do lastro dos Direitos Creditórios será realizada quadrimestralmente pelo Custodiante, ou por terceiro contratado. A análise da documentação dos Direitos Creditórios é realizada utilizando os procedimentos de auditoria por amostragem e depende de alguns estudos estatísticos, sendo realizada com base em amostras de registros operacionais e contábeis, podendo variar de acordo com o tamanho da carteira e o nível de concentração dos Direitos Creditórios.

2. A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos Creditórios para verificação é realizada por meio da aplicação da seguinte fórmula matemática:

$n_0 =$	1	$n =$	$N \times n_0$
	E_0^2		$N + n_0$

onde:

E_0 = Margem de erro tolerável, que estará entre 5% e 10%, considerando principalmente a natureza dos Direitos Creditórios, qualidade do Cedente, quantidade de verificações do lastro dos Direitos Creditórios já realizadas e respectivos resultados observados); e

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP



Banco Safra de Investimento S/A

N = tamanho da amostra (o universo de amostragem a ser utilizado compreenderá exclusivamente os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo desde a última verificação).

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

4. *O Custodiante não poderá ser responsabilizado por qualquer perda que venha a ser imposta ao Fundo ou aos Cotistas por conta de qualquer irregularidade do lastro dos Direitos Creditórios."*

- ii) substituir a Kobold Banco de Fomento Mercantil Ltda., na qualidade de Gestor, pela Kobold Gestora de Fundos Ltda., sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Guilherme Cotching, 726, 1º andar, sala 12, inscrita no CNPJ/MF sob nº 07.852.196/0001-91, ficando alterada, em consequência, a redação do item 7.2.1 (ii) do Regulamento;
- iii) agrupar as cotas do Fundo, na proporção de 1.000 para 1.000.000, de forma que (a) as 0,984508 cotas seniores do Fundo, com valor nominal unitário de R\$1.121,869807 (um mil, cento e vinte e um reais e oitocentos e setenta milésimos de centavos) em 22 de junho de 2007 serão imediatamente transformadas em 0,000984508 cotas seniores, com valor nominal unitário de R\$1.121.869,807000000 (um milhão, cento e vinte e um mil, oitocentos e sessenta e nove reais e oitocentos e sete milésimos de centavos); e (b) as 41.380,524065 cotas subordinadas do Fundo, com valor nominal unitário de R\$1.195,999077 (um mil, cento e noventa e cinco reais, novecentos e noventa e nove milésimos de centavos) em 22 de junho de 2007 serão imediatamente transformadas em 41,380524065 cotas subordinadas, com valor nominal unitário de R\$1.195.999,077000 (um milhão, cento e noventa e cinco mil, novecentos e

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP



Banco Safra de Investimento S/A

noventa e nove reais e setenta e sete milésimos de centavos); em função da referida deliberação, os cotistas deliberaram a alteração do item 12.2.1 e seguintes do Regulamento, que passam a vigorar com a seguinte redação:

"12.2.1 A Instituição Administradora determinará, a seu exclusivo critério, a quantidade de cotas a ser emitida em razão da primeira distribuição de cotas ("Primeira Distribuição"), desde que observados:

- i) o limite máximo de 70 (setenta) cotas, e o mínimo de 30 (trinta) cotas; e*
- ii) a proporção mínima de 65% (sessenta e cinco por cento) de cotas subordinadas e máxima de 35% (trinta e cinco por cento) de cotas seniores sobre o total emitido.*

12.2.1.1 As cotas distribuídas na Primeira Distribuição terão valor inicial, na Data de Início, de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) cada, independentemente da classe. Na subscrição de cotas da Primeira Distribuição que ocorrer em dia diferente da Data de Início, será utilizado o valor da cota de mesma classe em vigor no próprio dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor à Instituição Administradora, em sua sede ou dependências, observado o disposto no item 12.7 abaixo."

- iv) converter 0,937095472 cotas subordinadas, com valor nominal unitário em 22 de junho de 2007 de R\$1.195.999,077000 (um milhão, cento e noventa e cinco mil, novecentos e noventa e nove reais e setenta e sete milésimos de centavos), em 0,999015493 cotas seniores, com valor nominal unitário de R\$1.121.869,807000 (um milhão, cento e vinte e um mil, oitocentos e sessenta e nove reais e oitocentos e sete milésimos de centavos) em 22 de junho de 2007; assim, em 22 de junho de 2007, o patrimônio líquido do Fundo passa ser composto por 40,443428600 cotas subordinadas, no valor total de R\$48.370.303,27 (quarenta e oito milhões, trezentos e setenta mil, trezentos e três reais e vinte e sete centavos), e 1,000000000 cotas seniores, no valor total de R\$1.121.869,81 (um*

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP



Banco Safra de Investimento S/A

milhão, cento e vinte e um mil, oitocentos e sessenta e nove reais e oitenta e um centavos);

- v) autorizar a Instituição Administradora a tomar todas as providências necessárias para a obtenção, perante a Comissão de Valores Mobiliários e mercado de balcão organizado, de registro para negociação das cotas seniores e cotas subordinadas emitidas pelo Fundo;
- vi) consolidar o novo Regulamento do Fundo, que segue anexo à presente ata como Anexo I, de forma a refletir as deliberações desta Assembléia bem como alterações impostas pela legislação em vigor.

ENCERRAMENTO: Colocada à palavra para que fossem discutidos outros assuntos de interesse do Fundo, como ninguém se manifestou e nada mais restando a tratar, declarou o Sr. Presidente encerrada a Assembléia, após a lavratura desta Ata, que foi lida e achada em tudo conforme, sendo na seqüência, assinada pela mesa e por todos os presentes São Paulo, 22 de junho de 2007. (a.a) João César Queiros Tourinho - Presidente; Paulo Henrique Medeiros Arruda - Secretário.

BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S/A - ADMINISTRADOR
a) João César Queiros Tourinho e Paulo Henrique Medeiros Arruda

KOBOLD BANCO DE FOMENTO MERCANTIL LTDA.
Cotista

A presente Ata confere com o original lavrado em livro próprio.

São Paulo, 22 de junho de 2007.

João Cesar Queiros Tourinho
Presidente



OFICIAL DE REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
Rua XV de novembro, 251 5º andar - São Paulo - SP - Tel.: 3377-7671

Apresentado hoje, Protocolado e Registrado em MICROFILME sob
nº 1.811.147 e número de registro 1.489.184

São Paulo, 22 de Junho de 2007

Oficial Bel JOSÉ ANTONIO MICHALUAT

Selos e Taxas recolhidos por guia

Total pago R\$ 283,13

Serventário R\$	176,96
Ao Estado R\$	50,75
IPESP R\$	37,32
Registro Civil R\$	9,05
TJ R\$	9,05



Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP

03 OUT. 2007



MICROFILMAGEM

1637063

Banco Safra de Investimento S/A

KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS

MERCANTIS

CNPJ/MF nº 07.002.898/0001-86

ADMINISTRADO PELO BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S/A

CNPJ/MF nº 07.002.898/0001-86

ATA DA 4ª (QUARTA) ASSEMBLÉIA GERAL DE COTISTAS

REALIZADA EM 3 DE OUTUBRO DE 2007

I- DATA, HORA E LOCAL: Aos três dias do mês de outubro do ano de 2007, às dez horas, na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 2.100.

II- CONVOCAÇÃO: Dispensada com fundamento no parágrafo 5º do artigo 28 da Instrução nº 356 de 17 de dezembro de 2001, da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM").

III- PRESENÇA: Presentes a Instituição Administradora e o único cotista do Fundo, cuja assinatura encontra-se aposta no "Livro de Presença de Cotistas".

IV- COMPOSIÇÃO DA MESA: Sr. João César Queiros Tourinho - Presidente; Sr. Paulo Henrique Medeiros Arruda - Secretário.

V- ORDEM DO DIA: Deliberar sobre: (i) estorno de pagamento realizado pelo Fundo ao Gestor, a título de Taxa de Gestão; (ii) alteração do valor da Taxa de Administração; (iii) alteração da periodicidade para verificação do lastro dos Direitos Creditórios; (iv) ratificação de inclusão, no Regulamento do Fundo, dos parâmetros de quantidade dos

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP

1



Banco Safra de Investimento S/A

Créditos cedidos e de diversificação de Devedores, que justificam a verificação do lastro por amostragem e (v) consolidação do novo Regulamento do Fundo.

VI- DELIBERAÇÕES:

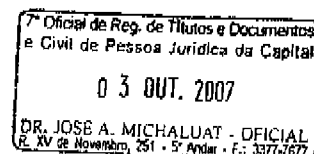
i) Estorno de pagamento incorreto realizado pelo Fundo ao Gestor, a título de Taxa de Gestão:

A Instituição Administradora explicou ao único cotista do Fundo que, nos meses de julho e agosto de 2007, o Fundo efetuou pagamento, no montante de R\$350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais) por mês, à Kobold Gestora de Fundos Ltda. ("Gestor"), a título de taxa de gestão, valor este superior àquele devido à Instituição Administradora, a título de taxa de administração. Ocorre que a taxa de gestão não representa um encargo do Fundo, e, em conformidade com os normativos aplicáveis e com o item 6.4 do Regulamento do Fundo, deveria estar contemplada no valor da taxa de administração. Foi esclarecido, no entanto, que esta discrepância decorreu do fato de que no contrato firmado entre Gestor e Instituição Administradora o valor devido a título de taxa de gestão foi fixado em reais, enquanto o valor devido pelo Fundo à Instituição Administradora foi fixado em percentual ano, incidente sobre o valor do patrimônio do Fundo. O estabelecimento de duas fórmulas diversas (uma em valores percentuais e outra em valores absolutos) para a cobrança da taxa de gestão teve por consequência um valor de taxa de gestão superior àquele a ser pago a título de taxa de administração. Tendo em vista este fato, nesta data, o Gestor devolveu ao Fundo os valores recebidos a título de taxa de gestão com base no parâmetro anterior. O pagamento de tais montantes será devidamente estornado da contabilidade do Fundo. O Cotista declarou estar satisfeito com a solução proposta pela Instituição Administradora, sendo o estorno medida corretiva suficiente para sanar integralmente qualquer vício que tenha decorrido do pagamento de uma taxa de gestão superior ao valor da taxa de administração, e que atende de forma adequada aos seus interesses, especialmente porque não houve subscrição, resgate ou negociação de cotas do Fundo durante este período. O Gestor, por sua vez, compareceu à presente assembléia e declarou que concorda e nada tem a opor em relação à medida proposta pela Instituição

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP

2

SAFRA



Banco Safra de Investimento S/A

Administradora, tendo, inclusive, devolvido, nesta data, integralmente o valor que lhe havia sido pago a título de taxa de gestão.

ii) Alteração do valor da Taxa de Administração e da Taxa de Gestão:

Aprovada a alteração dos itens 6.1, 6.2 e 7.3 "ii" e inclusão do item 6.1.1 do Regulamento do Fundo, que passam a vigorar com a redação abaixo, a fim de refletir as novas condições de pagamento da Taxa de Administração e da Taxa de Gestão:

"6.1 A Instituição Administradora receberá, pela prestação do serviço de administração do Fundo, Taxa de Administração composta pela soma dos seguintes fatores:

i) parcela variável equivalente a 0,50% (meio por cento) ao ano sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo, calculada antes da parcela fixa prevista a seguir e provisionada todo dia útil, , conforme a seguinte fórmula:

$$TA = \left(PLA - \frac{PLA}{(1 + F)} \right),$$

onde

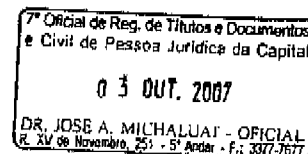
TA = taxa de administração em reais, calculada todo dia útil;

PLA = patrimônio líquido do Fundo no dia útil anterior, somado à valorização dos ativos do Fundo e subtraídas as provisões e as despesas não provisionadas, verificados no próprio dia útil de apuração do PLA; e

$$F = \left(\frac{TA_{anual}}{252} \right), \text{ onde}$$

TA_{anual} = taxa de administração na forma percentual ao ano

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP



Banco Safra de Investimento S/A

ii) *parcela mensal no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), observado o disposto no item 6.1.1."*

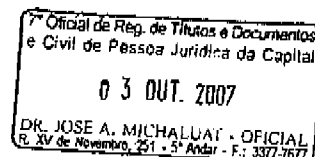
"6.1.1. Não obstante o previsto acima, o Administrador não fará jus ao todo ou parte, conforme seja o caso, da parcela fixa da Taxa de Administração se o respectivo pagamento fizer com que a Relação Mínima atinja os níveis previstos no item 13.5.1 abaixo. Neste caso, a parcela fixa da Taxa de Administração para o mês em questão será unicamente aquele valor inferior a R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), se houver, que possa ser pago sem afetar a Relação Mínima referida acima. O Administrador não fará jus a qualquer crédito contra o Fundo ou seus cotistas por valores não devidos e não pagos nos termos desta cláusula 6.1.1."

"6.2 A Taxa de Administração será paga à Instituição Administradora mensalmente, até o último dia útil de cada mês."

"7.3 (...)

ii) *Kobold Gestora de Fundos Ltda. ("Kobold" ou "Gestor"), sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Guilherme Cotching, 726, 1º andar, sala 12, inscrita no CNPJ/MF sob nº 07.852.196/0001-91, para realizar os serviços de gestão, única e exclusiva, dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo, ficando a cargo da Instituição Administradora a gestão dos demais títulos e valores mobiliários que integrem e/ou vierem a integrar a carteira do Fundo. A remuneração acordada entre Gestor e Instituição Administradora equivale à parcela fixa da taxa de administração."*

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP



Banco Safra de Investimento S/A

iii) **Alteração da periodicidade para verificação do lastro dos Direitos Creditórios:**

Aprovada a alteração do item 1 do Anexo III ao Regulamento do Fundo, a fim de modificar a periodicidade de verificação do lastro dos Direitos Creditórios de “quadrimestralmente” para “trimestralmente”, passando a vigorar com a seguinte redação:

“1. A verificação do lastro dos Direitos Creditórios será realizada trimestralmente pelo Custodiante, ou por terceiro contratado, sendo consideradas as informações fornecidas pelo Custodiante após o término do trimestre do exercício social, retroativas aos últimos três meses, se houver. A análise da documentação dos Direitos Creditórios, que se dá de forma uniforme, não levando em conta os parâmetros de diversificação dos devedores quando da verificação do lastro, é realizada utilizando os procedimentos de auditoria por amostragem e depende de alguns estudos estatísticos, sendo realizada com base em amostras de registros operacionais e contábeis, podendo variar de acordo com o tamanho da carteira e o nível de concentração dos Direitos Creditórios.”

iv) **Ratificação de inclusão dos parâmetros de quantidade dos Créditos cedidos e de diversificação de Devedores**

Ratificada a inclusão feita ao Anexo III do Regulamento do Fundo, em atendimento a exigência constante do Ofício CVM/SRE/GER-1/Nº 1733/2007, para indicar os parâmetros de quantidade dos Créditos cedidos e de diversificação de Devedores que justificam a verificação do lastro por amostragem.

v) **Consolidação do novo Regulamento do Fundo**

O Cotista aprovou a consolidação do Regulamento do Fundo, que segue anexo à presente ata como Anexo I, de forma a refletir as deliberações desta Assembléia.

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP

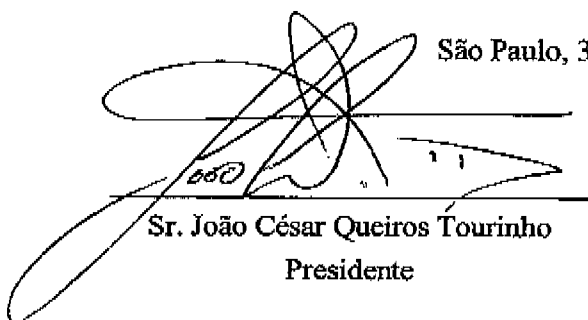
Jurista
SAFRA

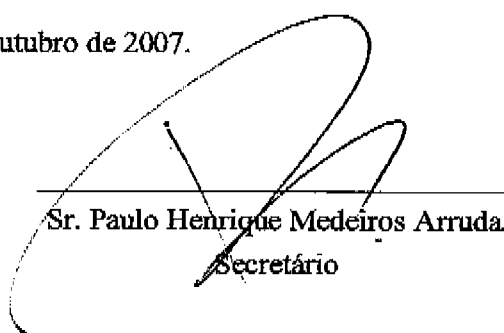


Banco Safra de Investimento S/A

ENCERRAMENTO: Colocada à palavra para que fossem discutidos outros assuntos de interesse do Fundo, como ninguém se manifestou e nada mais restando a tratar, declarou o Sr. Presidente encerrada a Assembléia, após a lavratura desta Ata, que foi lida e achada em tudo conforme, sendo na seqüência, assinada pela mesa e por todos os presentes.

São Paulo, 3 de outubro de 2007.


Sr. João César Queiros Tourinho
Presidente


Sr. Paulo Henrique Medeiros Arruda
Secretário

OFICIAL DE REGISTRO DE TÍTULOS E DOCUMENTOS
Rua XV de novembro, 281 5º andar - São Paulo - SP - Tel.: 3377-767

Apresentado hoje, Protocolado e Registrado em MICROFILME sob
nº 1.637.063 à margem do registro 1.489.184

São Paulo, 03 de Outubro de 2007

Oficial Bel JOSÉ ANTONIO MICHALUAT

Selos e Taxas recolhidos por guia

Total pago R\$ 1.841,22

Serventário R\$	1.213,26
Ao Estado R\$	344,83
IPESP R\$	255,43
Registro Civil R\$	63,85
TJ R\$	63,85

* 1 6 3 7 0 6 3 *

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo - SP

03 OUT. 2007

MICROFILMAGEM

1637063



Banco Safra de Investimento S/A

REGULAMENTO DO KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS CNPJ/MF N.º 07.992.957/0001-00

O **KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS**, disciplinado pela Resolução n.º 2.907, de 29 de novembro de 2001, do Conselho Monetário Nacional ("CMN") e pela Instrução n.º 356, de 17 de dezembro de 2001, com as alterações promovidas pela Instrução n.º 393, de 22 de julho de 2003, ambas da Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"), e demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, será regido pelo presente regulamento ("Regulamento"), conforme o disposto abaixo:

1. OBJETO

1.1 O **KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS**, doravante designado "Fundo", tem por objeto a captação de recursos para aquisição de direitos creditórios, nos termos da política de investimento descrita no item 9 do presente Regulamento.

2. FORMA DE CONSTITUIÇÃO

2.1 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. Será admitida a amortização das cotas do Fundo, conforme disposto no presente Regulamento ou, ainda, por decisão da assembléia geral de cotistas, nos termos da legislação aplicável.

3. PRAZO DE DURAÇÃO

3.1 O Fundo tem prazo de duração de 30 (trinta) meses, contados a partir da data da 1ª (primeira) subscrição de cotas seniores do Fundo ("Data de Início"). Findo este prazo, o Fundo será liquidado nos termos do presente Regulamento. O Fundo poderá também ser liquidado por deliberação da assembléia geral de cotistas, observado o disposto no item 21 abaixo.

4. INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA

4.1 O Fundo é administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 2.100, inscrita no CNPJ sob n.º 07.002.898/0001-86, doravante designada "Instituição Administradora".

5. DAS OBRIGAÇÕES, VEDAÇÕES E RESPONSABILIDADES DA



Banco Safra de Investimento S/A

INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA

5.1 A Instituição Administradora, observadas as limitações estabelecidas neste item, no presente Regulamento e nas demais disposições legais e regulamentares aplicáveis, tem amplos e gerais poderes para praticar todos os atos necessários à administração do Fundo e para exercer os direitos inerentes aos Direitos Creditórios e demais ativos integrantes da carteira do Fundo.

