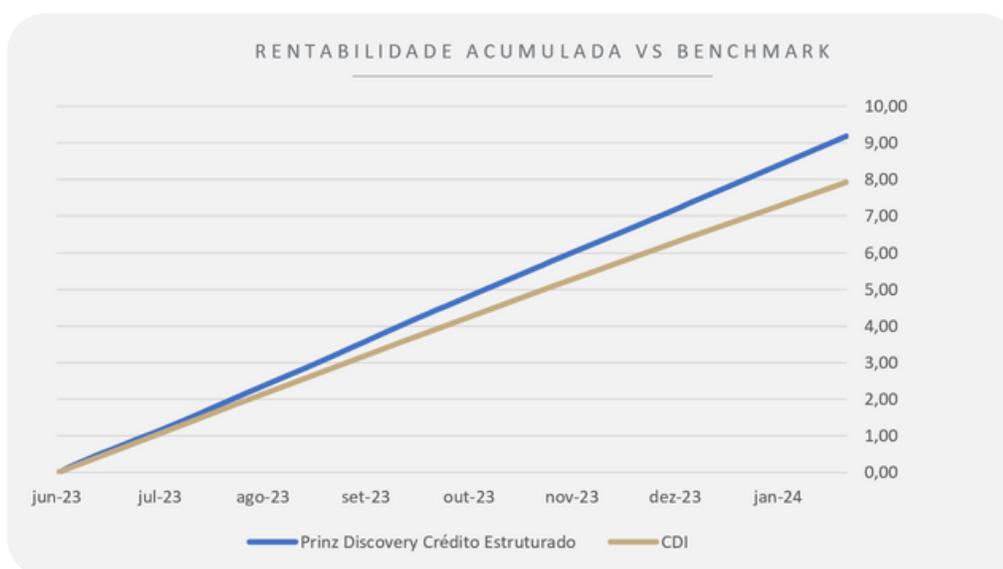


Caro cotista,

É com satisfação que apresentamos a primeira carta semestral do fundo Prinz Discovery. Neste documento, buscamos não apenas compartilhar os números de rentabilidade do fundo, de 116% CDI, com retorno nominal de +9,18% no período, mas também a essência das estratégias adotadas para obter esse resultado. Mais do que um relato de desempenho, esta carta oferece uma imersão nos Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) que compõem nossa carteira, abordando alguns conceitos fundamentais do mercado de crédito estruturado.



A fim de nivelarmos o conhecimento de todos os leitores vamos relembrar alguns conceitos utilizados no mercado de crédito estruturado que são fundamentais para entendimento dos assuntos tratados em nossa primeira carta.

Em primeiro, direitos creditórios são ativos elegíveis ao recebimento de pagamentos futuros advindos de um indivíduo ou de uma empresa. Esse crédito pode ser estruturado em

diferentes formas de acordo com sua natureza como Duplicatas, CPRs, CCBs, entre outros. Sendo posteriormente possível sua comercialização para um FIDC.

Outro termo essencial é o Cedente. Conforme a Figura 1, o cedente é o originador da operação e primeiro portador do direito creditório que será vendido, futuramente, a um FIDC.

