

Caro cotista,

Em nossa segunda carta semestral do Prinz Discovery, gostaríamos de compartilhar não somente os números de rentabilidade do fundo de 13,70%, ou 118,2%CDI, mas também proporcionar outra oportunidade de mergulhar nas estratégias que compõem a estratégia dos FIDCs do Prinz Discovery.

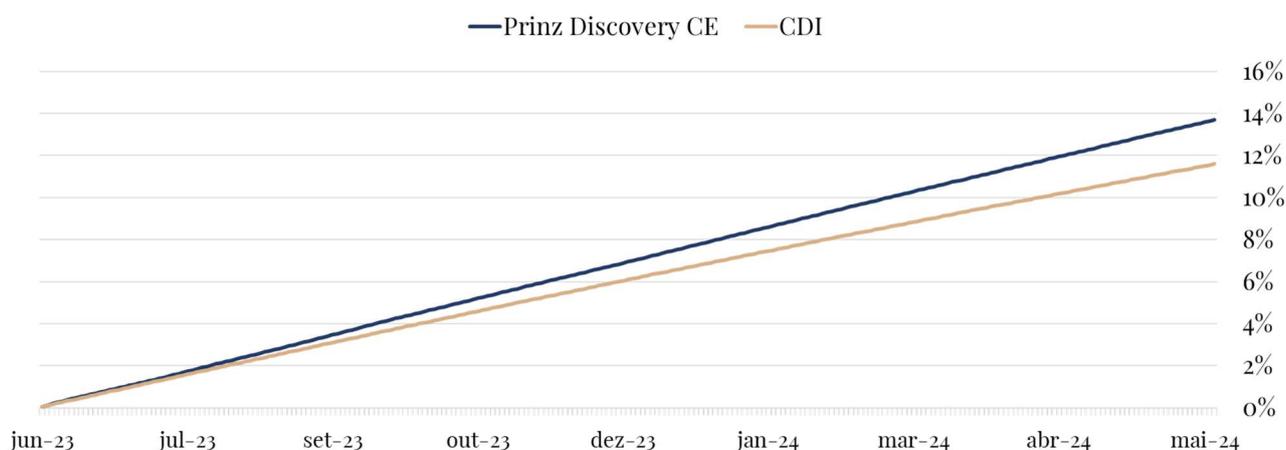


Figura 1- Rentabilidade desde início Prinz Discovery.

De maneira análoga à primeira carta, vamos discorrer a respeito de mais um conceito do universo dos FIDCs, o da subordinação. Esse princípio é essencial para entendermos uma das ferramentas de defesa do Prinz Discovery que nos ajudam a navegar com uma maior segurança.

O primeiro passo para compreender a subordinação perpassa pelo entendimento de que o FIDC tem a possibilidade de contar com **três classes de cotas**:

- 1. Sênior:** tem prioridade para o recebimento de amortização e juros, com uma remuneração pré-determinada e conta com a segurança das cotas subordinadas e mezanino para a absorção de inadimplência.
- 2. Subordinada Mezanino:** subordina-se às cotas sênior no resgate, pagamento de juros e amortizações. Ou seja, o investidor dessa classe só receberá seu capital após os cotistas seniores. A

remuneração dessa cota também é pré-determinada, e por envolver mais risco em relação às cotas seniores, a rentabilidade desta classe é superior à cota sênior.

- 3. Subordinada Júnior:** essa classe é subordinada às cotas mezanino e cotas seniores para efeitos de pagamento de juros e amortização. Porém envolve mais riscos, uma vez que o cotista somente receberá os recursos após o pagamento das outras classes. As cotas subordinadas absorvem as perdas por inadimplência e os custos do Fundo, mas, por outro lado, possuem direito a remuneração da diferença entre os *spreads* das operações de crédito e valores a pagar aos outros cotistas, tendendo a remunerar melhor o investidor do que as demais cotas.