5.2 Incluem-se entre as obrigações da Instituição Administradora:

i) celebrar os documentos relacionados ao Fundo ("Documentos do Fundo") por ordem e conta do Fundo e contratar, também por conta e ordem do Fundo, agência classificadora de risco das cotas seniores e auditor independente encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e da análise de sua situação;

ii) iniciar ou fazer com que se inicie, quando for o caso, quaisquer procedimentos, judiciais ou extrajudiciais, necessários (a) à cobrança dos direitos creditórios e outros ativos integrantes da carteira do Fundo, (b) à excussão de quaisquer garantias eventualmente prestadas; e (c) à salvaguarda dos direitos, interesses e prerrogativas dos cotistas do Fundo;

iii) praticar todos os atos de administração ordinária do Fundo, de modo a manter a sua boa ordem legal, operacional e administrativa;

iv) monitorar o cumprimento integral pelo Fundo dos limites e critérios estabelecidos neste Regulamento, bem como da Relação Mínima, conforme definida abaixo;

v) monitorar a qualquer tempo e sem qualquer custo adicional para o Fundo, o cumprimento das funções atribuídas à Kobold e ao Custodiante, conforme definidos abaixo;

vi) informar imediatamente à agência classificadora de risco a ocorrência dos seguintes eventos:

- a) substituição da empresa de auditoria, do Gestor ou do Custodiante, conforme definidos abaixo;
- b) ocorrência de qualquer Evento de Avaliação ou Evento de Liquidação, conforme definidos abaixo; e
- c) celebração de aditamentos aos Documentos do Fundo;



Banco Safra de Investimento S/A

- vii) registrar o documento de constituição do Fundo e o presente Regulamento e seu(s) anexo(s), bem como suas alterações, em Cartório de Registro de Títulos e Documentos da Cidade de São Paulo;
- viii) manter atualizados e em perfeita ordem:
 - a) a documentação relativa às operações do Fundo;
 - b) o registro dos condôminos;
 - c) o livro de atas de assembleias gerais;
 - d) o livro de presença de condôminos;
 - e) os demonstrativos trimestrais de que trata o artigo 8º, § 4º, da Instrução nº 356/01, da CVM;
 - f) o registro de todos os fatos contábeis referentes ao Fundo;
 - g) os relatórios do auditor independente; e
 - h) o prospecto do Fundo.
- ix) receber quaisquer rendimentos ou valores do Fundo diretamente ou por meio de instituição contratada, nos termos do item 7 deste Regulamento;
- x) entregar ao condômino, gratuitamente, exemplar deste Regulamento, bem como cientificá-lo do nome do periódico utilizado para divulgação de informações e da taxa de administração praticada;
- xi) divulgar, na periodicidade prevista no item 19.5 abaixo, no periódico referido no item anterior, além de manter disponíveis em sua sede e agência(s) e nas instituições que coloquem cotas desse, o valor do patrimônio líquido do Fundo, o valor das cotas de cada classe, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, a relação entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das cotas seniores, nos termos do item 13.5 abaixo, e o(s) relatório(s) da(s) agência(s) classificadora(s) de risco contratada(s) pelo Fundo;
- xii) divulgar todas as informações exigidas pela regulamentação pertinente ou por este Regulamento, em especial as discriminadas no item 19 abaixo;
- xiii) custear as despesas de propaganda do Fundo;
- xiv) fornecer anualmente aos condôminos documento contendo informações sobre os rendimentos auferidos no ano civil e, com base nos dados relativos ao



Banco Safra de Investimento S/A

último dia do mês de dezembro, sobre o número de cotas de sua propriedade e respectivo valor;

- xv) sem prejuízo da observância dos procedimentos relativos às demonstrações financeiras, previstas na Instrução nº 356/01, da CVM, manter, separadamente, registros analíticos com informações completas sobre toda e qualquer modalidade de negociação realizada entre a Instituição Administradora e o Fundo;
- xvi) providenciar trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco do Fundo ou dos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do Fundo; e
- xvii) requerer imediatamente a convocação de assembléia geral de cotistas no caso de verificação de qualquer hipótese de liquidação antecipada do Fundo.

5.2.1 A divulgação das informações previstas no item 5.2 (xii) acima pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódicos de ampla veiculação, observada a responsabilidade do administrador designado nos termos do artigo 8º da Instrução nº 356/01, da CVM, pela regularidade na prestação dessas informações.

5.3 É vedado à Instituição Administradora:

- i) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma nas operações praticadas pelo Fundo, inclusive quando se tratar de garantias prestadas às operações realizadas em mercados de derivativos;
- ii) utilizar ativos de sua própria emissão ou coobrigação como garantia das operações praticadas pelo Fundo; e
- iii) efetuar aportes de recursos no Fundo, de forma direta ou indireta, a qualquer título, ressalvada a hipótese de aquisição de cotas deste.

5.3.1 As vedações de que tratam os itens “i” a “iii” acima abrangem os recursos próprios das pessoas físicas e das pessoas jurídicas controladoras da Instituição Administradora, 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 dessas.

5.3.2 Excetuam-se do disposto no item acima os títulos de emissão do Tesouro Nacional e os títulos de emissão do Banco Central do Brasil integrantes da carteira do Fundo.

5.4 É vedado à Instituição Administradora, em nome do Fundo:



Banco Safra de Investimento S/A

- i) prestar fiança, aval, aceite ou coobrigar-se sob qualquer outra forma, exceto quando se tratar de margens de garantia em operações realizadas em mercados de derivativos;
- ii) realizar operações e negociar com ativos financeiros ou modalidades de investimento não previstos neste Regulamento;
- iii) aplicar recursos diretamente no exterior;
- iv) adquirir cotas do próprio Fundo;
- 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 do Fundo a prestação;
- vii) vender cotas do Fundo a instituições financeiras e sociedades de arrendamento mercantil cedentes de direitos creditórios, exceto quando se tratar de cotas cuja classe se subordine às demais para efeito de resgate;
- viii) prometer rendimento predeterminado aos condôminos;
- ix) fazer, em sua propaganda ou em outros documentos 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;
- x) delegar poderes de gestão da carteira desse, ressalvado o disposto no item 7 abaixo;
- xi) obter ou conceder empréstimos, admitindo-se a constituição de créditos e a assunção de responsabilidade por débitos em decorrência de operações realizadas em mercados de derivativos; e
- xii) efetuar locação, empréstimo, penhor ou caução dos direitos e demais ativos integrantes da carteira do Fundo, exceto quando se tratar de sua utilização como margem de garantia nas operações realizadas em mercados de derivativos.

6. REMUNERAÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA

6.1. A Instituição Administradora receberá, pela prestação do serviço de administração do Fundo, Taxa de Administração composta pela soma dos seguintes fatores:



03 OUT. 2007

DR. JOSÉ A. MICHALUAI - OFICIAL
R. XV de Novembro, 251 - 5º Andar - F.: 3377-7677

Banco Safra de Investimento S/A

i) parcela variável equivalente a 0,50% (meio por cento) ao ano sobre o valor do patrimônio líquido do Fundo, calculada antes da parcela fixa prevista a seguir e provisionada todo dia útil, conforme a seguinte fórmula:

$$TA = \left(PLA - \frac{PLA}{(1 + F)} \right), \text{ onde}$$

TA = taxa de administração em reais, calculada todo dia útil;

PLA = patrimônio líquido do Fundo no dia útil anterior, somado à valorização dos ativos do Fundo e subtraídas as provisões e as despesas não provisionadas, verificados no próprio dia útil de apuração do PLA; e

$$F = \left(\frac{TA_{\text{anual}}}{252} \right), \text{ onde}$$

TA_{anual} = taxa de administração na forma percentual ao ano.

ii) parcela mensal no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), observado o disposto no item 6.1.1.

6.1.1. Não obstante o previsto acima, o Administrador não fará jus ao todo ou parte, conforme seja o caso, da parcela fixa da Taxa de Administração se o respectivo pagamento fizer com que a Relação Mínima atinja os níveis previstos no item 13.5.1 abaixo. Neste caso, a parcela fixa da Taxa de Administração para o mês em questão será unicamente aquele valor inferior a R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), se houver, que possa ser pago sem afetar a Relação Mínima referida acima. O Administrador não fará jus a qualquer crédito contra o Fundo ou seus cotistas por valores não devidos e não pagos nos termos desta cláusula 6.1.1.

6.2 A Taxa de Administração será paga à Instituição Administradora mensalmente, até o último dia útil de cada mês.

6.3 A remuneração acima não inclui as despesas previstas no item 17 abaixo, as quais serão debitadas do Fundo pela Instituição Administradora.

6.4 A Instituição Administradora pode estabelecer que parcelas da taxa de administração sejam pagas diretamente pelo Fundo aos prestadores de serviços contratados, nos termos do item 7 abaixo, desde que o somatório dessas parcelas não exceda o montante total da taxa de administração acima fixada.

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo – SP



Banco Safra de Investimento S/A

6.5 Não poderão ser cobradas dos cotistas do Fundo quaisquer outras taxas, tais como taxa de performance e taxa de ingresso, ressalvada a taxa de saída especificada no item 21.3.1 abaixo.

7. CONTRATAÇÃO DE TERCEIROS

7.1 A Instituição Administradora pode, em nome do Fundo, sem prejuízo de sua responsabilidade ou do diretor designado, contratar serviços de:

- i) consultoria especializada, objetivando a análise e seleção de direitos creditórios e demais ativos para integrarem a carteira do Fundo;
- ii) gestão da carteira do Fundo com terceiros devidamente identificados, nos termos da Instrução nº 356/01, da CVM; e
- iii) custódia, nos termos do artigo 38 da Instrução nº 356/01, da CVM.

7.2 O custodiante contratado para realizar o serviço de custódia tratado no item 7.1 "iii" acima será responsável pelas seguintes atividades:

- i) receber e analisar a documentação que evidencie o lastro dos direitos creditórios representados por operações comerciais e de serviços por amostragem, de acordo com os critérios previstos no Anexo III deste Regulamento;
- ii) validar os direitos creditórios em relação aos critérios de elegibilidade estabelecidos no presente Regulamento;
- iii) realizar a liquidação física e financeira dos direitos creditórios, evidenciados pelo instrumento de cessão de direitos e documentos comprobatórios da operação;
- iv) fazer a custódia, administração, cobrança e/ou guarda de documentação relativa aos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do Fundo;
- v) diligenciar para que seja mantida, às suas expensas, atualizada e em perfeita ordem, a documentação dos direitos creditórios, com metodologia preestabelecida e de livre acesso para auditoria independente, agência classificadora de risco contratada pelo Fundo e órgãos reguladores; e
- vi) 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 na conta de depósitos aberta em nome do Fundo.



Banco Safra de Investimento S/A

7.3 Foram contratados pela Instituição Administradora as seguintes sociedades:

- i) BANCO SAFRA S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 2100, inscrita no CNPJ sob nº 58.160.789/0001-28, doravante designado (“Banco Safra” ou “Custodiante”), para prestação dos serviços de custódia, nos termos do item 7.1 (iii) acima, e de escrituração das cotas do Fundo; e
- ii) Kobold Gestora de Fundos Ltda. (“Kobold” ou “Gestor”), sociedade com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Guilherme Cotching, 726, 1º andar, sala 12, inscrita no CNPJ/MF sob nº 07.852.196/0001-91, para realizar os serviços de gestão, única e exclusiva, dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo, ficando a cargo da Instituição Administradora a gestão dos demais títulos e valores mobiliários que integrem e/ou vierem a integrar a carteira do Fundo. A remuneração acordada entre Gestor e Instituição Administradora equivale à parcela fixa da taxa de administração.

7.3.1 A Kobold foi contratada pelo Custodiante, sem prejuízo das responsabilidades deste, previstas no artigo 38 da Instrução nº 356/01, da CVM:

- i) como fiel depositária da documentação relativa aos direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo, exceto nas hipóteses em que as próprias cedentes dos direitos creditórios sejam constituídas como fiéis depositárias de tal documentação; e
- ii) como agente cobradora dos direitos creditórios, juntamente com o Custodiante, nos termos do item 10.5 e do “Contrato de Prestação de Serviços de Custódia e de Controladoria de Fundo de Investimento em Direitos Creditórios” (“Contrato de Custódia”).

7.4 A Instituição Administradora pode, a qualquer tempo e a seu critério, contratar outra instituição credenciada pela CVM para prestação dos serviços de custódia, agindo sempre no interesse dos cotistas do Fundo, desde que referida contratação seja devidamente aprovada pela assembléia geral de cotistas e comunicada à CVM na forma da legislação em vigor.

8. SUBSTITUIÇÃO DA INSTITUIÇÃO ADMINISTRADORA

8.1 A Instituição Administradora, mediante aviso divulgado no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por meio de correio eletrônico, ou ainda por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada condômino, pode renunciar à administração do Fundo, desde que convoque, no mesmo ato, assembléia geral para decidir sobre sua substituição ou sobre a liquidação desse, nos termos da Instrução nº 356/01, da CVM, e do item 18 abaixo.

1



Banco Safra de Investimento S/A

8.1.1 Na hipótese de deliberação pela liquidação do Fundo, a Instituição Administradora se obriga a permanecer no exercício de sua função até a liquidação total do Fundo.

8.1.2 Os cotistas reunidos em assembléia geral também poderão (i) deliberar pela substituição da Instituição Administradora, devendo encaminhar a este documento contendo as razões e os motivos da solicitação de substituição da Instituição Administradora, e (ii) indicar o nome, a qualificação, experiência e remuneração de instituições notoriamente capazes de assumir, com o mesmo grau de confiabilidade e qualidade, todos os deveres e as obrigações da Instituição Administradora, nos termos da legislação aplicável, do Regulamento e dos demais Documentos do Fundo.

8.2 Na hipótese de deliberação pela assembléia geral da substituição da Instituição Administradora, esta deverá permanecer no exercício regular de suas funções pelo menor prazo entre (i) 60 (sessenta) dias, prorrogáveis por igual período uma única vez, ou (ii) até que seja contratada outra instituição administradora.

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

9. POLÍTICA DE INVESTIMENTO E CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE

9.1 O Fundo é voltado à aplicação, preponderante, em direitos creditórios ("Direitos Creditórios") originários das vendas a prazo pelas sociedades cedentes, ou por terceiros na hipótese de direitos creditórios previamente adquiridos pelas cedentes, indicadas pela Kobold e aceitas pela Administradora, conforme lista constante do Contrato de Gestão ("Cedentes"), de produtos e/ou serviços dos segmentos comercial e industrial a seus diversos clientes ("Devedores").

9.1.1 O Fundo deverá manter, após 90 (noventa) dias do início de suas atividades, contados da Data de Início, no mínimo 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido composto por Direitos Creditórios.

9.2 Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo deverão atender, cumulativamente, os critérios de elegibilidade abaixo definidos:

- i) os Direitos Creditórios deverão ser oriundos de vendas a prazo de produtos e/ou serviços entregues e/ou prestados pela(s) Cedente(s) ou por terceiros, desde que regularmente cedidos por esses à(s) Cedente(s), exceção feita aos direitos creditórios cedidos nos termos do item 12.9.3 (iii);



Banco Safra de Investimento S/A

- ii) os Direitos Creditórios deverão estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus ou gravames, bem como não poderão ter sido objeto de cessão nem promessa de cessão a terceiros;
- iii) quando calculada *pro forma* a aquisição do Direito Creditório, o somatório dos Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo relativos ao mesmo Devedor não poderá ser superior a 3% (três por cento) do patrimônio líquido do Fundo na data da cessão do Direito Creditório, exceto em se tratando dos devedores assim indicados no Anexo II ao presente Regulamento que poderão apresentar índices superiores de concentração ("Devedores Especiais");
- iv) o crédito deverá ter prazo de vencimento mínimo de 10 (dez) dias e máximo de 180 (cento e oitenta) dias, a contar da data de sua aquisição pelo Fundo;
- v) o Devedor respectivo não poderá, no momento da cessão apresentar índice de liquidez perante o Fundo, apurado pelo Custodiante, inferior a 75% (setenta e cinco por cento);
- vi) o Devedor respectivo não pode ser sociedade direta ou indiretamente, controlada, coligada ou controladora do Gestor;

9.2.1 A Instituição Administradora, a seu critério, poderá aceitar ou não, a qualquer tempo, o ingresso de novo(s) Cedente(s), desde que não haja alteração da classificação de risco das Cotas Seniores em função de tal fato.

9.2.2 A taxa de desconto a ser aplicada na aquisição dos Direitos Creditórios pelo Fundo será apurada, a cada cessão, pelo Gestor e aprovada pela Instituição Administradora. O valor total de cada cessão de Direitos Creditórios ao Fundo constará do respectivo Termo de Cessão. A determinação do valor a ser pago como contraprestação à cessão dos Direitos Creditórios deverá sempre observar critérios de mercado.

9.2.3 As Cedentes responderão solidariamente pela solvência dos Devedores, sendo obrigadas a efetuar o pagamento dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo e inadimplidos pelos Devedores em até 6 (seis) dias a contar da data de vencimento do respectivo Direito Creditório, pelo valor exigível do Devedor inadimplente.

9.2.4 A Kobold Participações Ltda., sociedade com sede na Cidade e Estado de São Paulo, na Avenida Guilherme Cotching, 726, 1º andar, sala 12, inscrita no CNPJ/MF sob o nº 07.878.869/0001-82 ("Kobold Participações"), será fiadora e principal pagadora (i) das obrigações pecuniárias de todos os Devedores relativas aos Direitos Creditórios não pagos ou pagos parcialmente na data de vencimento; e (ii) da obrigação das Cedentes em restituir o preço de aquisição dos Direitos Creditórios pago pelo Fundo no caso de resolução da cessão de algum Direito Creditório, nas hipóteses previstas nos respectivos Contratos de Promessa de Cessão.



Banco Safra de Investimento S/A

9.3 Observado o disposto no item 7.3.1 acima, o Fundo pode aplicar o remanescente de seu patrimônio líquido em:

- i) títulos de emissão do Tesouro Nacional;
- ii) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; e
- iii) certificados e recibos de depósito bancário emitidos pelo Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Itaú S.A., Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A., Banco Santander Brasil S.A. e Banco ABN Amro S.A.

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

9.5 É facultado ao Fundo, ainda:

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

9.6 Para efeito do disposto em 9.5 (ii) acima:

- i) as operações podem ser realizadas tanto em mercados administrados por bolsas de mercadorias e de futuros, quanto no de balcão, nesse caso desde que devidamente registradas em sistemas de registro e de liquidação financeira de ativos autorizados pelo Banco Central do Brasil; e
- ii) devem ser considerados, para efeito de cálculo de patrimônio líquido do Fundo, os dispêndios efetivamente incorridos a título de prestação de margens de garantia em espécie, ajustes diários, prêmios e custos operacionais, decorrentes da manutenção de posições em mercados organizados de derivativos, inclusive os valores líquidos das operações.

9.7 O Fundo pode realizar operações nas quais a Instituição Administradora, seu controlador, sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e coligadas ou outras sociedades sob controle comum, atuem na condição de contraparte do Fundo.

9.8 A composição da carteira do Fundo não apresentará requisitos de diversificação além dos previstos na presente cláusula.



Banco Safra de Investimento S/A

9.9 O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios e outros ativos de um mesmo devedor, ou de co-obrigação de uma mesma pessoa ou entidade, até o limite de 20% (vinte por cento), ressalvado o disposto no item 9.2 (iii) acima e o disposto nos §§1º a 4º do artigo 40-A da Instrução CVM nº 356/01.

9.9.1 O disposto no item 9.9 acima se aplica também para ativos de emissão e/ou co-obrigação da Instituição Administradora, de seu controlador, de sociedades por ela direta ou indiretamente controladas e de coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

9.10 O Fundo poderá realizar aplicações que coloquem em risco parte ou a totalidade de seu patrimônio, nos termos do inciso III do § 1º do artigo 24 da Instrução nº 356/01. Dentre os diversos riscos a que está submetida a carteira do Fundo estão, exemplificativamente, os analisados na cláusula 11 abaixo. Referida cláusula deve ser cuidadosamente lida pelo investidor antes da aquisição de cotas do Fundo.