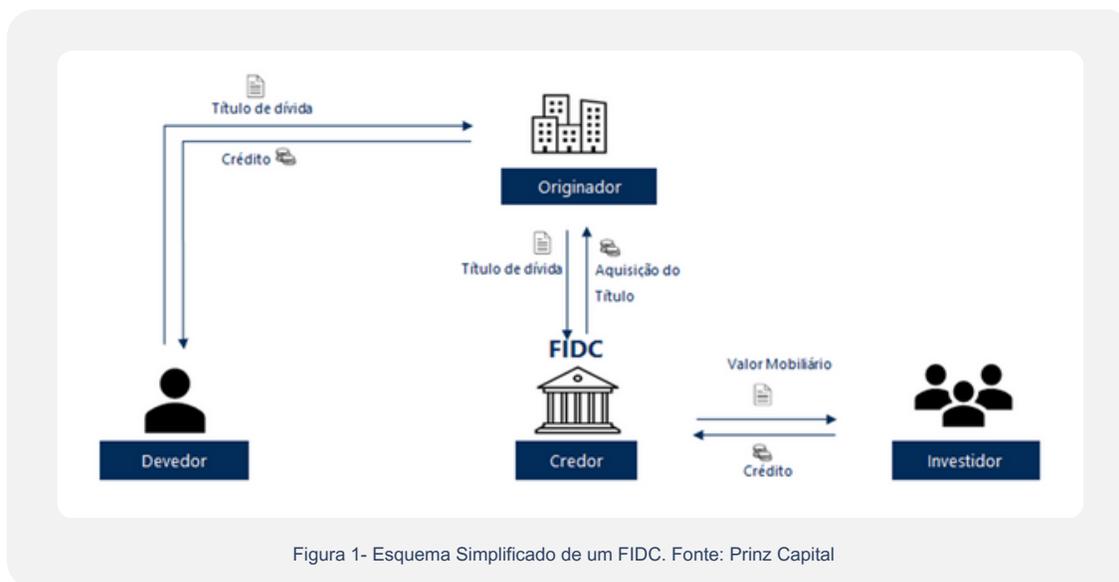


Figura 1- Esquema Simplificado de um FIDC. Fonte: Prinz Capital

Uma vez estabelecido esses dois conceitos, é possível entender a dinâmica de um FIDC a partir de um exemplo. Suponha que uma indústria I venda o seu produto para uma empresa E com um prazo para recebimento de 30 dias. Ocorre que, em diversas situações, essa indústria necessita de liquidez em um intervalo temporal mais breve para cobrir alguma despesa ou efetuar pagamentos imediatos. Diante desse cenário, a empresa tem a opção de ceder o direito de recebimento de 30 dias (Direito Creditório) a um FIDC, o qual, por sua vez, adiantará o valor correspondente a um preço ligeiramente inferior ao valor total do crédito a ser recebido.

A nova dinâmica passa a ser diferente. A empresa E, que originalmente assumiria o papel de devedora (sacado) à indústria I, tem sua dívida transferida para o FIDC, que assume o papel de credor em substituição a indústria I.

Com esses conceitos esclarecidos, podemos compartilhar a primeira estratégia do Prinz Discovery: FIDCs Multicedentes e Multisacados. A classe se destaca por realizar operações de adiantamento sem a dependência de um único originador, isto é, possuem a participação de uma ampla gama de cedentes em sua carteira. Essa pulverização dos riscos de inadimplência é potencializada uma vez que cada um desses cedentes possuirá também um múltiplo número de devedores (sacados) em diferentes setores da economia.

A presença de diversos originadores em um FIDC Multicedentes e Multisacados demanda a inclusão de um novo participante nesse universo, a Consultoria especializada, que desempenha um papel crucial identificando oportunidades de captação de novos originadores para o FIDC. Além disso, a consultoria assume a responsabilidade de aprovar as operações tanto dos novos cedentes quanto dos que já estavam na carteira, seguindo políticas de crédito bem definidas. Essa atuação estratégica da Consultoria não apenas diversifica a base de cedentes, mas também garante que as transações estejam alinhadas com critérios de segurança e solidez, contribuindo para a eficiência e a robustez do FIDC.

A alta granularidade de cedentes aliados à dispersão em diversos setores permite que a carteira de um FIDC Multicedentes e Multisacados englobe uma variedade de recebíveis, como duplicatas, contratos e CCBs (Cédulas de Crédito Bancário) sendo operados dentro do produto. A partir da alta rotatividade de novas operações e prazos curtos, os FIDCs dessa classe tendem a possuir alta liquidez e operar em regime de fundo aberto (fundos que permitem a solicitação de resgate a qualquer momento).

Na carteira do Prinz Discovery, estes produtos são caracterizados como uma boa alternativa de rentabilização da carteira sem penalidade à liquidez do produto.

Em contraponto à abordagem apresentada acima, o FIDC Monocedente e Multisacado concentra seus direitos creditórios provenientes de uma única fonte (cedente). Ainda assim, o FIDC Monocedente tem em sua estrutura vários devedores aos quais a carteira está exposta.

Dado seu perfil potencialmente mais arriscado, o investimento nesta classe requer maiores cuidados na elaboração da tese de investimentos e proximidade com as partes

originadoras do produto.