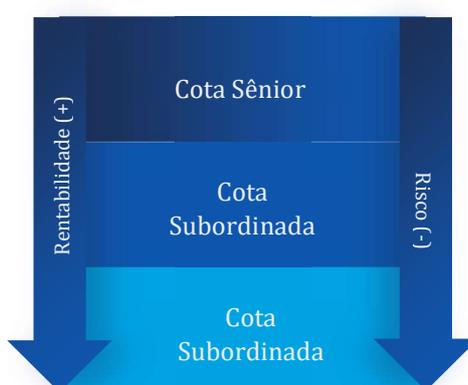


Figura 2- Esquema explicativo sobre diferentes cotas em um FIDC

Em resumo, podemos concluir que o cotista sênior troca a possibilidade de um maior retorno por uma maior proteção. Como exemplo, o Prinz Discovery investe 93% do seu patrimônio em cotas seniores, evidenciando o comprometimento com a segurança que o fundo busca oferecer.

Exposto esse princípio, vamos abordar duas grandes estratégias investidas pelo Fundo e entender como o conceito de subordinação é aplicado na decisão de investimento de um FIDC na carteira do Prinz Discovery.

ENERGIA

Para a primeira estratégia vamos, em primeiro momento, entender a operação na qual o FIDC está inserido, esclarecendo alguns conceitos do mercado de distribuição de energia. No Brasil, existem duas maneiras que o consumidor poderá realizar a compra de seu consumo de energia elétrica. O modelo mais conhecido consiste na carga sendo fornecida diretamente pela distribuidora local, em contratos realizados entre os

geradores e os distribuidores, por meio de leilões. Nesse caso, o consumidor, conhecido como **consumidor cativo**, pagará pelo consumo, pelas taxas e pelas diferentes bandeiras tarifárias. Esse modelo é conhecido como **ambiente de contratação regulada (ACR)**.

No ambiente regulado, os consumidores podem ser divididos em dois grupos A e B. O **grupo A** é composto por unidades consumidoras de **alta tensão** com tensão de fornecimento igual ou superior a 2,3kV. Já o grupo B pode ser definido por **baixa tensão** com tensão de fornecimento inferior a 2,3kV. Essa diferenciação é importante, pois somente os consumidores do grupo A (liberação em 01/2024) estão aptos a entrar para a segunda modalidade, que seria o **ambiente de contratação livre (ACL)**.

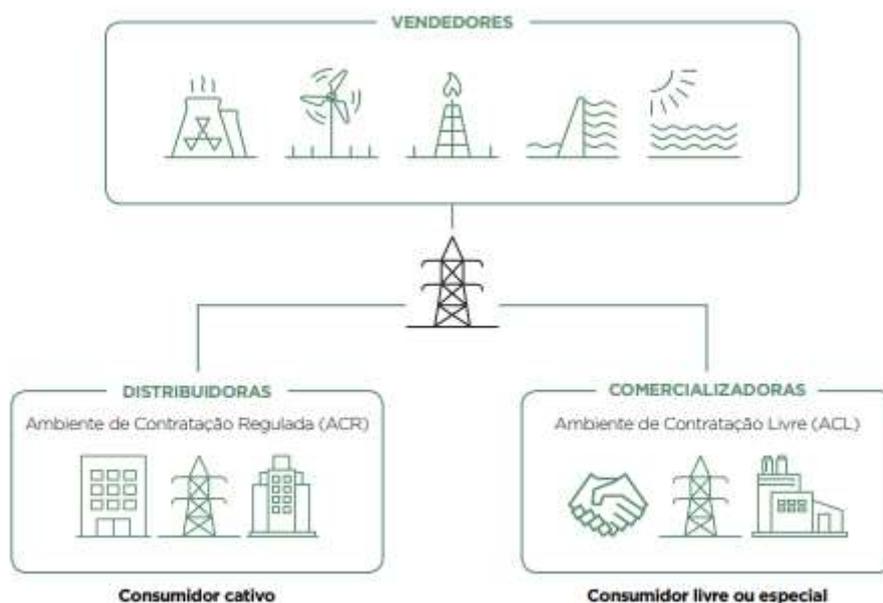


Figura 3- Participantes do mercado de energia. Fonte: FIESP

No **ambiente de contratação livre (ACL)** os contratos são bilaterais e o consumidor pode escolher de quem compra a eletricidade, tendo o poder de negociar preço, prazo, fonte de geração, e flexibilidade. A garantia do fornecimento é obtida mediante o registro do contrato na CCEE (Camara de Comercialização de Energia Elétrica).