9.10.1 As aplicações no Fundo não contam com garantia da Instituição Administradora ou do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

10. DESCRIÇÃO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

10.1 Nos termos do inciso X do artigo 24 da Instrução nº 356/01, da CVM, e alíneas, são descritas abaixo características inerentes aos Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo. Tais características não consubstanciam critérios de elegibilidade dos Direitos Creditórios, estando sujeitas a alteração a qualquer tempo, desde que previamente aprovadas pelos cotistas reunidos em assembléia, na forma da cláusula 18 abaixo.

10.2 Os direitos creditórios são originários da venda a prazo de produtos e/ou serviços, realizada por diversas empresas do segmento comercial e/ou industrial, sendo os Devedores os adquirentes desses produtos e/ou serviços. As vendas são documentadas por meio de comprovantes de entrega dos produtos ou prestação dos serviços e notas fiscais.

10.3 Os direitos creditórios são representados por, conforme o caso, pedidos de compra ou contratos de serviços, duplicatas, comprovantes de entrega de produtos ou prestação de serviços e notas fiscais. Eventualmente, tais vendas podem ser evidenciadas por outros documentos ou podem existir instrumentos constitutivos de garantias, destinadas a assegurar o pagamento dos créditos.

10.4 Não há uma política de concessão de crédito específica das Cedentes em relação aos respectivos Devedores. No entanto, antes da aquisição dos Direitos de Crédito pelo Fundo, o Gestor deverá proceder à análise de crédito dos respectivos Devedores, conforme política descrita no Anexo I do presente Regulamento, que poderá ser alterada a qualquer tempo mediante prévia e expressa autorização da



Banco Safra de Investimento S/A

Instituição Administradora e dos cotistas do Fundo reunidos em assembléia, na forma da cláusula 18 abaixo.

10.5 Os direitos creditórios serão cobrados por meio de boletos bancários emitidos sob a orientação do Custodiante, nos termos do respectivo Contrato de Promessa de Cessão e do Contrato de Custódia. Os direitos creditórios não pagos total ou parcialmente na data de vencimento poderão ser adquiridos pela Kobold Participações, nos termos de “Contrato de Opção de Aquisição de Direitos Creditórios e Outras Avenças” a ser celebrado entre o Fundo e a Kobold Participações em até 5 (cinco) dias úteis após a data de vencimento do Direito Creditório não pago, pelo valor da cessão acrescido do valor da taxa da cessão no dia da compra. Caso a Kobold Participação não exerça a opção de adquirir os Direitos Creditórios vencidos e não pagos, o Fundo deverá exigir o cumprimento da fiança prestada, nos termos do item 9.2.3 acima.

10.6 O Gestor poderá, uma única vez para cada Direito Creditório, autorizar a prorrogação do prazo de vencimento dos Direitos Creditórios por prazo não superior a 45 (quarenta e cinco) dias, desde que, cumulativamente, (i) os Direitos Creditórios prorrogados após o seu vencimento não tenham valores superiores, isolada ou conjuntamente, a 5% (cinco por cento) do patrimônio líquido do Fundo; (ii) os Direitos Creditórios prorrogados tenham seu valor reajustado *pro rata temporis*, desde a data de vencimento original até a nova data de pagamento, pela mesma taxa utilizada para determinação do respectivo preço de cessão ao Fundo; e (iii) a diferença entre o valor ajustado do Direito Creditório, na forma do item (ii) acima, e o seu valor nominal original, acrescida dos demais encargos moratórios, seja paga pelo Devedor no ato de prorrogação do vencimento do Direito Creditório ou em até um dia útil pela Kobold Participações, na qualidade de fiadora, caso o Devedor não efetue o pagamento na data de prorrogação.

10.7 O Cedente poderá, mediante aceitação exclusiva do Gestor, uma única vez por título e antes do vencimento original, observado o disposto na Cláusula 10.4 no Contrato de Promessa de Cessão de Créditos e Outras Avenças, comunicar ao Gestor a existência de razões que justifiquem a redução do valor de face dos títulos em razão da verificação de valor controverso, bem como a emissão de instrução de cobrança a ser enviada ao Sacado contendo o novo valor do título. Em tal caso, o Cedente será responsável pelo pagamento da importância relativa ao valor controverso deduzido, o qual será devido em até um dia da data de vencimento da obrigação original (D-1).

11. FATORES DE RISCO

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

11.2 Riscos de Mercado



Banco Safra de Investimento S/A

11.2.1 Modalidade de Investimento Recente – O Fundo se enquadra em modalidade de investimento recentemente instituída em nosso país. Os potenciais investidores devem avaliar minuciosamente suas peculiaridades, tais como restrições de liquidez dos direitos creditórios e amortização das cotas, que podem eventualmente trazer consequências negativas para o patrimônio do Fundo, ou que podem tornar o investimento ilíquido.

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

11.2.3 Descasamento de Taxas – Os direitos creditórios a serem adquiridos pelo Fundo são contratados sem indexação, sendo liquidados pelo valor de face. A distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo para as cotas seniores tem como parâmetro a taxa média do Depósito Interfinanceiro de um dia ("DI"), conforme previsto no item 14 abaixo. Assim, caso a taxa de remuneração do DI se eleve substancialmente, os recursos do Fundo podem ser insuficientes para pagar parte ou a totalidade dos rendimentos aos detentores de cotas seniores. Tendo em vista que nem o Fundo nem a Instituição Administradora prometem ou asseguram rentabilidade aos cotistas, estes somente receberão rendimentos se os resultados da carteira do Fundo assim permitirem.

11.3 Riscos de Crédito

11.3.1 Diversos Setores – Os Devedores atuam em diferentes setores da economia, encontrando-se sujeitos portanto à retração em decorrência de recessão e/ou crise econômica. Havendo tais eventos negativos na economia, a capacidade de pagamento dos Devedores poderia ficar comprometida.

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

11.3.2 Morte, Falência ou Recuperação do Devedor – O falecimento do Devedor,



Banco Safra de Investimento S/A

caso seja pessoa física, ou a decretação de falência ou deferimento de pedido de recuperação judicial ou extrajudicial do Devedor pessoa jurídica poderá afetar o pagamento pontual dos Direitos de Crédito adquiridos pelo Fundo e, consequentemente, afetar os resultados do Fundo e rentabilidade das cotas.

11.3.3 Atraso ou não entrega de mercadorias pelos Cedentes e ausência de seguro ou garantia de performance – Parte ou até a totalidade dos Direitos Creditórios que compõem a carteira do Fundo poderão ser relativos à compra e venda de mercadorias para entrega futura pelos Cedentes ou terceiros dos quais os próprios Cedentes adquirem produtos para entrega aos Devedores. Caso tais mercadorias ou produtos não sejam entregues, por qualquer razão, ao Devedor nas datas e forma originalmente ajustadas entre o Cedente e o Devedor, este poderá se opor ao pagamento do respectivo Direito Creditório ao Fundo. Ademais, o Fundo não possui seguro de performance ou de transporte, bem como qualquer outra garantia para assegurar a entrega dos produtos e mercadorias aos Devedores. Na hipótese de atraso ou não entrega das mercadorias ou produtos pela Cedente, a cessão do respectivo Direito Creditório ficará resolvida e o Cedente será obrigado a restituir ao Fundo o preço de cessão do Direito Creditório devidamente atualizado, acrescido de multa, sem prejuízo da fiança prestada pela Kobold Participações. No entanto, caso a Cedente deseje discutir judicialmente a exigibilidade do Direito Creditório ou caso não possua recursos suficientes para a restituição do preço de cessão atualizado, assim como a fiadora, poderá ocorrer atrasos no recebimento dos recursos pelo Fundo ou até mesmo perdas, impactando negativamente seus resultados.

11.4 Riscos de liquidez

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

11.4.2 Fundo Fechado – 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. 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 um preço de venda que cause perdas patrimoniais aos investidores.

11.4.3 Insuficiência de Recursos no Momento da Liquidação do Fundo – O Fundo poderá ser liquidado conforme o disposto no item 21 do presente Regulamento. Ocorrendo liquidação, o Fundo pode não dispor de recursos para pagamento aos cotistas em hipótese de, por exemplo, o adimplemento das parcelas dos direitos creditórios do Fundo ainda não ser exigível dos Devedores. Neste caso, o pagamento

f



Banco Safra de Investimento S/A

aos cotistas ficaria condicionado: (i) ao vencimento e pagamento pelos Devedores das parcelas relativas aos direitos creditórios do Fundo; (ii) à venda dos direitos creditórios a terceiros, com risco de deságio capaz de comprometer a rentabilidade do Fundo; ou (iii) ao resgate de cotas seniores em direitos creditórios, exclusivamente nas hipóteses de liquidação antecipada do Fundo, nos termos do item 21.1.1 abaixo. Nas três situações, os cotistas poderiam sofrer prejuízos patrimoniais.

11.5 Riscos Específicos

11.5.1 Continuidade de Constituição de Direitos Creditórios – Os direitos creditórios são decorrentes das vendas de produtos e/ou serviços pelas Cedentes aos Devedores e, para serem adquiridos pelo Fundo, devem observar os critérios de elegibilidade estabelecidos na política de investimento especificada no item 9 acima. Na hipótese de, por qualquer motivo, (i) deixarem de ocorrer tais vendas; ou (ii) deixarem de existir direitos creditórios que satisfaçam os critérios de elegibilidade, não haverá créditos passíveis de cessão ao Fundo, o que poderá levar à diminuição da rentabilidade das cotas e/ou liquidação do Fundo.

11.5.2 Inexistência de Garantias para as Aplicações no Fundo – As aplicações no Fundo não contam com garantia da Instituição Administradora, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro, ou do FGC. Igualmente, nem o Fundo nem a Instituição Administradora prometem ou asseguram aos cotistas qualquer rentabilidade ou remuneração decorrentes da aplicação em cotas do Fundo. Desse modo, todos os eventuais rendimentos, bem como o pagamento do principal, provirão exclusivamente da carteira de ativos do Fundo, a qual está sujeita a riscos diversos, e cujo desempenho é incerto.

11.5.3 Concentração de Ativos da Carteira – A Instituição Administradora, sempre que possível, buscará diversificar a carteira do Fundo. Entretanto, nos termos da política de investimento especificada no item 9 acima, a totalidade da composição da carteira do Fundo pode estar sujeita à emissão e/ou coobrigação de uma mesma pessoa jurídica. A possibilidade de perda de patrimônio do Fundo é diretamente proporcional à concentração das aplicações em uma ou em poucas modalidades de investimento.

11.5.4 Co-obrigação das Cedentes e Fiança da Kobold Participações – Nos termos dos respectivos Contratos de Promessa de Cessão, as Cedentes responderão solidariamente pela solvência dos Devedores. Adicionalmente, a Kobold Participações possui opção de aquisição dos Direitos Creditórios vencidos e não pagos, bem como prestou fiança a todos os Devedores. Entretanto, não há garantia de que, na hipótese de não pagamento dos Direitos Creditórios nas respectivas datas de vencimento, a respectiva Cedente ou a Kobold Participações terão recursos suficientes para honrar a co-obrigação ou para adquirir os Direitos Creditórios, conforme o caso. Nesse caso, o Fundo poderá acarretar perdas, afetando a rentabilidades das cotas, observado, ainda, o disposto no item 11.5.5 abaixo.



Banco Safra de Investimento S/A

11.5.5 *Despesas com a Defesa dos Direitos dos Cotistas Seniores* - Caso o Fundo não possua recursos disponíveis suficientes para a adoção e manutenção dos procedimentos judiciais e extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos Creditórios e dos outros ativos de sua titularidade e à defesa dos seus direitos, interesses e prerrogativas, a maioria dos titulares das cotas seniores, reunidos em Assembléia Geral, poderá aprovar aporte de recursos ao Fundo para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos. Nesses casos, nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Instituição Administradora antes do recebimento integral de tal adiantamento e da assunção pelos titulares das Cotas Seniores do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado. Na hipótese de a maioria dos cotistas seniores não aprovar referido aporte de recursos, consignado que a Instituição Administradora, o Custodiante, a Cedente, seus administradores, empregados e demais prepostos não se responsabilizarão por danos ou prejuízos sofridos em decorrência da não propositura ou prosseguimento de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de direitos, garantias e prerrogativas do Fundo, o patrimônio do Fundo poderá ser afetado negativamente.

11.5.6 *Intervenção ou Liquidação do Custodiante* – O Fundo terá conta corrente no Custodiante. Na hipótese de intervenção ou liquidação extrajudicial deste, há possibilidade de os recursos ali depositados serem bloqueados e somente por via judicial serem recuperados para o Fundo, o que afetaria sua rentabilidade e poderia levá-lo a perder parte do seu patrimônio.

11.5.7 *Redução das Cotas Subordinadas* – O Fundo terá relação mínima admitida entre o seu patrimônio líquido e o valor das cotas seniores de 285% (duzentos e oitenta e cinco por cento). A diferença do patrimônio do Fundo é representada por cotas subordinadas que arcarão com os prejuízos do Fundo antes das cotas seniores. Por diversos motivos, tais como inadimplência dos Devedores e problemas de repasse de recursos ao Fundo, as cotas subordinadas poderão ter seu patrimônio reduzido. Caso as cotas subordinadas 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.

11.5.8 *Alteração do Regulamento* – O presente Regulamento, em consequência de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, pode ser alterado independentemente da realização de assembléia geral de condôminos. Tais alterações poderão afetar o modo de operação do Fundo e acarretar perdas patrimoniais aos cotistas.

11.5.9 *Guarda da Documentação* – A guarda da documentação física e/ou eletrônica representativa dos Direitos Creditórios cedidos ao Fundo será realizada, conforme o caso, pela Kobold ou pelas Cedentes, na qualidade de fiéis depositárias. Embora a Kobold e as Cedentes, conforme o caso, tenham a obrigação de permitir ao Custodiante e à Instituição Administradora livre acesso à referida documentação, a



03 OUT. 2007

DR. JOSÉ A. MICHALUAT - OFICIAL
R. XV de Novembro, 251 - 5ª Andar - F.: 3377-7677

Banco Safra de Investimento S/A

guarda desses documentos pela Kobold ou pelas Cedentes poderá representar dificuldade adicional à verificação da constituição e performance dos créditos cedidos ao Fundo.

11.5.10 Sistemática de Cessão de Direitos Creditórios – Os Direitos Creditórios serão cedidos através de operações eletrônicas realizadas em sistema próprio do Gestor, que necessitam da certificação eletrônica dos envolvidos. Dessa forma, as cessões dos Direitos Creditórios e os respectivos pagamentos pelos Devedores poderão não ser regularmente efetuados se (i) houver falhas no processo de certificação eletrônica dos Cedentes; (ii) por falhas técnicas no mencionado sistema, as cessões dos Direitos Creditórios não tiverem o Fundo como beneficiário ou forem celebrados com valor maior que o devido; ou (iii) houver problemas no processamento das ordens no sistema pelo Gestor ou pelas Cedentes. Nessas hipóteses, o patrimônio do Fundo poderá ser prejudicado.

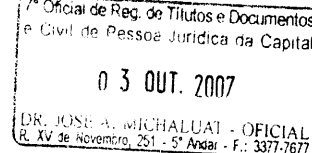
11.5.11 Registro dos instrumentos de cessão – Os termos de cessão que formalizam a cessão de Direitos Creditórios ao Fundo não são regularmente registrados em cartório de registro de títulos e documentos. Tal registro é apenas facultado à Instituição Administradora. A ausência de referido registro pode afetar a eficácia das cessões dos Direitos Creditórios perante terceiros que eventualmente adquiram de boa-fé quaisquer direitos sobre tais Direitos Creditórios. Nesse caso, caberá ao Fundo solicitar a restituição dos valores pagos ao Cedente pela aquisição dos Direitos Creditórios, o que poderá provocar atrasos e afetar negativamente os resultados do Fundo.

11.6 Risco das Originadoras

11.6.1 Rescisão do Contrato de Cessão e Originação de Direitos Creditórios – A(s) Cedente(s) pode(m), a qualquer momento, deixar de ceder Direitos Creditórios ao Fundo. Assim, a existência do Fundo está condicionada à continuidade das operações da(s) Cedente(s) com Direitos Creditórios elegíveis nos termos deste Regulamento, inclusive em volume suficiente para alcançar a meta de rentabilidade das cotas seniores, bem como à vontade unilateral da(s) Cedente(s) em ceder Direitos Creditórios ao Fundo, observada a possibilidade de os cotistas deliberarem a alteração dos critérios de elegibilidade deste Regulamento em assembléia geral de Cotistas.

11.6.2 Cessão de Créditos - Com relação às Cedentes, a cessão de Direitos Creditórios poderia ser invalidada ou tornada ineficaz, impactando negativamente o patrimônio do Fundo, caso fosse realizada em:

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



Banco Safra de Investimento S/A

- ii) fraude de execução, caso (a) quando da cessão as Cedentes fossem sujeitos passivos de demandas judiciais capazes de reduzi-los à insolvência; ou (b) sobre os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo pendesse demanda judicial fundada em direito real; e
- iii) fraude à execução fiscal, se, sendo sujeitos passivos em processo em fase de execução de crédito tributário regularmente inscrito como dívida ativa perante a Fazenda Pública, as Cedentes não dispusessem, no momento da cessão, de bens para total pagamento da dívida em fase de execução.

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

11.7 Risco Proveniente do Uso de Derivativos

11.7.1 Oscilações no Patrimônio do Fundo – O Fundo pode realizar operações com derivativos, com o objetivo de proteger posições detidas no mercado à vista, até o limite dessas. No entanto, há a possibilidade de a Instituição Administradora não conseguir contratar tais operações ou, ainda, de a outra parte não cumprir o contratado. Além disso, a realização de operações pelo Fundo no mercado de derivativos pode levar a perdas patrimoniais para os cotistas do Fundo.

12. COTAS DO FUNDO

12.1 As cotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio e não serão resgatáveis, exceto por ocasião da liquidação do Fundo, sendo admitida sua amortização conforme o disposto no presente Regulamento ou por decisão da assembléia geral de cotistas. As cotas do Fundo serão divididas em classes, conforme descrito no item 13 abaixo.

12.2 A emissão de cotas do Fundo obedecerá aos parâmetros e requisitos abaixo referidos.

12.2.1 A Instituição Administradora determinará, a seu exclusivo critério, a quantidade de cotas a ser emitida em razão da primeira distribuição de cotas (“Primeira Distribuição”), desde que observados:

- i) o limite máximo de 70 (setenta) cotas, e o mínimo de 30 (trinta) cotas; e
- ii) a proporção mínima de 65% (sessenta e cinco por cento) de cotas



Banco Safra de Investimento S/A

subordinadas e máxima de 35% (trinta e cinco por cento) de cotas seniores sobre o total emitido.

12.2.1.1 As cotas distribuídas na Primeira Distribuição terão valor inicial, na Data de Início, de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais) cada, independentemente da classe. Na subscrição de cotas da Primeira Distribuição que ocorrer em dia diferente da Data de Início, será utilizado o valor da cota de mesma classe em vigor no próprio dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor à Instituição Administradora, em sua sede ou dependências, observado o disposto no item 12.7 abaixo.

12.2.2 Fica a exclusivo critério da Instituição Administradora a emissão e distribuição de novas cotas de qualquer classe ou série, independentemente de aprovação dos cotistas, desde que observada a proporção mínima referida no item 12.2.1 "ii" acima. As novas cotas terão direitos e despesas iguais aos conferidos às demais cotas de mesma classe, podendo ter taxas e prazos diferentes. Na emissão e distribuição de novas cotas do Fundo deve ser utilizado o valor da cota em vigor no próprio dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor à Instituição Administradora, em sua sede ou dependências. A emissão de uma nova série de cotas, não altera o *rating* avaliado pela agência de risco.

12.2.2.1 A Instituição Administradora também poderá determinar a emissão e distribuição de novas cotas subordinadas em razão da necessidade de re-adequação da relação especificada no item 13.5 abaixo, se necessário.