A fim de viabilizar o investimento na classe acreditamos ser necessário alguns mitigadores de risco de crédito essenciais. Primeiramente o FIDC deverá ter previsto cláusulas de recompra por parte da empresa originadora (cedente) em caso de falha no pagamento por parte do devedor final (sacado). Sendo assim, é fundamental a análise da solidez financeira e setor atuante do cedente, dado que será ele quem arcará com estes pagamentos dentro de cenários de estresse.

O outro mecanismo de defesa é possível graças às características específicas de estruturação do FIDC em diferentes cotas subordinadas entre si. Por exigência da Prinz, o originador dos direitos creditórios deverá sempre estar exposto na classe de cotas subordinada júnior. Dessa forma quaisquer eventos de inadimplência afetarão primeiramente o patrimônio do próprio cedente antes de quaisquer outros investidores aplicados nas cotas sêniores. Esta estrutura possibilita um ambiente de alinhamento de interesses benéfico entre as partes, mitigando o risco de o único originador utilizar a estrutura do FIDC como comprador apenas dos créditos indesejados dentro de sua carteira de recebíveis.

Os FIDCs Monocedentes presentes na carteira do Prinz Discovery são caracterizados como oportunidades esporádicas onde há grande convicção nas teses e transparência de informação tanto com as gestoras responsáveis quanto com as companhias originadoras dos direitos creditórios. Comumente estas operações tendem a agregar taxas mais atrativas de retorno à média do portfólio em troca de prazos de liquidez limitados.

A próxima classe de FIDCs que compõe parte relevante de nosso patrimônio são os FIDCs de Crédito Consignado. Nessa modalidade, os recebíveis são descontos futuros automáticos em folha de pagamento, reduzindo os riscos de inadimplência e intermediadores do processo.

O universo de opções de crédito consignado é muito vasto, sendo assim, há características inerentes de cada modalidade como diferentes setores, modo de estruturação, direitos creditórios, ente consignante, estruturadores, características dos

devedores etc.

Em especial, a carteira do Prinz Discovery está exposta exclusivamente aos consignados atrelados a entes públicos federativos, isto é, possuem uma maior previsibilidade e um risco de inadimplência soberano (risco-país) com taxas de retornos ainda atraentes. Dentro da composição de portfólio esta classe caracteriza uma das alternativas defensivas de alocação, com taxas de retornos inferiores, porém alta descorrelação e risco de crédito expressivamente inferior frente aos outros produtos apresentados.

De maneira análoga a classe de FIDC de Consignado, outra classe defensiva no portfólio do Prinz Discovery é a modalidade de Antecipação De Saque Aniversário Do FGTS. Nesta categoria, há a possibilidade de adiantar os valores aos quais o trabalhador teria direito a sacar periodicamente, conforme estabelecido pela modalidade de Saque-Aniversário do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS).

A maior segurança associada a essa modalidade deriva do fato que o trabalhador (devedor) já detém o direito sobre o recurso no fundo de garantia por tempo de serviço (FGTS). O impeditivo, no caso, seria o período para autorização da retirada. Assim, através da antecipação, é possível que uma parcela seja adiantada para o devedor e o valor corresponde na conta do FGTS fique bloqueado até que seja autorizada a liberação diretamente para conta do FIDC.

Em virtude dessa mitigação do risco de inadimplência, os FIDCs da modalidade de FGTS são incorporados como mais uma opção de investimento defensiva do portfólio, em virtude da maior segurança, oferecendo taxas de retorno atrativas, em troca longos prazos de amortização e liquidez reduzida.

A carteira do Prinz Discovery inclui mais teses que compõem seu portfólio. No entanto, devido a sua maior complexidade, optamos por apresentá-las nas próximas cartas de gestão, a fim de oferecer uma explicação mais completa e detalhada de cada uma delas. Ao expor e elucidar as principais temáticas presentes no portfólio do fundo Prinz Discovery, buscamos demonstrar a importância de contar com uma Gestora que exerça uma curadoria

cuidadosa e proativa dos principais Fundos de Investimento em Direitos Creditórios (FIDCs) para composição de uma resiliente carteira de investimentos a longo prazo. Agradecemos a confiança depositada em nós e reforçamos nosso compromisso em manter uma gestão sólida e transparente, buscando sempre agregar valor aos investimentos de nossos cotistas.

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/