Ao se realizar um contrato de fornecimento de energia, dado a grande liberdade incutida nesse mercado, é importante garantir que o balanço energético do comprador e do vendedor estão ajustadas, para que não ocorra o desequilíbrio energético de nenhuma das pontas.

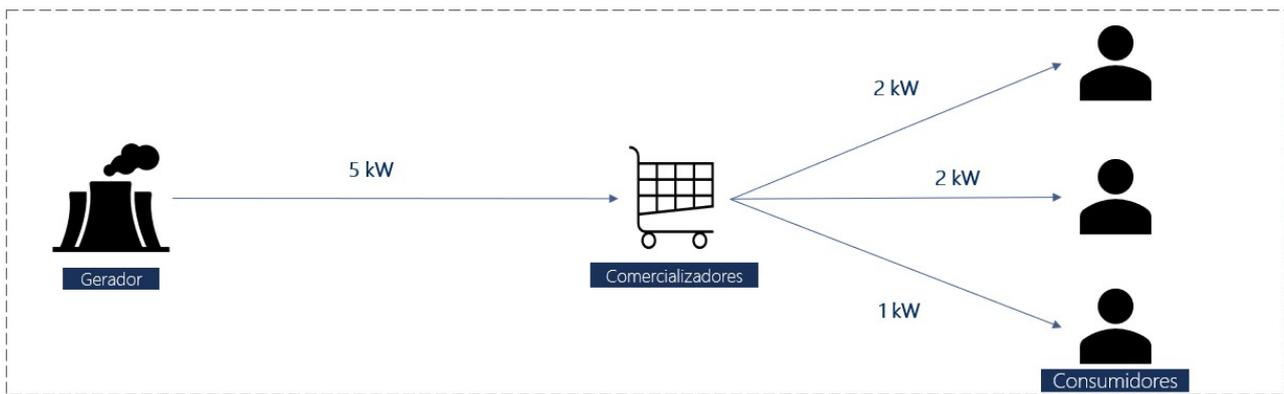


Figura 4- Exemplo ilustrativo de um balanço energético equilibrado. Fonte: Prinz Capital

Os FIDCs de energia aos quais o Discovery está exposto atuam principalmente no financiamento e adiantamentos de contratos de energia do ambiente de contratação livre. Esses fundos compram os direitos creditórios de diversos agentes do mercado de energia, proporcionando liquidez a uma taxa de desconto. É possível, com isso, auxiliar as companhias a equilibrarem o fluxo de caixa, permitindo que elas invistam em melhorias e expansão de suas operações.

Como todo FIDC que alocamos no Discovery, sempre buscamos mitigadores de risco de crédito. (i) o fornecedor de energia necessita de histórico mínimo de 8 anos perante a CCEE; (ii) não pode ter qualquer tipo de advertência ou penalidade por parte da instituição; (iii) os compradores de energia precisam ter no mínimo 3 anos de constituição; e (iv) pulverização mínima de 20 compradores.

Essas exigências aumentam a robustez das contrapartes do instrumento de crédito, gerando maior conforto quanto às estruturas do mercado.

No ambiente de contratação livre (ACL), os pagamentos referentes ao consumo de energia são realizados após o fato (*ex-post*), a partir da medição de energia consumida no mês anterior. Em outras palavras, o consumidor pagará o montante de energia utilizado referente ao mês anterior. Para minimizarmos a possibilidade de inadimplência no pagamento, o FIDC toma um excesso de garantia de pelo menos 150% sobre o volume do contrato em recebíveis e após o auferimento do volume consumido, o excesso retorna para a conta do vendedor. Esse comportamento garante um alinhamento de interesse entre as partes, uma vez que o fornecedor de energia acompanha a medição para o retorno do seu capital.