12.3 Será admitida a subscrição por um mesmo investidor de todas as cotas emitidas. Não haverá, portanto, requisitos de dispersão das cotas do Fundo.

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

12.5 As cotas serão escriturais e mantidas em conta de depósitos em nome de seus respectivos titulares.

12.5.1 A qualidade de condômino caracteriza-se pela abertura de conta de depósitos em nome do cotista.

12.5.2 É indispensável, por ocasião do ingresso do condômino no Fundo, sua adesão aos termos do presente Regulamento.

12.6 As cotas do Fundo só podem ser colocadas por instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários. As cotas do Fundo serão colocadas pela Instituição Administradora e por outras instituições eventualmente subcontratadas por ele, integrantes do sistema de distribuição.

f



Banco Safra de Investimento S/A

12.7 O valor mínimo de aplicação no Fundo será de R\$1.000.000,00 (um milhão de reais).

12.8 Somente poderão adquirir as cotas do Fundo investidores qualificados, conforme definidos pela Instrução CVM 409, de 18 de agosto de 2004, e alterações posteriores, e demais investidores autorizados a subscrever e adquirir cotas do Fundo, nos termos da legislação ("Investidores Autorizados").

12.8.1 Somente poderão subscrever ou adquirir cotas do Fundo durante oferta pública não mais que 20 (vinte) investidores. Antes de 18 (dezoito) meses do término da oferta pública, as cotas somente poderão ser negociadas pelo titular caso a negociação se dê entre os subscritores ou adquirentes das cotas no âmbito da referida oferta pública ou caso o titular aliene todas as suas cotas para um único investidor.

12.9 A integralização, a amortização e o resgate de cotas do Fundo podem ser efetuados em cheque, ordem de pagamento, débito e crédito em conta corrente, documento de ordem de crédito, Transferência Eletrônica Disponível – TED, ou outro mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil.

12.9.1 Em se tratando de cotas subordinadas, admite-se que a integralização, a amortização e o resgate sejam efetuados em Direitos Creditórios, na forma e proporção descritas no item 12.9.3 abaixo.

12.9.2 Admite-se o resgate de cotas seniores, em direitos creditórios, exclusivamente na hipótese de liquidação antecipada do Fundo, na forma e proporção descritas no item 12.9.3 abaixo.

12.9.3 Para fins do disposto nos itens 12.9.1 e 12.9.2 acima:

- i) deverão ser observados os parâmetros estabelecidos no item 16 abaixo na apuração do valor dos direitos creditórios a serem empregados na integralização, na amortização e no resgate das cotas;
- ii) é vedada a escolha, por parte do cotista, dos ativos que lhe serão entregues na hipótese de optar por amortização ou resgate em direitos creditórios; e
- iii) excepcionalmente será admitida a cessão de direitos creditórios cedidos por Investidores Autorizados.

12.9.4 Durante a vigência da Contribuição Provisória sobre a Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira – CPMF, as integralizações, amortizações e resgates em direitos creditórios devem observar os seguintes procedimentos:



Banco Safra de Investimento S/A

- i) a integralização de cotas deverá ser realizada por meio de qualquer mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil, concomitantemente à venda, pelo Cedente, de direitos creditórios em valor correspondente ao líquido integralizado; e
- ii) a amortização e o resgate de cotas será efetivado por meio de qualquer mecanismo de transferência de recursos autorizado pelo Banco Central do Brasil, simultaneamente à compra, pelo cotista, de direitos creditórios, em valor correspondente ao líquido amortizado ou resgatado.

12.10 Observado o disposto no item 12.10.1 abaixo, as cotas do Fundo poderão ser negociadas exclusivamente em bolsa de valores ou no mercado de balcão da CETIP - Câmara de Liquidação e Custódia, cabendo ao intermediário assegurar a condição de Investidor Autorizado do adquirente das cotas, e à Instituição Administradora a adesão deste aos termos do presente Regulamento.

12.10.1 É vedado o ingresso como cotista do Fundo de quaisquer pessoas que não sejam um Investidor Autorizado.

12.11 O prazo para efetivação de resgate das cotas do Fundo será o do item 3.1 acima, ressalvadas as hipóteses de liquidação antecipada do Fundo referidas no item 21.1.1 abaixo. Se o resgate for efetivado em feriado nacional ou feriado na praça em que estiver sediada a instituição administradora, os valores correspondentes serão pagos ao(s) cotista(s) no primeiro dia útil seguinte, não havendo direito, por parte do(s) cotista(s), a qualquer acréscimo.

13. CLASSES DE COTAS E RELAÇÃO MÍNIMA

13.1 As cotas do Fundo poderão ser seniores ("Cotas Seniores") ou subordinadas ("Cotas Subordinadas").

13.2 Todas as classes de cotas terão iguais taxas, despesas e prazos, bem como direitos de voto, ressalvado o disposto no item 12.2.2 acima e no item 18.5.3 abaixo.

13.3 As Cotas Seniores são aquelas que não se subordinam às demais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. O critério para distribuição dos rendimentos para as Cotas Seniores está previsto no item 14 abaixo.

13.4 As Cotas Subordinadas são aquelas que se subordinam às Cotas Seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Somente ocorrerá o resgate das Cotas Subordinadas após o resgate das Cotas Seniores. A distribuição dos rendimentos para as Cotas Subordinadas está prevista no item 14 abaixo.

f



Banco Safra de Investimento S/A

13.5 A relação mínima entre o patrimônio líquido do Fundo e valor das Cotas Seniores é de 285% (duzentos e oitenta e cinco por cento) ("Relação Mínima"). Essa relação deve ser apurada pelo Custodiante todo dia útil, e informada aos cotistas semestralmente, nos termos do item 19.5 abaixo.

13.5.1 Na hipótese de a Relação Mínima referida no item 13.5 acima ficar abaixo de 200% (duzentos por cento), a Instituição Administradora poderá, a seu exclusivo critério:

- i) convocar, no primeiro dia útil seguinte, assembléia geral de condôminos para deliberar sobre a eventual liquidação antecipada do Fundo;
- ii) suspender a aquisição de direitos creditórios para compor a carteira do Fundo; e/ou
- iii) decidir pela distribuição de novas Cotas Subordinadas e/ou amortização de Cotas Seniores, de modo a restabelecer a Relação Mínima.

13.5.2 Na hipótese do item 13.5.1 (iii) acima, a Instituição Administradora deverá comunicar imediatamente tal ocorrência à Kobold, através do envio de correspondência ou de correio eletrônico, que deverá providenciar o restabelecimento da Relação Mínima no prazo de 5 (cinco) dias úteis contados da comunicação à Kobold.

14. DISTRIBUIÇÃO DOS RENDIMENTOS DA CARTEIRA DO FUNDO

14.1 As cotas do Fundo, independentemente da classe, serão valorizadas todo dia útil, conforme a distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo abaixo descrita. A primeira distribuição ocorrerá no dia útil seguinte à Data de Início, e a última na data de liquidação do Fundo (item 3.1 acima).

14.2 A distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo ocorrerá conforme o seguinte procedimento, desde que o patrimônio do Fundo assim permita:

- i) após o pagamento ou provisionamento da taxa de administração e das demais despesas e encargos do Fundo, será incorporado ao valor de cada Cota Sênior, a título de distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo relativos ao dia útil imediatamente anterior, o valor equivalente a 100% (cento por cento) da taxa média do DI (Depósito Interfinanceiro de um dia, extra-grupo, calculada e divulgada pela CETIP – Câmara de Custódia e Liquidação) no respectivo período, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, acrescido de uma taxa fixa de 2,40% (dois ponto quarenta por cento) ao ano incidente sobre o valor anterior da Cota Sênior, ou seu saldo não amortizado, se for o caso; e



Banco Safra de Investimento S/A

- ii) após a distribuição dos rendimentos acima descrita para as Cotas Seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira do Fundo no período será incorporado proporcionalmente às Cotas Subordinadas.

14.2.1 No caso de indisponibilidade temporária da Taxa DI quando da distribuição de rendimentos prevista neste Regulamento, será utilizada, em sua substituição, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI conhecida até a data do cálculo, não sendo devidas quaisquer compensações financeiras, tanto por parte do Fundo quanto pelos titulares das Cotas Seniores, quando da divulgação posterior da Taxa DI.

14.2.2 Na ausência de apuração e/ou divulgação da Taxa DI por prazo superior a 30 (trinta) dias após esta data, ou, ainda, no caso de sua extinção ou por imposição legal, a Instituição Administradora, mediante aviso aos Cotistas, substituirá a Taxa DI pela Taxa média diária do SELIC, divulgada pelo Banco Central do Brasil. No caso de não ser possível a substituição da Taxa DI pela Taxa SELIC, a Instituição Administradora deverá convocar assembléia geral de Cotistas para definir o parâmetro a ser aplicado. Até a deliberação desse parâmetro, será utilizada, para o cálculo do valor de quaisquer distribuições de rendimentos previstas no Regulamento, a mesma taxa diária produzida pela última Taxa DI conhecida, até a data da deliberação da assembléia geral de cotistas.

14.3 O presente item não constitui promessa de rendimentos, estabelecendo meramente uma preferência na distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo, bem como critérios de distribuição de rendimentos entre as cotas das diferentes classes existentes. Portanto, os cotistas somente receberão rendimentos se o patrimônio do Fundo assim permitir.

15. RESGATE DAS COTAS

15.1 A partir do 30º mês, contado desde o mês em que ocorra a Data de Início, as cotas serão resgatadas e o Fundo liquidado, na medida em que ocorrer o recebimento dos recursos decorrentes do pagamento dos direitos creditórios integrantes de sua carteira.

15.2 As cotas também poderão ser resgatadas por decisão da assembléia geral de cotistas, na hipótese de liquidação antecipada do Fundo.

16. METODOLOGIA DE AVALIAÇÃO DOS ATIVOS DO FUNDO E DAS COTAS DE CADA CLASSE

16.1 Os ativos integrantes da carteira do Fundo terão seu valor calculado todo dia útil, mediante a utilização da metodologia abaixo referida de apuração do seu valor de mercado.

16.2 Os títulos de emissão do Tesouro Nacional; os títulos de emissão do Banco



Banco Safra de Investimento S/A

Central do Brasil; e os certificados e recibos de depósito bancário terão seu valor de mercado apurado com base nos critérios estabelecidos pela Instituição Administradora em seu Manual de Marcação a Mercado, critérios estes aceitos pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários e aplicáveis aos fundos de investimento.

16.3 O valor de mercado dos direitos creditórios será obtido pela apuração dos preços praticados em mercados organizados nas operações realizadas com os mesmos tipos de ativos e que apresentem características semelhantes às das operações realizadas pelo Fundo, levando em consideração volume, coobrigação e prazo.

16.4 Os Direitos Creditórios integrantes da carteira do Fundo serão registrados pelo valor efetivamente pago e os rendimentos auferidos com os mesmos serão reconhecidos em razão da fluência de seus respectivos prazos de vencimento, volume de co-obrigação.

16.5 Enquanto não houver mercado ativo de direitos creditórios cujas características sejam semelhantes às dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo, estes terão seu valor calculado, todo dia útil, pelos respectivos custos de aquisição acrescidos dos rendimentos auferidos, *pro rata temporis*, base 252 (duzentos e cinquenta e dois) dias úteis, apurados com base na taxa de deságio incidente sobre seu valor de face, pré-fixada, computando-se a valorização em contrapartida à adequada conta de receita ou despesa, no resultado do período.

16.6 A metodologia de avaliação dos Direitos Creditórios, acima especificada, é justificada pelos seguintes fatores:

- i) a inexistência de mercado organizado e ativo para os Direitos Creditórios da carteira do Fundo;
- ii) o Fundo é fechado;
- iii) a intenção de se manterem os direitos creditórios na carteira do Fundo até suas respectivas datas de vencimento;
- iv) o Fundo é destinado exclusivamente para Investidores Autorizados; e
- v) todos os cotistas, ao aderirem aos termos do presente Regulamento, concordaram com a intenção de que os direitos creditórios sejam mantidos na carteira do Fundo até suas datas de vencimento, conforme os respectivos termos de adesão.

16.7 Na hipótese de se verificar a existência de um mercado ativo de direitos creditórios cujas características sejam semelhantes às dos direitos creditórios integrantes da carteira do Fundo, estes passarão a ser avaliados pelo seu valor de mercado, conforme descrito no item 16.3 acima.



Banco Safra de Investimento S/A

16.8 São elementos que denotam a existência de um mercado ativo de direitos creditórios:

- i) a criação de segmento específico de negociação para tais ativos em bolsa ou em mercado de balcão organizado; e
- ii) a existência de negociações com direitos creditórios em volume financeiro relevante, com frequência e regularidade, de modo a conferir efetiva liquidez para os direitos creditórios.

16.9 Os Direitos Creditórios componentes da carteira do Fundo serão submetidos às regras para constituição de provisão emanadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo Banco Central do Brasil.

16.10 As cotas de cada classe do Fundo terão seu valor calculado todo dia útil.

16.11 O valor unitário das Cotas Seniores será o menor dos seguintes valores:

- i) o resultado da divisão do patrimônio líquido do Fundo, apurado conforme os itens anteriores, pelo número de Cotas Seniores; ou
- ii) o valor apurado conforme o disposto no item 14.2 (i) acima.

16.12 O valor unitário das Cotas Subordinadas será o resultado da divisão do eventual saldo remanescente do patrimônio líquido do Fundo, após a subtração do valor de todas as Cotas Seniores, pelo número total de Cotas Subordinadas.

17. DESPESAS E ENCARGOS DO FUNDO

17.1 Constituem encargos do Fundo além da Taxa de Administração:

- i) taxas, impostos ou contribuições federais, estaduais, municipais ou autárquicas, que recaiam ou venham a recair sobre os bens, direitos e obrigações do Fundo;
- ii) emolumentos e comissões pagas sobre as operações do Fundo;
- iii) honorários de advogados, custas e despesas correlatas feitas em defesa dos interesses do Fundo, em juízo ou fora dele, inclusive o valor da condenação, caso o mesmo venha a ser vencido;
- iv) despesas inerentes à constituição ou à liquidação do Fundo ou à realização de assembléia geral de condôminos;



Banco Safra de Investimento S/A

- v) a contribuição anual devida às bolsas de valores 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 do Fundo nesses mercados;
- vi) despesas com profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos condôminos, nos termos do item 18.2.1 abaixo, se houver;
- vii) despesas com impressão, expedição e publicação de relatórios, formulários e informações periódicas, previstas no presente Regulamento ou na regulamentação pertinente;
- viii) despesas com correspondências de interesse do Fundo, inclusive comunicações aos condôminos;
- ix) honorários e despesas do auditor encarregado da revisão das demonstrações financeiras e das contas do Fundo e da análise de sua situação e da atuação da Instituição Administradora;
- x) taxas de custódia de ativos do Fundo; e
- xi) despesas com a contratação de agência classificadora de risco.

18. ASSEMBLÉIA GERAL

18.1 É da competência privativa da assembléia geral de condôminos:

- i) tomar anualmente, no prazo máximo de quatro meses após o encerramento do exercício social, as contas do Fundo e deliberar sobre as demonstrações financeiras desse;
- ii) alterar o presente Regulamento;
- iii) deliberar sobre a substituição da Instituição Administradora, do Custodiante e da agência classificadora de risco;
- iv) deliberar sobre a elevação da taxa de administração praticada pela Instituição Administradora, inclusive na hipótese de restabelecimento de taxa que tenha sido objeto de redução;
- v) deliberar sobre incorporação, fusão, cisão ou liquidação do Fundo; e
- vi) eleger e destituir o(s) representante(s) dos condôminos, nos termos deste Regulamento.



Banco Safra de Investimento S/A

- vii) deliberar sobre a eventual necessidade de aportes adicionais de recursos no Fundo pelos titulares das Cotas Seniores, tal qual disposto na cláusula 23 abaixo;
- viii) deliberar sobre a realização de aditamentos e modificações aos Documentos do Fundo, exceto quando a Instituição Administradora esteja expressa e previamente autorizada a realizar, a seu critério, tais aditamentos ou modificações;
- ix) deliberar sobre a alteração do parâmetro de rentabilidade das Cotas Seniores, conforme descrito na cláusula 14 deste Regulamento;

18.1.1 O presente Regulamento, em consequência de normas legais ou regulamentares ou de determinação da CVM, pode ser alterado independentemente de realização de assembléia geral, hipótese em que deve ser providenciada, no prazo máximo de 30 (trinta) dias, a divulgação do fato aos condôminos.

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

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

- i) ser condômino ou profissional especialmente contratado para zelar pelos interesses dos condôminos;
- ii) não exercer cargo ou função na Instituição Administradora, em seu controlador, em sociedades por ele direta ou indiretamente controladas e em coligadas ou outras sociedades sob controle comum; e
- iii) não exercer cargo nas Cedentes.

18.3 Além da reunião anual de prestação de contas, a assembléia geral pode reunir-se por convocação da Instituição Administradora ou de condôminos possuidores de cotas que representem, no mínimo, 5% (cinco por cento) do total das cotas emitidas.

18.4 A convocação da assembléia geral deve ser feita mediante anúncio publicado no periódico utilizado para a divulgação de informações do Fundo ou por meio de correio eletrônico, ou ainda por meio de carta com aviso de recebimento endereçada a cada condômino. No anúncio, correio eletrônico ou carta devem constar dia, hora e local de realização da assembléia e os assuntos a serem tratados.



Banco Safra de Investimento S/A

18.4.1 A convocação da assembléia geral deve ser feita com 10 (dez) dias de antecedência, no mínimo, contado o prazo da data de publicação do primeiro anúncio ou do envio de correio eletrônico ou de carta com aviso de recebimento aos condôminos.

18.4.2 Não se realizando a assembléia geral, deve ser publicado novo anúncio de segunda convocação ou novamente providenciado o envio de correio eletrônico ou de carta com aviso de recebimento aos condôminos, com antecedência mínima de 5 (cinco) dias.

18.4.3 Para efeito do disposto no item anterior, admite-se que a segunda convocação da assembléia geral seja providenciada juntamente com o anúncio, correio eletrônico ou carta de primeira convocação.

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

18.4.5 Independentemente das formalidades previstas acima, deve ser considerada regular a assembléia geral a que comparecerem todos os condôminos.

18.5 Na assembléia geral, a ser instalada com a presença de pelo menos um condômino, as deliberações devem ser tomadas pelo critério da maioria de cotas dos condôminos presentes, observado o disposto nos itens abaixo.

18.5.1 A cada cota corresponde um voto, independentemente da respectiva classe, e observado o disposto no item 18.5.3 abaixo.

18.5.2 As deliberações relativas às matérias previstas no item 18.1 acima, números (iii) a (v), serão tomadas em primeira convocação pela maioria das cotas emitidas e, em segunda convocação, pela maioria das cotas dos presentes.

18.5.3 Subordinam-se também à aprovação prévia de titulares de mais da metade das cotas da classe afetada, sendo tomados em apartado os votos de cada classe afetada, as deliberações relativas aos seguintes assuntos:

- i) alteração da Relação Mínima;
- ii) percentual referido no item 14.2 (i) acima;
- iii) taxa de administração, observado o disposto no item 18.1 (iv) acima;
- iv) direitos de voto de cada classe;



Banco Safra de Investimento S/A

- v) taxa de saída (item 21.7 abaixo);
- vi) alteração dos critérios de elegibilidade dos direitos creditórios definidos no item 9.2 acima; e
- vii) substituição da Instituição Administradora.

18.5.4 Somente podem votar na assembléia geral os cotistas do Fundo, seus representantes legais ou procuradores legalmente constituídos há menos de um ano.

18.5.5 Não têm direito a voto na assembléia geral a Instituição Administradora e seus empregados.

18.6 As decisões da assembléia geral devem ser divulgadas aos condôminos no prazo máximo de 30 (trinta) dias de sua realização.

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

18.7 As modificações aprovadas pela assembléia geral de cotistas passam a vigorar a partir da data do protocolo na CVM dos seguintes documentos:

- i) lista de cotistas presentes na assembléia geral;
- ii) cópia da ata da assembléia geral;
- iii) exemplar do Regulamento, consolidando as alterações efetuadas, devidamente registrado em cartório de títulos e documentos; e
- iv) modificações procedidas no prospecto de que trata o artigo 23 da Instrução nº 356/01, da CVM, se houver.

19. INFORMAÇÕES OBRIGATÓRIAS E PERIÓDICAS

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

19.2 A Instituição Administradora deve informar à CVM, no prazo de 10 (dez) dias da data da sua ocorrência, a data da primeira integralização de cotas do Fundo.



Banco Safra de Investimento S/A

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

19.4 A Instituição Administradora, por meio de seu diretor indicado, sem prejuízo do atendimento das determinações estabelecidas na regulamentação em vigor, deve elaborar demonstrativos trimestrais evidenciando que as operações praticadas pelo Fundo estão em consonância com a política de investimento prevista neste Regulamento e com os limites de composição e de diversificação a ele aplicáveis, bem como que as modalidades de negociação foram realizadas a taxas de mercado.

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

19.5 A Instituição Administradora deve divulgar, semestralmente, no periódico referido no item 20 abaixo, além de manter disponíveis em sua sede e agência(s) e nas instituições que coloquem cotas desse, o valor do patrimônio líquido do Fundo, o valor das cotas de cada classe, as rentabilidades acumuladas no mês e no ano civil a que se referirem, a relação entre o valor das Cotas Seniores e o patrimônio líquido do Fundo (item 13.5 acima), e o(s) relatório(s) da(s) agência(s) classificadora(s) de risco contratada(s) pelo Fundo.

19.5.1 A divulgação das informações previstas acima pode ser providenciada por meio de entidades de classe de instituições do Sistema Financeiro Nacional, desde que realizada em periódicos de ampla veiculação, observada a responsabilidade do administrador designado nos termos do artigo 8º da Instrução nº 356/01, da CVM, pela regularidade na prestação dessas informações.

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

19.6.1 Na hipótese de rebaixamento da classificação de risco das cotas do Fundo, a Instituição Administradora deverá imediatamente informar tal fato relevante aos condôminos, convocando, no mesmo ato, assembléia geral de cotistas para deliberar sobre eventual liquidação do Fundo.

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

Matriz

Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo – SP



Banco Safra de Investimento S/A

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

- i) o número de cotas de propriedade de cada um e o respectivo valor;
- ii) a rentabilidade do Fundo, com base nos dados relativos ao último dia do mês; e
- iii) o comportamento da carteira de Direitos Creditórios e demais ativos do Fundo, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado.

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

19.8.1 O Fundo terá escrituração contábil própria.

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

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

- i) de 20 (vinte) dias após o encerramento do período a que se referirem, em se tratando de demonstrações financeiras mensais; e
- ii) de 60 (sessenta) dias após o encerramento de cada exercício social, em se tratando de demonstrações financeiras anuais.

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

- i) saldo das aplicações;
- ii) valor do patrimônio líquido;
- iii) rentabilidade apurada no período;



Banco Safra de Investimento S/A

- iv) valor das cotas de cada classe e quantidade de cotas de cada classe em circulação;
- vi) valores totais das captações e, se for o caso, dos resgates no mês referentes a cada classe de cotas, considerados os valores efetivamente ingressados e retirados;
- vii) o comportamento da carteira de direitos creditórios, abrangendo, inclusive, dados sobre o desempenho esperado e o realizado;
- viii) posições mantidas em mercados de derivativos; e
- ix) número de cotistas.

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

- i) alteração de Regulamento;
- ii) substituição da Instituição Administradora;
- iii) incorporação;
- iv) fusão;
- v) cisão; e
- vi) liquidação.

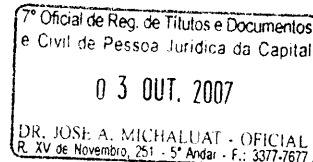
19.11 Considera-se o correio eletrônico como uma forma de correspondência válida nas comunicações entre a Instituição Administradora e os condôminos.

20. PUBLICAÇÕES

20.1 Todas as publicações mencionadas neste Regulamento serão feitas no jornal "O Estado de São Paulo", da cidade de São Paulo, Estado de São Paulo.

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

21. LIQUIDAÇÃO DO FUNDO



Banco Safra de Investimento S/A

21.1 O Fundo será liquidado em virtude do término de seu prazo de duração (item 3.1 acima), ou, ainda, sempre que os cotistas assim deliberarem em assembléia geral especialmente convocada para tal fim.

21.1.1 Será convocada assembléia geral para deliberar sobre (i) se a ocorrência dos eventos abaixo constitui um Evento de Liquidação, conforme definido abaixo; ou (ii) a alteração do presente Regulamento ou dos Documentos do Fundo, na ocorrência de qualquer das hipóteses abaixo indicadas ("Eventos de Avaliação"):

- i) não restabelecimento da Relação Mínima, nos termos do item 13.5.1 acima;
- ii) não ocorrer a recompra, por parte da Kobold Participações, dos Direitos Creditórios que, após 6 (seis) dias úteis de seu vencimento, ainda não hajam sido pagos pelos respectivos Devedores;
- iii) a Kobold Participações não honrar a fiança prestada quando assim exigido pelo Fundo nos termos do respectivo contrato de fiança;
- iv) rebaixamento da classificação de risco das cotas do Fundo (item 19.6.1), considerada a tabela de classificação de risco utilizada pela respectiva agência classificadora de risco;
- v) alteração dos procedimentos de cessão de Direitos Creditórios e de cobrança adotados pela Kobold;
- vi) protesto legítimo de títulos de crédito de responsabilidade da Kobold Participações em valor superior ou igual a R\$50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais) desde que não sanado no prazo de 15 (quinze) dias;
- vii) renúncia da Instituição Administradora à administração do Fundo, nos termos da cláusula 8 acima;
- viii) a inobservância pela Instituição Administradora de seus deveres e obrigações previstos neste Regulamento, verificada pelo Custodiante, pelo Gestor ou pelo representante dos condôminos, desde que, se notificada pelo representante dos condôminos para sanar ou justificar o descumprimento, a Instituição Administradora não o fizer no prazo de 10(dez) dias úteis contados do recebimento da referida notificação;
- ix) inobservância pelo Custodiante dos deveres e das obrigações previstas neste Regulamento e no Contrato de Custódia, desde que, se notificado pela Instituição Administradora para sanar ou justificar o descumprimento, o Custodiante não o fizer no prazo de 10 (dez) dias úteis contados do recebimento da referida notificação;



Banco Safra de Investimento S/A

- x) inobservância pela Kobold dos deveres e das obrigações previstas no Contrato de Custódia e no Contrato de Gestão com relação à cobrança dos Direitos Creditórios, desde que, se notificado pela Instituição Administradora para sanar ou justificar o descumprimento, a Cedente não o fizer no prazo de 10 (dez) dias contados do recebimento da referida notificação;
- xi) aquisição reiterada pelo Fundo de direitos creditórios em desacordo com os critérios de elegibilidade estabelecidos na cláusula 9 acima;
- xii) resilição do Contrato de Custódia, ou do contrato de guarda dos documentos que amparam os direitos creditórios, se houver;
- xiii) renúncia do Custodiante;
- xiv) caso a Taxa DI seja maior ou igual a 200% (duzentos por cento) da Taxa DI do dia útil imediatamente anterior;
- xv) constatação, pela Instituição Administradora, de que qualquer Cedente cedeu, ou tentou ceder ao Fundo, Direitos Creditórios onerados ou gravados; ou
- xvi) prazo médio ponderado dos direitos creditórios existentes na carteira do fundo, apurado pela Instituição Administradora, superior a 60 (sessenta) dias corridos. A Instituição Administradora, mensalmente, calculará o prazo médio dos títulos da carteira e informará o Gestor o resultado obtido. Caso referido prazo, em qualquer mês, seja inferior a 60 (sessenta) dias corridos, não retornando à média ora estabelecida até o último dia do mês subsequente ao envio de tal informação ao Gestor, será convocada a assembléia geral para alteração do mesmo.

21.1.2 Caso seja convocada assembléia geral para deliberar sobre a liquidação antecipada do Fundo, será assegurado, no caso de decisão assemblear pela não liquidação do Fundo, o resgate das Cotas Seniores, pelo seu valor na data de realização da assembléia, aos cotistas dissidentes que o solicitarem.

21.1.3 Na ocorrência de quaisquer dos Eventos de Avaliação acima, a Instituição Administradora deixará de adquirir novos Direitos Creditórios elegíveis.

21.2 Caso os titulares da maioria das Cotas em circulação decidam que qualquer dos Eventos de Avaliação constitui um Evento de Liquidação, a Instituição Administradora deverá implementar os procedimentos definidos no item 21.4 abaixo.



Banco Safra de Investimento S/A

21.3 Sem prejuízo do disposto neste Regulamento, são considerados “Eventos de Liquidação”:

- i) caso a Instituição Administradora deixe de convocar assembléia geral de Cotistas na hipótese de ocorrência de qualquer das hipóteses previstas no item 21.1.1 acima;
- ii) sempre que assim decidido pelos Cotistas em assembléia geral especialmente convocada para tal fim;
- iii) se no prazo de 180 (cento e oitenta) dias a contar do protocolo na CVM dos documentos referidos no artigo 8º, I a VIII, e seu parágrafo primeiro, da Instrução nº 356/01, da CVM, não for subscrita a totalidade das cotas representativas do seu patrimônio inicial, salvo na hipótese de cancelamento do saldo não colocado, antes do referido prazo;
- iv) durante 3 (três) meses consecutivos o Patrimônio Líquido médio do Fundo ser inferior a R\$500.000,00 (quinhentos mil reais),
- v) por determinação da CVM, em caso de descumprimento de disposição legal ou regulamentar;
- vi) pela inexistência de Direitos Creditórios na carteira do Fundo ou pela inexigibilidade, por qualquer meio judicial, dos direitos creditórios porventura existentes, por período superior a 30 (trinta) dias;
- vii) caso não seja determinado pelos Cotistas um novo parâmetro de apuração do valor das Cotas Seniores, na hipótese de indisponibilidade, extinção ou impossibilidade legal de utilização da Taxa DI e impossibilidade de substituição da Taxa DI pela Taxa SELIC;
- viii) caso o Gestor deixe de comunicar à Instituição Administradora a ocorrência de um Evento de Avaliação que seja do conhecimento deste;
- ix) renúncia da Instituição Administradora ou do Custodiante com a conseqüente não assunção de suas funções por uma nova instituição nos prazos previstos neste Regulamento;
- x) impossibilidade de o Fundo manter o percentual mínimo de 50% (cinquenta por cento) de seu patrimônio líquido em direitos creditórios, após 90 (noventa) dias do início de suas atividades (item 9.1.1 acima); ou
- xi) renúncia do Gestor em relação ao desempenho das funções e obrigações assumidas nos termos deste Regulamento e do Contrato de Gestão.

f



Banco Safra de Investimento S/A

21.4 Na ocorrência de qualquer dos Eventos de Liquidação, independentemente de qualquer procedimento adicional, a Instituição Administradora deverá (i) notificar os Cotistas, (ii) suspender imediatamente os procedimentos de aquisição de Direitos Creditórios; e (iii) dar início aos procedimentos de liquidação antecipada de cotas do Fundo definidos no item 21.6 abaixo.

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

21.6 No caso de liquidação, após o pagamento das despesas e encargos do Fundo, será pago aos titulares de Cotas Seniores, se o patrimônio do Fundo assim permitir, o valor apurado conforme o item 16.11 acima, em vigor na própria data de liquidação. O total do eventual excedente, após o pagamento aos titulares das Cotas Seniores, será pago aos titulares de Cotas Subordinadas, conforme a quantidade de cotas respectiva, ressalvado o disposto no item 21.7 abaixo.

21.7 Na hipótese de liquidação antecipada do Fundo decorrente de ação ou omissão da Kobold ou da Kobold Participações, incidirá sobre o valor de resgate das Cotas Subordinadas taxa de saída equivalente a 5% (cinco por cento) de tal valor ("Taxa de Saída"). O montante decorrente da aplicação da Taxa de Saída sobre as Cotas Subordinadas será revertido para a Instituição Administradora. O valor da Taxa de Saída a ser suportado pelo titular das Cotas Subordinadas a serem resgatadas será calculado conforme a seguinte fórmula:

$$TS = \left(\frac{5}{100} \times VCsu \right) \times NCsu, \text{ onde,}$$

TS = Taxa de Saída;

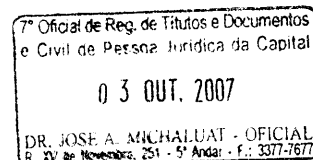
VCsu = Valor unitário das Cotas Subordinadas em vigor na data de resgate; e

NCsu = Número de Cotas Subordinadas a serem resgatadas.

21.8 Os titulares de Cotas Subordinadas poderão receber o pagamento referido no item 21.6 acima em Direitos Creditórios. Os titulares de Cotas Seniores poderão receber o pagamento referido no item 21.6 acima em Direitos Creditórios caso assim seja deliberado em assembléia geral convocada para este fim.

21.9 A cada cota de determinada classe será conferido tratamento igual ao conferido às demais cotas de mesma classe.

21.10 A liquidação do Fundo será gerida pela Instituição Administradora, observado o que dispõe este Regulamento ou o que for deliberado na assembléia geral.



Banco Safra de Investimento S/A

22. ORDEM DE APLICAÇÃO DOS RECURSOS

22.1 A partir da Data de Início e até a liquidação do Fundo, sempre preservada a manutenção de sua boa ordem legal, administrativa e operacional, a Instituição Administradora obriga-se, por meio dos competentes débitos e créditos realizados nas contas correntes de titularidade do Fundo, a alocar os recursos decorrentes da integralização das cotas e do recebimento dos ativos integrantes da carteira do Fundo, na seguinte ordem:

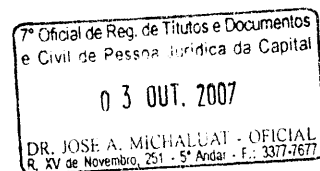
- i) no pagamento de despesas e encargos de responsabilidade do Fundo, devidos nos termos deste Regulamento e da legislação aplicável;
- ii) no pagamento do preço de aquisição dos Direitos Creditórios, em moeda corrente nacional; e
- iii) na amortização de cotas, quando for o caso, observados os limites, os termos e as condições deste Regulamento.

23. CUSTOS REFERENTES À DEFESA DOS COTISTAS SENIORES

23.1 Caso o Fundo não possua recursos disponíveis, em moeda corrente nacional, suficientes para a adoção e manutenção, direta ou indireta, dos procedimentos judiciais e extrajudiciais necessários à cobrança dos Direitos Creditórios, se for o caso, e dos outros ativos de sua titularidade e à defesa dos seus direitos, interesses e prerrogativas, a maioria dos titulares das cotas seniores, reunidos em assembléia geral, poderá aprovar o aporte de recursos ao Fundo, por meio da integralização de série de Cotas Seniores específica, a ser subscrita e integralizada por todos os titulares das Cotas Seniores, para assegurar, se for o caso, a adoção e manutenção dos procedimentos acima referidos.

23.2 Todos os custos e despesas referidos nesta cláusula serão de inteira responsabilidade do Fundo e dos titulares das Cotas Seniores em circulação, não estando a Instituição Administradora, a Cedente, o Custodiante e quaisquer de suas respectivas pessoas controladoras, sociedades por estes direta ou indiretamente controladas, a estes coligadas ou outras sociedades sob controle comum, em conjunto ou isoladamente, obrigados pelo adiantamento ou pagamento de valores relacionados aos procedimentos referidos nesta cláusula.

23.3 A realização de despesas ou a assunção de obrigações, por conta e ordem do Fundo, nos termos desta cláusula, deverá ser previamente aprovada pelos titulares da maioria das Cotas Seniores reunidos na assembléia geral prevista acima. Caso a realização das referidas despesas ou a assunção de obrigações seja aprovada na forma desta cláusula, os cotistas deverão definir na referida assembléia geral o cronograma de integralização e as características da respectiva série de cotas



Banco Safra de Investimento S/A

seniores, as quais deverão ser integralizadas pelos titulares das Cotas Seniores na proporção de suas cotas do Fundo, em moeda corrente nacional, na medida em que os recursos se façam necessários à realização dos procedimentos deliberados na referida assembléia geral, sendo vedada qualquer forma de compensação.

23.4 Nenhuma medida judicial ou extrajudicial será iniciada ou mantida pela Instituição Administradora antes do recebimento integral do adiantamento a que se refere esta cláusula e da assunção pelos titulares das Cotas Seniores do compromisso de prover os recursos necessários ao pagamento de verba de sucumbência a que o Fundo venha a ser eventualmente condenado.

23.5 A Instituição Administradora, o Custodiante, a Cedente, seus administradores, empregados e demais prepostos não são responsáveis por eventuais danos ou prejuízos, de qualquer natureza, sofridos pelo Fundo e pelos titulares das Cotas Seniores e das Cotas Subordinadas em decorrência da não propositura ou prosseguimento de medidas judiciais ou extrajudiciais necessárias à salvaguarda de seus direitos, garantias e prerrogativas, caso os referidos cotistas não aporem os recursos suficientes para tanto na forma desta cláusula.

23.6 Todos os pagamentos devidos pelos cotistas ao Fundo, nos termos desta cláusula, deverão ser realizados em moeda corrente nacional, livres e desembaraçados de quaisquer taxas, impostos, contribuições ou encargos, presentes ou futuros, que incidam ou venham a incidir sobre tais pagamentos, incluindo as despesas decorrentes de tributos ou de contribuições incidentes sobre os pagamentos intermediários, independentemente de quem seja o contribuinte, de forma que o Fundo receba as verbas devidas pelos seus valores integrais, acrescidos dos montantes necessários para que este possa honrar integralmente suas obrigações, nas respectivas datas de pagamento, sem qualquer desconto ou dedução, sendo expressamente vedada qualquer forma de compensação.

24. PROCEDIMENTOS DE DAÇÃO EM PAGAMENTO

24.1 Para efeito do disposto no item 21.8 acima, a dação em pagamento de direitos creditórios para resgate das cotas do Fundo deverá seguir os procedimentos previstos na presente cláusula. Após a conclusão do resgate das Cotas Seniores, por meio dos mecanismos de dação em pagamento ora previstos, o Fundo promoverá o resgate das cotas subordinadas, por meio da dação em pagamento do eventual saldo de ativos remanescente em sua carteira, se houver.

24.2 Para fins do disposto nesta cláusula, os Direitos Creditórios conferidos aos titulares de Cotas Seniores em dação em pagamento e, conforme o caso, conferidos aos titulares das Cotas Subordinadas, serão compulsoriamente mantidos em condomínio, nos termos do artigo 1.314 e seguintes do Código Civil, a ser necessariamente constituído no prazo máximo de 45 (quarenta e cinco) dias contado da realização da assembléia geral referida no item 21.8 acima. O quinhão de cada cotista será equivalente ao valor dos Direitos Creditórios a este efetivamente



Banco Safra de Investimento S/A

atribuídos. Os termos e as condições da convenção de condomínio conterão avença assegurando aos condôminos, originalmente titulares das Cotas Seniores, o direito de preferência no recebimento de quaisquer verbas decorrentes da cobrança dos Direitos Creditórios mantidos em condomínio.

24.3 Antes da dação em pagamento dos Direitos Creditórios pelo Fundo, a Instituição Administradora deverá convocar uma assembléia geral com a finalidade de proceder à eleição, pelos cotistas, de um administrador para o condomínio civil referido no item anterior. Caso os titulares das cotas não procedam à eleição do administrador do condomínio civil, essa função será atribuída ao condômino que detenha, direta ou indiretamente, o maior quinhão.