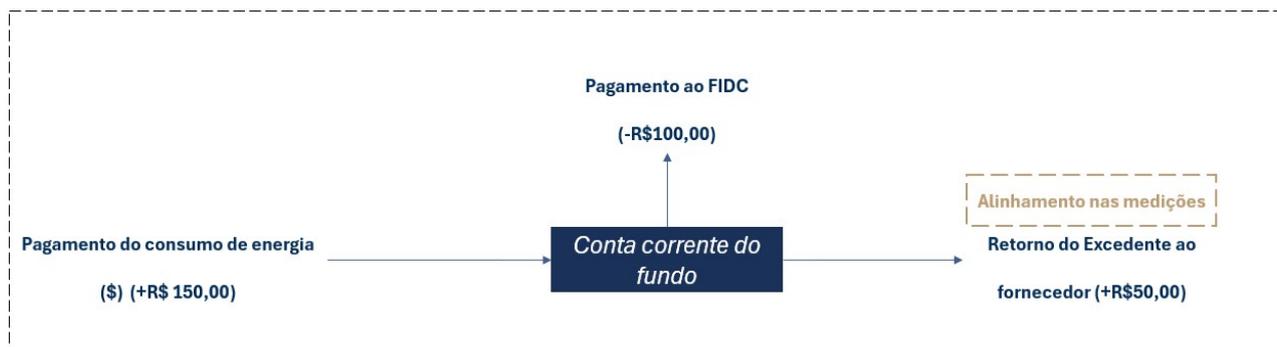


Figura 5- Esquema simplificado de pagamento ao FIDC. Fonte: Prinz Capital

Todas as garantias citadas, somadas com a mecanismo de estrutura de subordinação que explicamos anteriormente, nos proporcionam um maior conforto para alocação na tese de energia.

Na carteira do Discovery, os FIDCs de energia desempenham um papel fundamental, uma vez que compõem uma alternativa de ativo com taxas atrativas e diversificação.

Imobiliário

Quanto a segunda estratégia, abordaremos os FIDCs da carteira responsáveis pelo financiamento da cadeia de desenvolvimento imobiliário.

Para explicarmos de forma resumida a operação compreendida dentro dos FIDCs imobiliários, vamos supor uma construtora que necessite recursos para financiar suas operações. A incorporadora ou construtora poderá realizar o adiantamento dos seus recebíveis (parcela referente a venda dos imóveis, por exemplo) junto a um FIDC a fim de corrigir o desequilíbrio de fluxo de caixa de seus empreendimentos.