24.4 O Custodiante fará a guarda dos documentos relativos aos Direitos Creditórios mantidos em condomínio pelo prazo de até 45 (quarenta e cinco) dias contado de sua constituição. Ao término do prazo acima referido, o administrador do condomínio civil indicará à Instituição Administradora a hora e o local para a entrega dos referidos documentos.

24.5 Caso os titulares das Cotas Seniores, por qualquer motivo, não venham a constituir o condomínio civil no prazo referido do item 24.2 acima, a Instituição Administradora e o Custodiante poderão promover o pagamento em consignação dos direitos creditórios de titularidade do Fundo aos cotistas, na forma do artigo 334 do Código Civil.

25. FORO

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

São Paulo, 3 de outubro de 2007.


BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S.A.
Instituição Administradora



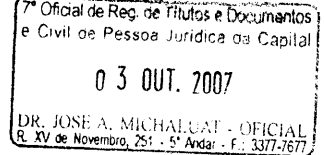
Banco Safra de Investimento S/A

ANEXO I

Este Anexo é parte integrante do Regulamento do "KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS" constituído em 27 de abril de 2006, pelo Banco Safra de Investimento S.A.

POLÍTICA DE ANÁLISE DE CRÉDITO DO GESTOR

- Faturamento mínimo mensal do Cedente de R\$ 200 mil.
- Análise da documentação da empresa e de seus sócios e representantes, junto a JUCESP, Receita Federal, Tribunal de Justiça e Justiça Federal, além de informações no mercado financeiro e por meio de outros Cedentes.
- Empresa com pontualidade na entrega de sua produção para não haver pré-faturamento. A Kobold negocia apenas duplicatas de vendas mercantis e de serviços.
- Priorizam-se empresas que não operem exclusivamente em mercado de factoring.
- Cedente readquire títulos não pagos pelo sacado.
- Cedente tem que apresentar nota fiscal e comprovante de entrega da mercadoria.
- Sacados têm que estar localizados em praças de atuação dos bancos cobradores.
- São avaliados também os seguintes critérios:
 - volume total da carteira do cedente;
 - quantidade de títulos do sacado a ser analisado;
 - valor total dos títulos do sacado a ser analisado;
 - valor em aberto do sacado em relação ao cedente;
 - limite de crédito aprovado pela Kobold após análise do sacado;
 - total de títulos vencidos do sacado com percentuais em relação a carteira do cedente;
 - total de títulos a vencer do sacado com percentuais em relação a carteira do cedente;
 - total de títulos prorrogados em aberto com percentuais do sacado em relação a carteira do cedente;
 - valor total da movimentação do sacado em relação ao cedente;
 - valores e percentuais de liquidez do sacado em relação ao cedente para títulos liquidados no vencimento, liquidados em atraso, liquidados com prorrogação, recomprados, baixados e protestados;
 - se sacado não possui histórico no banco de dados da Kobold, há consulta ao Serasa, para obter-se informações como: fundação da empresa, número de filiais, número de funcionários, pontualidade, capital social, últimas consultas, restrições, ramo de atividade;
 - avalia-se também a liquidez do sacado junto a outros cedentes, verificando-se: os títulos vencidos e a vencer em relação ao risco do cliente; índice de liquidações com e sem atraso em relação à carteira



Banco Safra de Investimento S/A

- de outros cedentes; índice de títulos recomprados e baixados e protestados.;
 - o índice de liquidez do sacado em relação ao cedente deve ser igual ou superior a 75%;
 - o sacados podem ter títulos vencidos de até 05 dias;
 - o havendo a necessidade, a avaliação pode ser feita sob o aspecto do cedente, verificando seu histórico num determinado período junto a Kobold, ponderando sua carteira.
- Outros: adicionalmente, são realizadas checagens *in loco* e por telefone. A primeira tem a finalidade de confirmar as informações do Serasa, ao passo que a segunda tem o objetivo de conferir a veracidade das notas fiscais que originaram os títulos.

Matriz
Avenida Paulista, 2100
CNPJ 07.002.898/0001-86
São Paulo – SP



Banco Safra de Investimento S/A

ANEXO II

Este Anexo é parte integrante do Regulamento do "KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS" constituído em 27 de abril de 2006, pelo Banco Safra de Investimento S.A.

LISTA DE DEVEDORES ESPECIAIS

DEVEDOR	CNPJ	PERCENTUAL DE CONCENTRAÇÃO MÁXIMA
ALERIS LATASA RECICLAGEM S.A.	04.266.100/0001-15	7%
F.B.A. FUNDIÇÃO BRASILEIRA DE ALUMÍNIO LTDA.	03.889.440/0001-30	7%
COMPANHIA DE FIAÇÃO E TECIDOS SANTO ANTÔNIO	25.582.727/0001-55	7%
ARTHUR LUNDGREN TECIDOS S/A	61.099.834/0189-95	7%
MOBILITA COMERCIO INDUSTRIA E REPRESENTACOES LTDA	32.121.766/0027-50 e 32.121.766/0075-57	7%

f



Banco Safra de Investimento S/A

ANEXO III

Este Anexo é parte integrante do Regulamento do "KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS MERCANTIS" constituído em 27 de abril de 2006, pelo Banco Safra de Investimento S.A.

CRITÉRIOS DE VERIFICAÇÃO DO LASTRO DOS DIREITOS CREDITÓRIOS

1. A verificação do lastro dos Direitos Creditórios será realizada trimestralmente pelo Custodiante, ou por terceiro contratado, sendo consideradas as informações fornecidas pelo Custodiante após o término do trimestre do exercício social, retroativas aos últimos três meses, se houver. A análise da documentação dos Direitos Creditórios, que se dá de forma uniforme, não levando em conta os parâmetros de diversificação dos devedores quando da verificação do lastro, é realizada utilizando os procedimentos de auditoria por amostragem e depende de alguns estudos estatísticos, sendo realizada com base em amostras de registros operacionais e contábeis.

1.1 A análise por amostragem justifica-se pelo fato de o Fundo apresentar critérios de elegibilidade que implicam na pulverização dos Direitos Creditórios e por consequência dos Devedores que compõem a sua carteira, não podendo o Fundo adquirir Direitos Creditórios contra um mesmo Devedor em percentual superior a 3% (três por cento) do patrimônio líquido do Fundo, exceto por aqueles indicados no Anexo II ao Regulamento.

1.2 A título de exemplo da pulverização da carteira e dos Devedores, desde o início do funcionamento do Fundo foram adquiridos cerca de 96.000 (noventa e seis mil) Direitos Creditórios com valor médio de R\$ 3.166,26 (três mil cento e sessenta e seis e vinte e seis centavos). Em 25 de setembro de 2007, existiam 15.026 (quinze mil e vinte e seis) Direitos Creditórios na carteira do Fundo. Ademais, não se pode deixar de mencionar que o número total de Devedores do Fundo é superior a 19.500 (dezenove mil e quinhentos).

2. A determinação do tamanho da amostra e a seleção dos Direitos Creditórios para verificação é realizada por meio da aplicação das seguintes fórmulas matemáticas:



Banco Safra de Investimento S/A

$$n_o = \frac{1}{E_o^2}$$

$$n = \frac{N \times n_o}{N + n_o}$$

onde:

E_o = Margem de erro tolerável, que estará entre 5% e 10%, considerando principalmente a natureza dos Direitos Creditórios, qualidade do Cedente, quantidade de verificações do lastro dos Direitos Creditórios já realizadas e respectivos resultados observados); e

N = tamanho da população (o universo de população a ser utilizado compreenderá exclusivamente os Direitos Creditórios cedidos ao Fundo desde a última verificação).

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

3.1 Não serão considerados quaisquer critérios para delimitação da amostra, ou seja, sua seleção será aleatória.

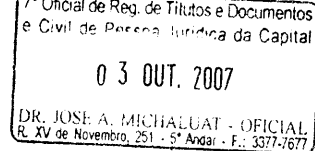
3.2 A título de exemplo e conforme as fórmulas definidas acima, em 25 de setembro de 2007, considerada margem de erro tolerável de 5% (cinco por cento), a amostra seria calculada da seguinte forma:

$$n_o = \frac{1}{(0,05)^2}$$

$$n_o = 400$$

$$n = \frac{15.026 \times 400}{15.026 + 400}$$

$$n = 390$$



Banco Safra de Investimento S/A

	15.02	
Tamanho da população	6	Amostra = 39 contratos
Tamanho da amostra	390	

4. O Custodiante não poderá ser responsabilizado por qualquer perda que venha a ser imposta ao Fundo ou aos Cotistas por conta de qualquer irregularidade do lastro dos Direitos Creditórios.

Anexo II – Relatório de Classificação de Risco do Fundo

Data de Publicação: 18 de outubro de 2007

Relatório de Monitoramento

Monitoramento: Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Analistas de Crédito: Jean-Pierre Cote Gil, São Paulo (55) 11 3039-9743, jp_gil@standardandpoors.com; Leandro de Albuquerque, São Paulo (55) 11 3039-9729, leandro_albuquerque@standardandpoors.com

Ratings em Outubro de 2007

Instrumento	Rating Preliminar	Rating Atual	Valor do Patrimônio Líquido em 28 de Setembro de 2007	Vencimento Final
Cotas Seniores	'brAAAF' Preliminar	'brAAAF'	R\$ 1.163.205,53	Março de 2009
Cotas Subordinadas	NR*	'brBf'	R\$ 51.280.191,47	Não aplicável

*NR – Not Rated

Perfil

Originador dos direitos creditórios: Diversas empresas cujas duplicatas comerciais são descontadas pelo Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios.

País: Brasil

Garantia subjacente: Recebíveis comerciais "performados", originados por diversas empresas mediante a venda de seus produtos a devedores específicos e adquiridas pelo Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, além de caixa e outros investimentos específicos.

Administrador do Fundo: Banco Safra de Investimento S.A.

Custodiante, agente de centralização de recebimentos e agente pagador: Banco Safra S.A.

Proteção de crédito: Subordinação de cotas (mínimo de 65%).

Características das Cotas

Instrumento	Data de Início	Rentabilidade Alvo	Valor Inicial em 29 de setembro de 2006	Valor da Cota em 28 de Setembro de 2007
Cotas Seniores	4 de setembro de 2006	Taxa DI Over + 2,4% a.a.	R\$ 1.000,00	R\$ 1.163.205,53
Cotas Subordinadas	4 de setembro de 2006	Não Aplicável*	R\$ 1.000,00	R\$ 1.267.948,67

* As cotas subordinadas não possuem rentabilidade alvo, embora se beneficiem de qualquer rentabilidade excedente após o Fundo ter alcançado a remuneração alvo das cotas seniores.

Descrição da Transação

Características Gerais

O Kobold FIDC é um condomínio fechado, com vencimento final de 30 meses após a integralização das cotas seniores do Fundo. A emissão pode ser vendida no Brasil para

investidores qualificados, incluindo empresas, clientes de *private banking*, fundos de pensão, seguradoras, fundos de investimentos e instituições financeiras.

O Fundo realiza compras rotativas e periódicas de direitos creditórios elegíveis. Tão logo os recebíveis sejam pagos (isto é: convertidos em caixa mediante os pagamentos dos devedores), o Fundo adquire novos recebíveis, a partir de uma lista predeterminada de clientes designados. O Fundo compra esses recebíveis a uma taxa de desconto.

Ao contrário do que acontece com os títulos de renda fixa e com outros títulos de dívida, um fundo não promete efetuar nenhum pagamento de principal ou de juros aos investidores (cotistas). Portanto, conforme exposto anteriormente, cada cotista espera receber apenas o rendimento previsto e, com base no desempenho do Fundo, pode decidir – embora ainda regido pelos documentos da operação – resgatar as cotas do Fundo a qualquer momento. Conseqüentemente, o Kobold FIDC perseguirá uma remuneração alvo para os cotistas seniores igual à taxa DI Over + um *spread* de 2,4% a.a. As cotas subordinadas não apresentarão rendimento esperado determinado, ainda que se beneficiem de qualquer valor excedente.

As cotas seniores serão amortizadas 30 meses após sua emissão. Os recebíveis comerciais terão vencimento inferior ao do Fundo e seu recebimento fornecerá o caixa necessário ao resgate das cotas.

Fundamentos do Rating

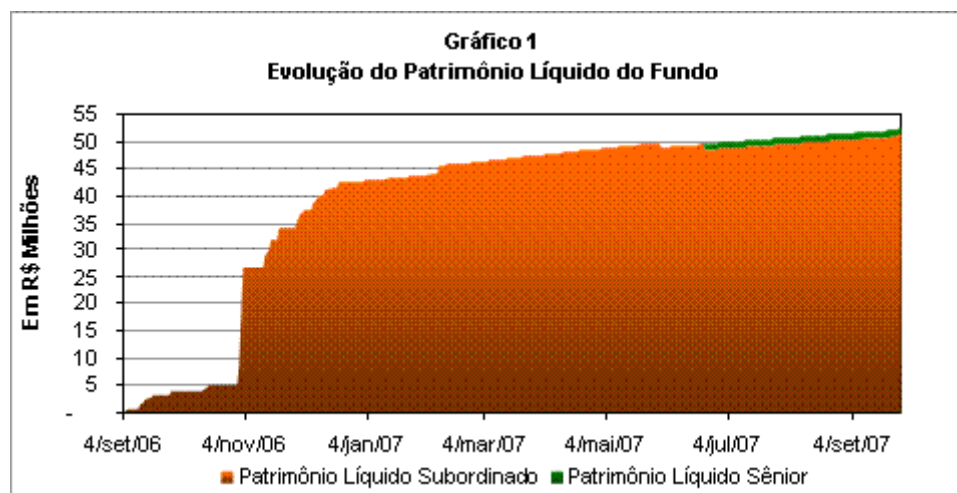
Os ratings 'brAAAf' e 'brBf' atribuídos, respectivamente, às cotas seniores e às cotas subordinadas do Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios, na Escala Nacional Brasil de classificação de fundos, expressam a qualidade geral de crédito do Fundo e baseiam-se na abordagem de matriz de crédito derivada do histórico de inadimplência e de transição de ratings da Standard & Poor's.

O rating 'brAAAf' atribuído às cotas seniores do Fundo indica que os títulos em sua carteira fornecem proteção extremamente forte contra perdas advindas de inadimplência. O rating também reflete o bom desempenho histórico dos recebíveis subjacentes, a proteção de crédito proporcionada pela subordinação de cotas e a adequação do mecanismo dinâmico de reforço de qualidade de crédito (*credit enhancement*) baseado em diferentes cenários de estresse.

O rating preliminar 'brBf' atribuído às cotas subordinadas do Fundo indica que os títulos em sua carteira são vulneráveis a perdas advindas de inadimplência. Como as cotas subordinadas não apresentam rentabilidade-alvo, o rating reflete nossa opinião sobre a capacidade de pagamento do principal investido nas cotas subordinadas. O rating também reflete o bom desempenho das cotas subordinadas, e que, assim como as cotas seniores, se beneficiam dos mecanismos de coobrigação por parte da Kobold Participações, o que manteve as taxas de inadimplência e perda próximas a zero. No entanto, a Standard & Poor's destaca que o único reforço estrutural que dá suporte de crédito às cotas subordinadas é o *spread* excedente mínimo da transação, definido em 150% da taxa DI Over.

Informações sobre o Monitoramento

Os gráficos abaixo demonstram o desempenho do Fundo desde seu início.



No dia 22 de junho de 2007, as cotas Seniores do Kobold FIDC foram agrupadas na proporção de 1.000 para 1.000.000. O mesmo agrupamento foi realizado às cotas subordinadas no dia 2 de julho de 2007. Dessa forma, o gráfico 2a reflete os valores das cotas antes de seus respectivos agrupamentos, enquanto o gráfico 2b mostra esses valores após os agrupamentos.

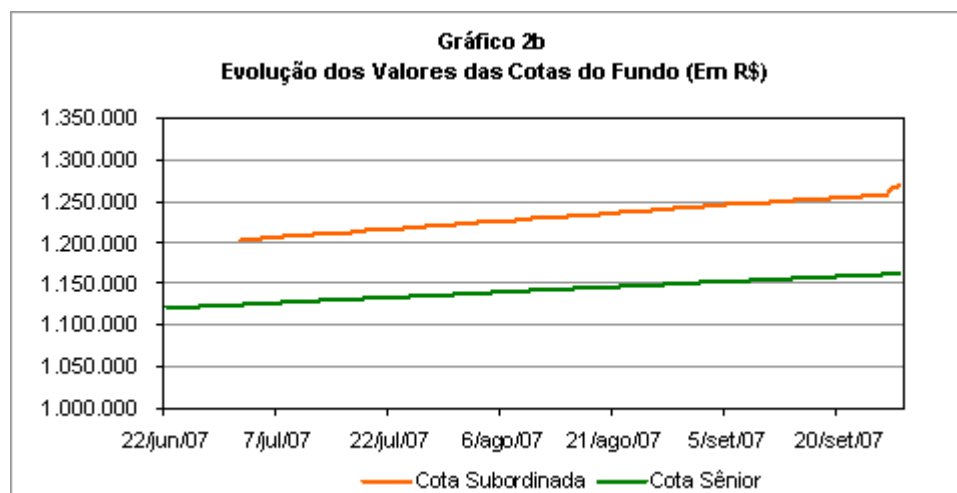
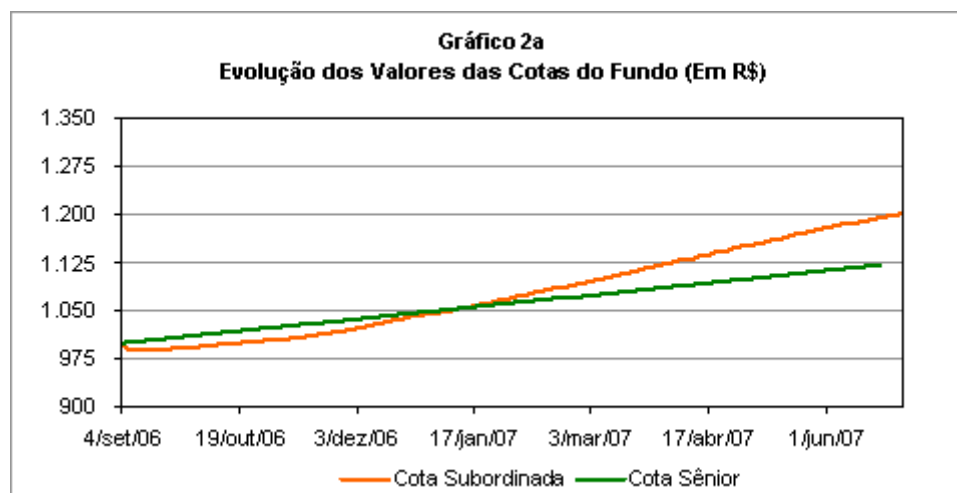


Gráfico 3
Evolução do Nível de Subordinação do Fundo

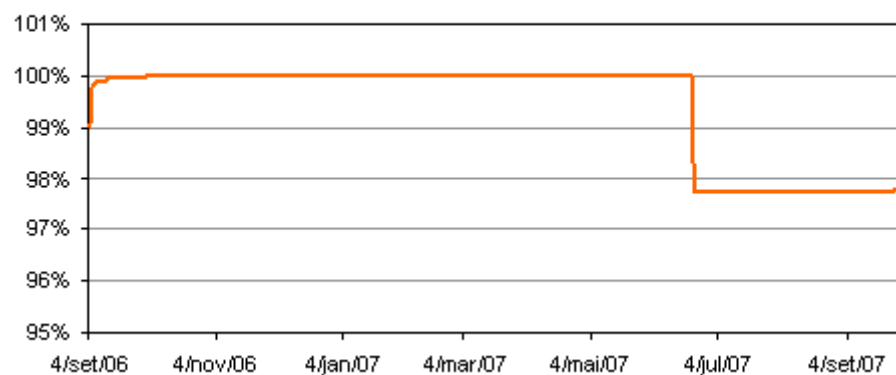


Gráfico 4
Rentabilidade das Cotas Seniores Relativa à Taxa DI Over

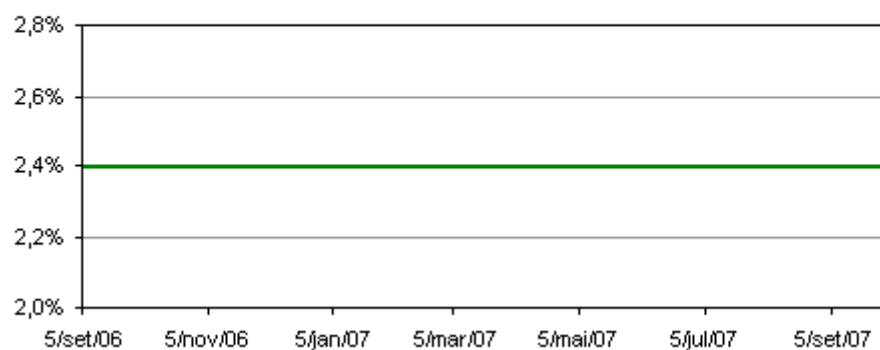
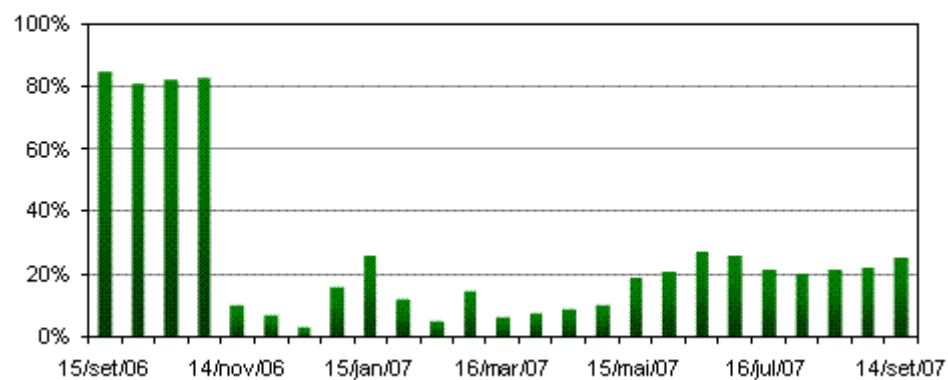
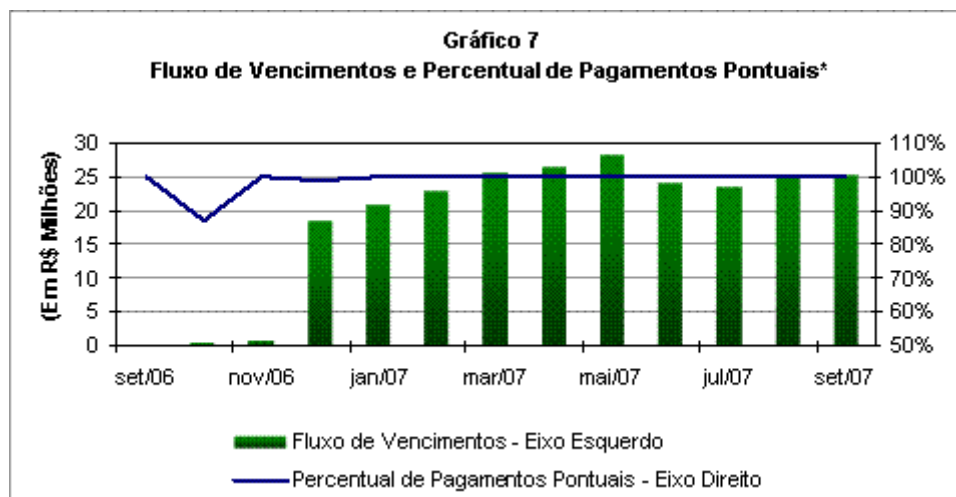
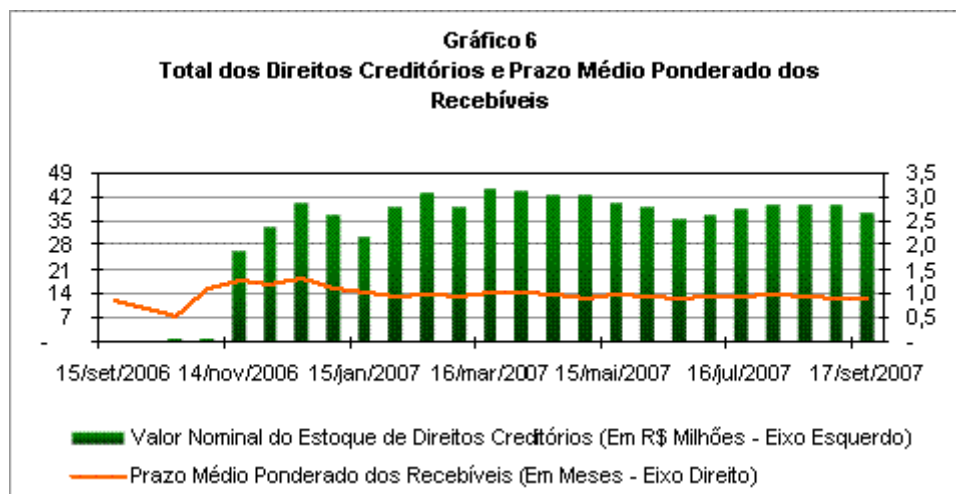
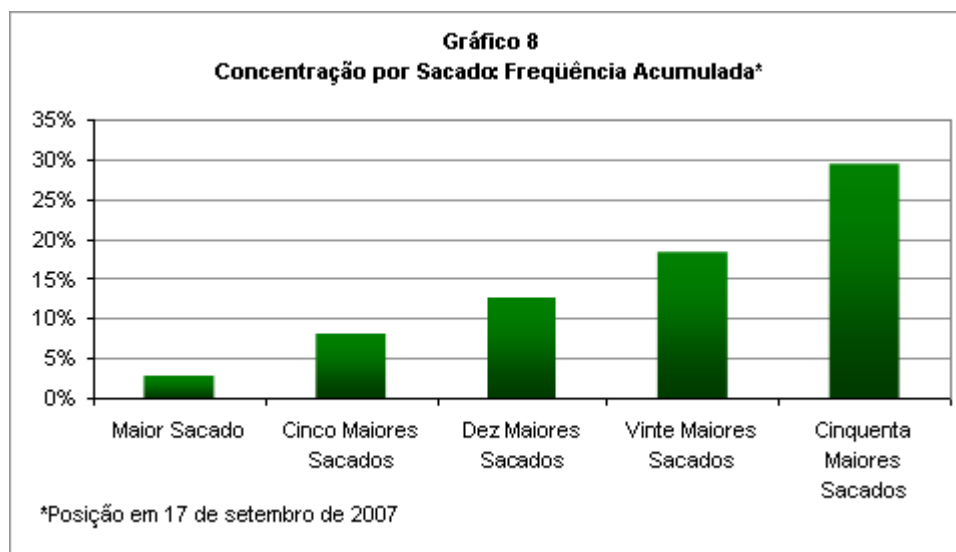


Gráfico 5
Participação de Outros Ativos no Patrimônio Líquido do Fundo





* Pagamentos efetuados com até 5 dias de atraso



A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito da Standard & Poor's atende emissores, seguradores, terceiros, intermediários e investidores no mercado financeiro brasileiro para oferecer tanto ratings de crédito de dívida (que se aplicam a instrumentos específicos de dívida) quanto ratings de crédito de empresas (que se aplicam a um devedor). Os ratings de crédito na Escala Nacional Brasil utilizam os símbolos de rating globais da Standard & Poor's com a adição do

prefixo “br” para indicar “Brasil”, e o foco da escala é o mercado financeiro brasileiro. A Escala Nacional Brasil de ratings de crédito não é diretamente comparável à escala global da Standard & Poor's ou a nenhuma outra escala nacional utilizada pela Standard & Poor's ou por suas afiliadas, refletindo sua estrutura única, desenvolvida exclusivamente para atender as necessidades do mercado financeiro brasileiro.

Contatos da Standard & Poor's

Para obter mais informações, contate os analistas de crédito de Standard & Poor's:

- *Structured Finance*: Jean-Pierre Cote Gil, São Paulo (55) 11 3039-9743, jp_gil@standardandpoors.com; Leandro de Albuquerque, São Paulo (55) 11 3039-9729, leandro_albuquerque@standardandpoors.com.

Informações Adicionais

Informações adicionais podem ser obtidas nos sites da Standard & Poor's:

www.standardandpoors.com.br (Brasil), www.standardandpoors.com (Internacional), www.standardandpoors.com.mx (México), ou www.standardandpoors.com.ar (Argentina).

Publicado pela Standard & Poor's, uma Divisão da The McGraw-Hill Companies, Inc. Escritórios Executivos: 1221 Avenue of the Americas, Nova York, NY 10020. Escritório Editorial: 55 Water Street, Nova York, NY 10041. Atendimento ao Assinante: (1) 212-438-7280. Copyright 2007 pela The McGraw-Hill Companies, Inc.

A reprodução total ou parcial deste documento é expressamente proibida exceto mediante autorização prévia. Todos os direitos reservados. Todas as informações foram obtidas pela Standard & Poor's de fontes que ela considera confiáveis. Entretanto, em função da possibilidade de erro humano ou mecânico por parte da Standard & Poor's ou de suas fontes ou de outros, a Standard & Poor's não garante a precisão, a adequação ou a completitude de quaisquer informações e não se responsabiliza por quaisquer erros ou omissões ou por quaisquer resultados obtidos ao se utilizar tais informações. Os ratings representam uma opinião, não a declaração de fatos ou uma recomendação para comprar, vender ou manter qualquer título ou valor mobiliário.

Os serviços analíticos oferecidos pela Standard & Poor's Ratings Services ("Divisão de Ratings") resultam de atividades separadas destinadas a preservar a independência e objetividade das opiniões nas quais se baseiam os ratings. Os ratings são opiniões, não sendo, portanto, declarações de fatos, nem recomendações de compra, manutenção ou venda de nenhum título. Os ratings baseiam-se em informações recebidas pela Divisão de Ratings Services. Outras divisões da Standard & Poor's podem possuir informações não disponíveis à Divisão de Ratings Services. A Standard & Poor's estabeleceu políticas e procedimentos cujo objetivo é manter a confidencialidade de informações não públicas recebidas ao longo do processo de atribuição de ratings. A Divisão de Ratings Services é remunerada pela atribuição de ratings. Tal compensação é normalmente paga ou pelo emissor dos títulos avaliados ou por terceiros que participam da negociação de tais títulos. Embora a Standard & Poor's se reserve o direito de disseminar os ratings por ela atribuídos, esta não recebe remuneração por fazê-lo, exceto pelas assinaturas de suas publicações. Quaisquer informações adicionais sobre as tarifas cobradas pela atribuição de ratings por parte da Divisão de Ratings Services estão disponíveis em www.standardandpoors.com/usratingsfees.

The McGraw-Hill Companies

Anexo III – Demonstrações Financeiras do Fundo referentes ao Exercício Findo em 31 de dezembro de 2006,
Demonstrações Financeiras do Fundo referentes ao Trimestre Findo em 31 de março de 2007 e Informações
Trimestrais da Instituição Administradora de 29 de junho de 2007

CNPJ: 07.992.957/0001-00

Data das demonstrações: 31/12/2006

Parecer: sem ressalva

***Kobold - Fundo de Investimento em
Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de
Investimento S.A.)***

*Demonstrações Financeiras Referentes ao
Período de 4 de Setembro de 2006 (Data de
Início das Operações) a 31 de Dezembro de 2006 e
Parecer dos Auditores Independentes*

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

Demonstração da composição e diversificação das aplicações
em 31 de dezembro de 2006
Em milhares de reais

<u>Aplicação/especificação</u>	<u>Valor atual</u>	<u>% sobre o ativo</u>
Operações compromissadas	<u>1.740</u>	<u>4,08</u>
Letras do Tesouro Nacional - LTNs	1.740	4,08
 Títulos de renda fixa	 <u>5.005</u>	 <u>11,73</u>
Títulos públicos federais	<u>5.005</u>	<u>11,73</u>
Letras Financeiras do Tesouro – LFTs	5.005	11,73
 Direitos Creditórios	 <u>35.901</u>	 <u>84,16</u>
A vencer	35.463	83,13
Vencidos	438	1,03
 Disponibilidades	 <u>12</u>	 <u>0,03</u>
Depósitos bancários	12	0,03
 Total do ativo	 <u><u>42.658</u></u>	 <u><u>100,00</u></u>
 Patrimônio líquido	 <u>42.658</u>	
 Total do passivo e do patrimônio líquido	 <u><u>42.658</u></u>	

As notas explicativas do administrador são parte integrante das demonstrações financeiras.

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

**Demonstração da evolução do patrimônio líquido referente ao período
de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de dezembro de 2006**
Em milhares de reais, exceto o valor unitário das cotas

	<u>2006</u>
Patrimônio líquido inicial	
Distribuído em:	
Cota sênior emitida – 1	1
Cotas subordinadas emitidas - 40.898	41.269
Resgate de cotas subordinadas - 71	(71)
Variação no resgate de cotas	(2)
Patrimônio líquido antes do resultado do período	<u>41.197</u>
Resultado do período	
Receitas	<u>1.554</u>
Rendas de aplicações interfinanceiras de liquidez	5
Rendas de títulos e valores mobiliários	116
Rendas de direitos creditórios	1.433
Despesas	<u>93</u>
Taxa de administração	30
Despesas Administrativas	63
Resultado do exercício	<u>1.461</u>
Patrimônio líquido final	<u><u>42.658</u></u>
Representado por 1 cota sênior a R\$ 1.048,8034	1
Representado por 40.827 cotas subordinadas a R\$ 1.044,8309	42.657

As notas explicativas do administrador são parte integrante das demonstrações financeiras.

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

Notas explicativas do administrador às demonstrações financeiras
referentes ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de
dezembro de 2006

Em milhares de reais, exceto o valor unitário das cotas ou quando de outra forma indicado)

1 Contexto operacional

O Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração de 25 meses, iniciou suas operações em 4 de setembro de 2006, com valor inicial da cota de R\$ 1.000,00, para aplicação, preponderantemente, em direitos creditórios originários de vendas a prazo pelas Sociedades cedentes, indicadas pela Kobold Banco de Fomento Mercantil Ltda., de produtos e/ou serviços dos segmentos comercial e industrial.

O Fundo aplica seu patrimônio líquido, preponderantemente, em direitos creditórios, observados os critérios de elegibilidade, podendo o saldo remanescente ser aplicado em títulos de emissão do Tesouro Nacional, do Banco Central do Brasil e Certificados e Recibos de Depósitos Bancários, assim como realizar operações compromissadas e operações em mercados derivativos, desde que com o objetivo de proteger posições detidas à vista, até o limite dessas.

Podem participar do Fundo, na qualidade de cotistas, somente os investidores qualificados, nos termos da regulamentação em vigor.

As aplicações realizadas no Fundo não contam com garantia do cedente, da instituição administradora nem do Fundo Garantidor de Créditos - FGC.

2 Principais práticas contábeis

As demonstrações financeiras foram preparadas de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil, complementadas pelas normas previstas no Plano Contábil das Instituições do Sistema Financeiro Nacional - Cosif e demais orientações emanadas do Banco Central do Brasil - Bacen e da Comissão de Valores Mobiliários - CVM. Na elaboração dessas demonstrações financeiras, foram utilizadas premissas e estimativas de preços para a contabilização e determinação dos valores dos ativos integrantes da carteira do Fundo. Desta forma, quando da efetiva liquidação financeira desses ativos, os resultados auferidos poderão vir a ser diferentes dos estimados.

3 Avaliação e classificação das aplicações

- a) As operações compromissadas – são registradas pelo valor efetivamente pago e atualizadas diariamente pelo rendimento auferido com base na taxa de remuneração pactuada.
- b) Os títulos de renda fixa - são registrados pelo valor efetivamente pago e atualizados diariamente pelo rendimento auferido com base na taxa de remuneração pactuada, ajustados a valor de mercado.

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

Notas explicativas do administrador às demonstrações financeiras
referentes ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de
dezembro de 2006

Em milhares de reais, exceto o valor unitário das cotas ou quando de outra forma indicado)

- c) Direitos creditórios a vencer - são avaliados pelo seu valor de aquisição, acrescido dos juros calculados com base na taxa interna de retorno dos contratos, pelo critério "pro rata temporis".
- d) Direitos creditórios vencidos e não pagos - são mantidos pelos seus valores atualizados até as respectivas datas de vencimento.

4 Elegibilidade

Os Direitos Creditórios a serem adquiridos pelo Fundo deverão atender, cumulativamente, aos critérios de elegibilidade abaixo definidos:

- os direitos creditórios devem ser oriundos de vendas a prazo de produtos e/ou serviços entregues e/ou prestados pelo(s) Cedente(s);
- os direitos creditórios devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus ou gravames, bem como não poderão ter sido objeto de cessão nem promessa de cessão a terceiros;
- o somatório dos direitos creditórios, integrantes da carteira do Fundo, relativos ao mesmo devedor não pode ser superior a 3% do patrimônio líquido do Fundo, na data da cessão do direito creditório, exceto para os devedores indicados no regulamento do Fundo, que podem apresentar índices superiores de concentração;
- o crédito deve ter prazo de vencimento mínimo de 10 dias e máximo de 180 dias, a contar da data de sua aquisição pelo Fundo;
- o devedor não pode, no momento da cessão, apresentar índice de liquidez perante o Fundo, apurado pelo custodiante, inferior a 75%;

5 Instrumentos financeiros derivativos

No período findo em 31 de dezembro de 2006, o Fundo não realizou operações envolvendo instrumentos financeiros derivativos.

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

Notas explicativas do administrador às demonstrações financeiras
referentes ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de
dezembro de 2006

Em milhares de reais, exceto o valor unitário das cotas ou quando de outra forma indicado)

6 Composição de direitos creditórios

a) Direitos creditórios a vencer:

<u>Período</u>	<u>Títulos descontados</u> <u>Valor atual</u>
Até 30 dias	19.775
De 31 a 60 dias	10.173
De 61 a 90 dias	4.058
De 91 a 180 dias	<u>1.457</u>
	<u>35.463</u>

b) Perfil de inadimplência:

<u>Período</u>	<u>Valor</u> <u>atual</u>
Até 6 dias	438

As cedentes respondem solidariamente pela solvência dos devedores, sendo obrigadas a efetuar o pagamento dos direitos creditórios cedidos ao Fundo e inadimplidos pelos devedores em até 6 dias a contar da data de vencimento do respectivo direito creditório, pelo valor exigível do devedor inadimplente.

7 Emissão e resgate de cotas

As cotas do Fundo correspondem a frações ideais de seu patrimônio líquido e não serão resgatáveis, exceto por ocasião da liquidação do Fundo, sendo admitida sua amortização conforme disposto no regulamento ou por decisão da Assembleia Geral de Cotistas.

As cotas do Fundo serão divididas em classes da seguinte maneira:

7.1. Classes de cotas

As cotas do Fundo podem ser seniores ou subordinadas. Todas as classes de cotas tem iguais taxas, despesas e prazos, bem como direitos de voto. As cotas seniores são aquelas que não se subordinam às demais para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo.

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

Notas explicativas do administrador às demonstrações financeiras
referentes ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de
dezembro de 2006

Em milhares de reais, exceto o valor unitário das cotas ou quando de outra forma indicado)

A relação mínima entre o patrimônio líquido do Fundo e o valor das cotas seniores será de 285%, apurada diariamente e divulgada aos cotistas semestralmente.

As cotas subordinadas são aquelas que se subordinam às cotas seniores para efeito de amortização, resgate e distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo. Somente ocorrerá a amortização e/ou resgate das cotas subordinadas após a amortização e/ou resgate das cotas seniores.

A distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo ocorre conforme o seguinte procedimento, desde que o patrimônio do Fundo permita:

- a) Após o pagamento ou provisionamento das despesas e dos encargos do Fundo, é incorporado ao valor de cada cota sênior, a título de distribuição dos rendimentos da carteira do Fundo relativos ao dia útil imediatamente anterior, o valor equivalente a 100% da taxa do CDI, acrescido de uma taxa de 2,40% ao ano, base 252 dias úteis, incidente sobre o valor da cota sênior no dia útil imediatamente anterior, ou seu saldo não amortizado.
- b) Após a distribuição dos rendimentos anteriormente descrita para as cotas seniores, o eventual excedente decorrente da valorização da carteira de Fundo no período será incorporado proporcionalmente às cotas subordinadas.

7.2. Emissão de cotas

A emissão de cotas do Fundo obedeceu aos seguintes parâmetros e requisitos:

- Na primeira distribuição de cotas do Fundo, foram emitidas e distribuídas cotas com valor de R\$ 1.000 (um mil reais) cada uma, na data de subscrição inicial, independentemente da classe. Ficou a critério do Administrador a quantidade de cotas a serem distribuídas, desde que observados:
 - (i) O limite máximo de 70.000 cotas e o mínimo de 30.000 cotas.
 - (ii) A proporção mínima de 65% do número de cotas subordinadas e máxima de 35% do número de cotas seniores sobre o total emitido.

As cotas objeto da primeira distribuição foram subscritas e integralizadas a partir da data de subscrição inicial determinada pelo Administrador. Na subscrição de cotas da primeira distribuição que ocorreu em dia diferente da data de subscrição inicial foi utilizado o valor da cota de mesma classe em vigor no próprio dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor ao Administrador, em sua sede ou dependências.

O valor mínimo de aplicação no Fundo é de R\$ 25.000 (vinte e cinco mil reais) e somente podem adquirir as cotas do Fundo os investidores qualificados, conforme definido pela Instrução CVM nº. 409, de 18 de agosto de 2004, e alterações posteriores.

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

Notas explicativas do administrador às demonstrações financeiras
referentes ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de
dezembro de 2006

Em milhares de reais, exceto o valor unitário das cotas ou quando de outra forma indicado)

A emissão e distribuição de novas cotas seniores, fica a critério do Banco Safra de Investimento S.A, desde que observada a proporção mínima referida na nota explicativa nº 5.2 (ii), e obtido o voto afirmativo da maioria dos titulares de cotas subordinadas em circulação, reunidos separadamente no curso da mesma Assembléia Geral.

Na emissão e distribuição de novas cotas do Fundo deve ser utilizado o valor da cota em vigor no próprio dia da efetiva disponibilidade dos recursos confiados pelo investidor à Instituição Administradora, em sua sede ou dependências.

7.3. Resgate de cotas

As cotas do Fundo correspondem às frações ideais de seu patrimônio e não serão resgatadas, exceto por ocasião da liquidação do Fundo.

8 Distribuição de resultados

Os resultados auferidos são incorporados ao patrimônio com a correspondente variação do valor das cotas, de maneira que todos os condôminos deles participem proporcionalmente à quantidade de cotas possuídas.

9 Taxa de administração e encargos do Fundo

A taxa de administração é calculada e provisionada diariamente e cobrada mensalmente, até o último dia útil de cada mês, à razão de 0,50% ao ano, aplicado sobre o patrimônio líquido do Fundo.

As despesas debitadas pelo Administrador como encargos do Fundo, em relação ao patrimônio líquido médio, no período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de dezembro de 2006, estão demonstradas como segue:

	2006	
	Valor	%
Taxa de administração	30	0,16
Despesas administrativas	63	0,32

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

Notas explicativas do administrador às demonstrações financeiras
referentes ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de
dezembro de 2006

Em milhares de reais, exceto o valor unitário das cotas ou quando de outra forma indicado)

10 Rentabilidade do Fundo

A rentabilidade do Fundo no período foi a seguinte:

<u>Exercício/período</u>	<u>Cota sênior</u>		<u>Cota subordinada</u>	
	<u>Valor</u>	<u>Rentabilidade</u>	<u>Valor</u>	<u>Rentabilidade</u>
	<u>R\$</u>	<u>%</u>	<u>R\$</u>	<u>%</u>
31 de dezembro de 2006	1.048,8034	4,88	1.044,8309	4,48
4 de setembro de 2006 (início das operações)	1.000,0000	-	1.000,0000	-

11 Custódia dos ativos integrantes da carteira

Os títulos representativos dos direitos creditórios estão custodiados sob a responsabilidade do Kobold Banco de Fomento Mercantil Ltda. Os títulos públicos federais estão custodiados no Sistema Especial de Liquidação e Custódia - Selic.

12 Títulos e valores mobiliários

(a) Títulos para negociação

O custo de aquisição, acrescido dos rendimentos auferidos, e o valor de mercado dos títulos e valores mobiliários classificados como títulos para negociação, em 31 de dezembro de 2006, são resumidos como segue:

(i) Por tipo de título

	<u>Custo atualizado</u>	<u>Valor de mercado</u>
Títulos públicos federais	5.004	5.005
Letras Financeiras do Tesouro – LFTs	5.004	5.005

(ii) Por prazo de vencimento

	<u>Custo atualizado</u>	<u>Valor de mercado</u>
Acima de 720 dias	5.004	5.005
	5.004	5.005

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

Notas explicativas do administrador às demonstrações financeiras
referentes ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de
dezembro de 2006

Em milhares de reais, exceto o valor unitário das cotas ou quando de outra forma indicado)

13 Classificação de risco

A Standard & Poor's Ratings Services é a agência classificadora de risco responsável pela elaboração e atribuição de classificação de risco do Fundo.

A classificação de "rating" do Fundo é efetuada trimestralmente e está condicionada ao envio de informações à agência classificadora por parte da Administração do Fundo.

Em 31 de dezembro de 2006, o "rating" atribuído ao Fundo pela agência classificadora foi o brAAAf.

14 Divulgação de Informações

As informações obrigatórias, relativas ao Fundo, são divulgadas no jornal "O Estado de São Paulo".

15 Tributação

Os rendimentos auferidos pelos cotistas dos fundos de investimento estão sujeitos ao imposto de renda na fonte, nos meses de maio e novembro de cada ano, pelo regime de "come cotas", ou por ocasião do resgate de cotas de acordo com a legislação vigente. A alíquota do IRRF é aplicada de acordo com a classificação tributária do fundo, sendo de 15% para os fundos de longo prazo e de 20% para os fundos de curto prazo. Por ocasião do resgate das cotas, será aplicada alíquota decrescente, entre 22,5% e 15%, em razão do prazo da aplicação conforme previsto no artigo 3º da IN-SRF 487, de 30 de dezembro de 2004.

Os cotistas isentos, ou imunes e os amparados por norma legal ou medida judicial específica não sofrem retenção do imposto de renda na fonte.

Adicionalmente, sobre os resgates de cotas efetuados até o 29º dia da data de aplicação, incidirá o Imposto sobre Operações Financeiras - IOF conforme tabela regressiva estabelecida em legislação específica.

16 Contrato de prestação de serviços

O Administrador contratou o Banco Safra S.A. para prestar serviços de custódia, tesouraria, controle de ativos e passivos relativos a este Fundo, de acordo com as normas legais e regulamentares.

Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)

Notas explicativas do administrador às demonstrações financeiras
referentes ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de
dezembro de 2006

Em milhares de reais, exceto o valor unitário das cotas ou quando de outra forma indicado)

O Kobold Banco de Fomento Mercantil Ltda. foi contratado pelo custodiante como fiel depositário da documentação relativa aos direitos creditórios adquiridos pelo Fundo e como agente cobrador dos direitos creditórios inadimplidos e não pagos.

17 Outras informações

(a) Não há registro de demandas judiciais ou extras judiciais, quer na defesa dos direitos dos cotistas, quer desses contra a administração do Fundo.

(b) Em atendimento à Instrução CVM nº. 381, de 14 de janeiro de 2003, informamos que o Administrador não contratou para o Fundo outros serviços com o auditor independente responsável pelo exame das demonstrações financeiras do Fundo, que não seja o de auditoria independente.

* * *

PARECER DOS AUDITORES INDEPENDENTES

Aos Cotistas e ao Administrador do
Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis
(Administrado pelo Banco Safra de Investimento S.A.)
São Paulo - SP

1. Examinamos a demonstração da composição e diversificação das aplicações do Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis em 31 de dezembro de 2006, e a demonstração da evolução do patrimônio líquido correspondente ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de dezembro de 2006, elaboradas sob a responsabilidade do seu Administrador. Nossa responsabilidade é a de expressar uma opinião sobre essas demonstrações financeiras.
2. Nosso exame foi conduzido de acordo com as normas brasileiras de auditoria e compreendeu: (a) o planejamento dos trabalhos, considerando a relevância dos saldos, o volume de transações e os sistemas contábil e de controles internos do Fundo, (b) a constatação, com base em testes, das evidências e dos registros que suportam os valores e as informações contábeis divulgados e (c) a avaliação das práticas e estimativas contábeis mais representativas adotadas pelo Administrador do Fundo, bem como da apresentação das demonstrações financeiras tomadas em conjunto.
3. Em nossa opinião, as demonstrações financeiras referidas no parágrafo 1 representam adequadamente, em todos os aspectos relevantes, a posição patrimonial e financeira do Kobold - Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis em 31 de dezembro de 2006, e a evolução do seu patrimônio líquido correspondente ao período de 4 de setembro de 2006 (data de início das operações) a 31 de dezembro de 2006, de acordo com as práticas contábeis adotadas no Brasil.

São Paulo, 16 de fevereiro de 2007

DELOITTE TOUCHE TOHMATSU
Auditores Independentes
CRC nº 2 SP 011609/O-8

Celso de Almeida Moraes
Contador
CRC nº 1SP 124669/O-9



Banco Safra de Investimento SA
Tradição Secular de Segurança

RELATÓRIO DO ADMINISTRADOR

Senhores Cotistas,

Apresentamos a V.Sas. o Relatório e as Demonstrações Financeiras do Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis ("Fundo") relativos ao exercício social findo em 29/12/2006.

Introdução

Constituído em 27/04/2006, o Fundo iniciou suas atividades em 04.09.2006. Desde então, tem atendido o seu objetivo primordial, qual seja, propiciar a valorização de suas cotas por meio da aplicação de seus recursos conforme Política de Investimento disposta no Regulamento, com destaque para a aquisição de direitos creditórios de vários originados – e aprovados no Comitê de Análise e Seleção de Créditos, tendo por base o atendimento das características de elegibilidade.

Desempenho do Fundo

O Fundo apresentou desempenho dentro das expectativas, conforme rentabilidade demonstrada na tabela abaixo:

Variação das Quotas no Ano			
Cota Sênior		Cota Subordinada	
Nominal	% CDI	Nominal	% CDI
4,8807 %	118,4919	4,4831 %	109,0397

Todas as operações do Fundo foram praticadas em consonância com a Política de Investimento prevista no Regulamento do Fundo, atendendo os limites de composição e diversificação definidos.

Rating

A nota atribuída pela Standard and Poor's Rating Services, relativa à série de cotas seniores emitidas (brAAAf), foi mantida durante todo o exercício social do Fundo em 2006.

Mensagem do Administrador

Na qualidade de administrador do Fundo, temos muita satisfação em apresentar o resultado descrito no presente relatório, evidenciando que o Fundo atendeu seus objetivos e todos os critérios preestabelecidos. Aproveitamos para reafirmar nosso compromisso de continuar atendendo nossos clientes dentro do mais alto padrão de qualidade.

Atenciosamente,

BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S/A



Banco Safra de Investimentos SA
Tradição Secular de Segurança

DEMONSTRATIVO TRIMESTRAL

KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITARIOS MERCANTIS

DATA BASE: 30.03.2007

Prezados senhores,

De acordo com o Artigo 8º da Instrução CVM nº356/01, na redação da Instrução CVM 393/03, apresentamos as seguintes informações sobre o KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITARIOS MERCANTIS (o " Fundo "), referente ao trimestre encerrado em 30 de Março de 2007.

Informamos que o fundo iniciou suas atividades em 04/09/2006, data de sua primeira integralização de cotas. Todas as operações foram realizadas dentro das taxas de mercado e o desempenho da carteira de direitos creditórios ficou dentro do esperado.

A relação mínima entre o patrimônio líquido do Fundo e a quantidade de cotas sênior do Kobold FIDC encontra-se em linha com as expectativas previstas no regulamento do Fundo de 285%, encerrando o período em referência em 4.385.162%.

30/03/2007	Cotas Seniores	Cotas Subordinadas
Quantidade de Cotas	0,994705	42.219,823177
R\$	1.081,14	47.408.669,76
Valor da Cota	1.086,893616	1.122,900718
Ingressos no trimestre	0,00	1.503.025,96
Retiradas	0,00	0,00

Composição da Carteira	30/03/2007	%
Caixa	14.834,23	0,03
Contas a Pagar/Receber	765.682,50	1,62
Recebíveis a Vencer	42.403.975,97	89,44
Recebíveis Vencidos	493.106,92	1,04
Titulos Publicos	3.732.151,33	7,87
PL Total	47.409.750,95	100,00

São Paulo, 30 de Março de 2007.

BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S/A

Consulta de Informe Mensal FIDC

Atenção: Estas informações tem por base os documentos enviados à CVM pelas Instituições Administradoras dos Fundos de Investimento e são de exclusiva responsabilidade destas. Sua divulgação pela CVM não implica na garantia da veracidade das informações prestadas ou do julgamento sobre a qualidade do fundo.

Nome Fundo:	KOBOLD FIDC MERCANTIS		
CNPJ Fundo:	07.992.957/0001-00		
Administrador:	BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S/A		
CNPJ Administrador:	07.002.898/0001-86		
Situação do Fundo:	EM FUNCIONAMENTO NORMAL		
Data de Envio:	15/06/2007		
Competência:	05/2007 ▼		
I - Saldo das Aplicações (R\$)		R\$ 48.657.231,61	
a) Direitos Creditórios (DC) (R\$)		R\$ 38.230.791,57	
c) Títulos de Emissão do Tesouro Nacional (R\$)		R\$ 10.426.440,04	
II - Patrimônio Líquido			
a) Valor do Patrimônio Líquido (R\$)		R\$ 48.792.650,61	
b) Valor do Patrimônio Líquido Médio (R\$) (art. 50, inc. IV da Instrução CVM nº 356)		R\$ 35.726.713,03	
III - Rentabilidade apurada no período (art. 47 da Instrução CVM nº 356)		11,27 %	
IV - Informações de Cotas		Ver Anexo I	
V - Comportamento da carteira de direitos creditórios			
a) Total dos Direitos Creditórios (DC) (R\$)		R\$ 38.230.791,57	
Comentários sobre o desempenho esperado e o realizado		A relação mínima entre o PL do fundo e o valor das cotas seniores encontra-se em linha com as expectativas previstas no regulamento do fundo. Todas as demais operações do fundo foram praticadas em consonância com a Política de Investimento prevista no regulamento do fundo e com os limites de composição e diversificação a ele aplicáveis.	
VI - Posições mantidas em mercados de derivativos			
g) O regulamento dispõe diversamente do limite previsto no art. 40, § 9º, inc. I da Instrução CVM nº 356			
Limite utilizado		10,00 %	
h) O regulamento dispõe diversamente do limite previsto no art. 40, § 9º, inc. II da Instrução CVM nº 356			
Limite utilizado		20,00 %	
VII - Número de cotistas.			
a) Com cotas seniores		1	
b) Com cotas subordinadas		1	
VIII - Tipo de Condomínio		Fechado	

Anexo I

Informações de Cotas Seniores

Descrição	Quantidade de Cotas	Valor da Cota (R\$)	Captações no Mês (R\$)	Resgates no Mês (R\$)
Senior	1	1112,73	0	0

Informações de Cotas Subordinadas

Descrição	Quantidade de Cotas	Valor da Cota (R\$)	Captações no Mês (R\$)	Resgates no Mês (R\$)
-----------	---------------------	---------------------	------------------------	-----------------------

Subordinada	41381	1179,09	0	989613,20
-------------	-------	---------	---	-----------

[Voltar](#)

Fale com a CVM



Banco Safra de Investimentos SA
Tradição Secular de Segurança

DEMONSTRATIVO TRIMESTRAL

KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTOS EM DIREITOS CREDITARIOS MERCANTIS

DATA BASE: 29.06.2007

Prezados senhores,

De acordo com o Artigo 8º da Instrução CVM nº356/01, na redação da Instrução CVM 393/03, apresentamos as seguintes informações sobre o KOBOLD FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITARIOS MERCANTIS (o “ Fundo “), referente ao trimestre encerrado em 29 de Junho de 2007.

Informamos que o fundo iniciou suas atividades em 04/09/2006, data de sua primeira integralização de cotas. Todas as operações foram realizadas dentro das taxas de mercado e o desempenho da carteira de direitos creditórios ficou dentro do esperado.

A relação mínima entre o patrimônio líquido do Fundo e a quantidade de cotas sênior do Kobold FIDC encontra-se em linha com as expectativas previstas no regulamento do Fundo de 285%, encerrando o período em referência em 4.420,871388%.

29/06/2007	Cotas Seniores	Cotas Subordinadas
Quantidade de Cotas	1	40,443429
R\$	1.124.896,91	48.605.348,71
Valor da Cota	1.124.896,909000	1.201.810,786000
Ingressos no trimestre	0,00	0,00
Resgate - Come-Cotas	11,35	989.613,20

Composição da Carteira	29/06/2007	%
Caixa	8.986,22	0,02
Contas a Pagar/Receber	839.706,95	1,69
Recebíveis a Vencer	35.518.102,91	71,43
Recebíveis Vencidos	483.760,95	0,97
Titulos Publicos	12.879.688,60	25,89
PL Total	49.730.245,63	100,00

São Paulo, 29 de Junho de 2007.

BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S/A

Anexo IV – Declaração da Instituição Administradora



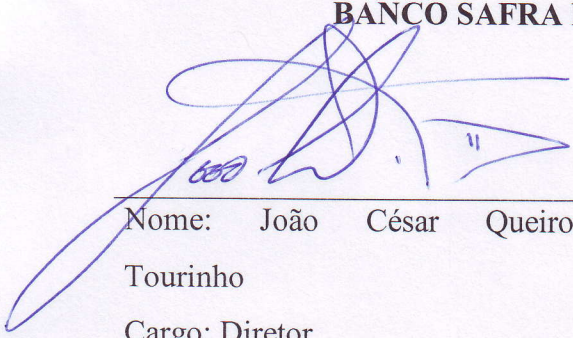
Banco Safra de Investimento S/A

DECLARAÇÃO

BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S.A., instituição financeira com sede na Cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Paulista, 2.100, inscrita no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica do Ministério da Fazenda (CNPJ/MF) sob nº 07.002.898/0001-86, representada na forma de seu Estatuto Social, nos termos da legislação e regulamentação vigentes, na qualidade de Instituição Administradora (“Instituição Administradora”) do “Kobold Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Mercantis” (“Fundo”), nos termos do artigo 56, da Instrução nº 400, de 29 de dezembro de 2003, da Comissão de Valores Mobiliários, considerando que determinados documentos e informações foram disponibilizados à Instituição Administradora pelo gestor, vem declarar que: (a) o Prospecto para registro da negociação de cotas seniores e cotas subordinadas (“Cotas”) do Fundo (i) foi elaborado de acordo com as normas pertinentes; (ii) contém as informações relevantes sobre as Cotas, o Fundo, suas atividades e situação econômico-financeira, bem como sobre os riscos inerentes ao investimento nas Cotas, necessárias ao conhecimento pelos investidores; e (b) as informações relativas ao Fundo prestadas por ocasião do registro da Cotas para negociação são verdadeiras, consistentes, de qualidade e suficientes.

São Paulo, 22 de junho 2007.

BANCO SAFRA DE INVESTIMENTO S.A.


Nome: João César Queiroz

Tourinho

Cargo: Diretor


Nome: Carlos Alberto Torres de

Melo Junior

Cargo: Diretor