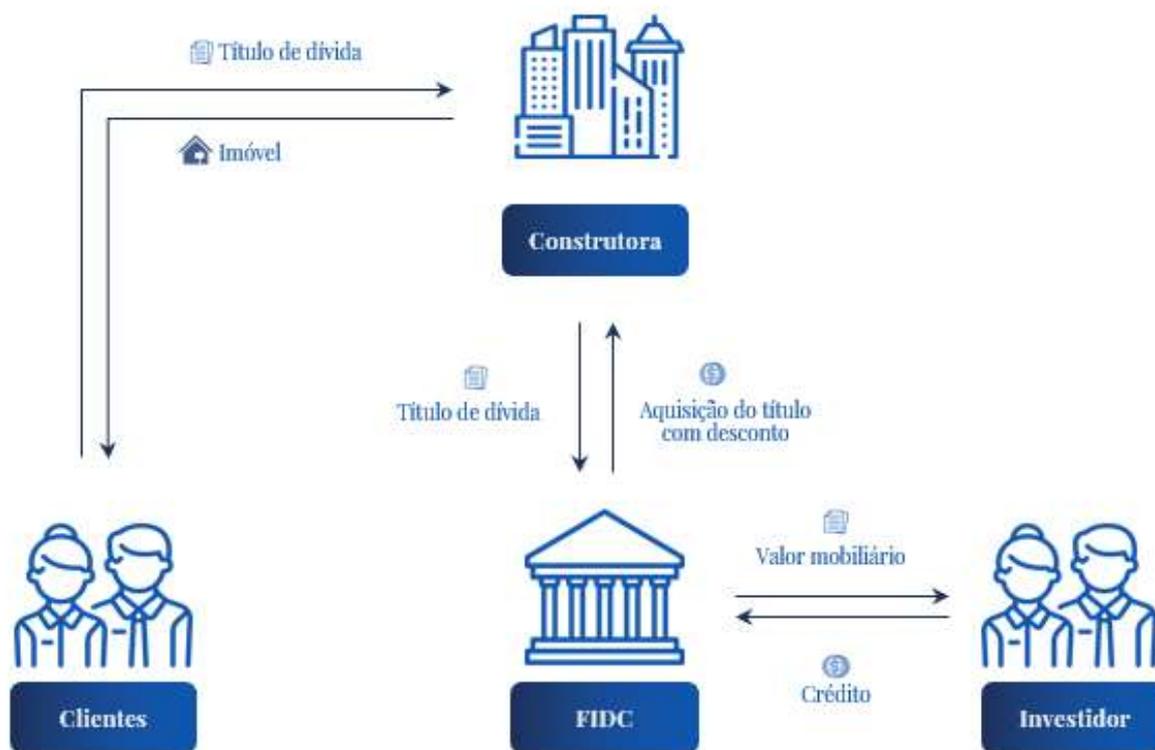


Figura 6- Esquema simplificado de uma operação de desenvolvimento imobiliário. Fonte: Prinz Capital

É de responsabilidade do fundo entender que toda operação de crédito necessita estar muito bem desenhada para minimizar qualquer chance de inadimplência. Sendo assim, para que o desembolso seja aprovado, são impostas condições que são tangenciadas por meio de indicadores próprios, e todas as operações devem respeitar tais limites como vias de proteção.

Sabemos da complexidade do mercado de construção civil. Para solucionar os eventuais desafios do projeto e mitigar os riscos, o FIDC conta com um time próprio de engenheiros. São profissionais com mais de 10 anos de experiência e que acompanham a obra desde o orçamento e projeto até a execução, sendo responsável por auferir as medições de andamento de obra para realização dos pagamentos.

Em todas as teses que apresentamos, discorremos sobre a importância de mitigadores de risco de crédito e como os implementamos. No universo imobiliário não seria diferente. Para toda operação é exigido que ocorra a alienação fiduciária do imóvel em nome do fundo. No que tange a carteira de ativos de cada fundo, é necessária uma pulverização em diferentes originadores. Por fim, ao analisar a estrutura dos FIDCs e dos outros ativos da carteira, exigimos uma estrutura de alta subordinação. Dessa forma, os originadores do

crédito estarão presentes na cota subordinada júnior, demonstrando alinhamento de interesses e absorvendo quaisquer eventos de inadimplência posteriores.

Na carteira do Discovery, os FIDCs imobiliários são incorporados como uma alternativa de investimento, representando um importante fator de diversificação do portfólio além de agregar um retorno atrativo.

Ao expor e elucidar as principais temáticas presentes no portfólio do fundo Prinz Discovery, demonstramos a importância de contar com uma Gestora que exerça a curadoria cuidadosa e proativa dos FIDCs.

Agradecemos a confiança depositada e reforçamos nosso compromisso em manter uma gestão sólida e transparente, buscando sempre agregar valor aos investimentos de nossos cotistas,

Atenciosamente,

Equipe de gestão Prinz Capital.

Estamos sempre à disposição para esclarecer dúvidas e garantir o completo entendimento de nossos métodos e escolhas.

Dúvidas e sugestões: prinz@prinzcapital.com.br ou acesse nosso site www.prinzcapital.com.br/contato/

As informações aqui dispostas não constituem oferta, aconselhamento ou recomendação de aquisição de cotas de fundos de investimento ou qualquer outro valor mobiliário, tendo caráter simplesmente informativo. O propósito desse material é dar transparência ao trabalho de gestão da PRINZ Gestora de Recursos Ltda. Leia a lâmina de informações essenciais e o regulamento antes de investir, os quais podem ser obtidos no site do administrador XP Investimentos em www.xpi.com.br/administracao-fiduciaria/ e/ou do gestor, Prinz Capital em <https://prinzcapital.com.br/>. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de resultados futuros. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo gestor, por qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo fundo garantidor de crédito – FGC (<https://www.fgc.org.br/>). Investido- res devem estar preparados para aceitar os riscos inerentes, descritos no regulamento, e as possíveis variações no patrimônio investido. A PRINZ, seus administradores, sócios e colaboradores não se responsabilizam por qualquer fato resultante, direta ou indiretamente, do uso das informações desse website. As informações presentes nesse website não devem ser reproduzidas, copiadas ou distribuídas. Supervisão e Fiscalização: Comissão de Valores Mobiliários – CVM. Serviço de Atendimento ao Cidadão em <http://www.cvm.gov.br>.