

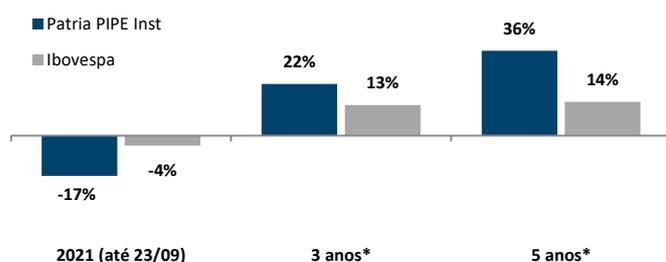
PATRIA BRASIL

Patria PIPE

Prezados cotistas,

Temos o prazer de apresentar o presente relatório, referente ao segundo trimestre de 2021 do Pátria PIPE. As principais atualizações incluem, mas não se limitam, à performance da estratégia, ao desenvolvimento das principais empresas investidas e aos avanços das atividades mais relevantes do Gestor ao longo deste período. Informações gerais a respeito do Fundo são encontradas no quadro à direita.

Nosso Fundo mais antigo, o Pátria PIPE Feeder Institucional FIC FIA (“Fundo”) teve um desempenho positivo no 2T21 com valorização de 6,8% contra 8,7% do Ibovespa no mesmo período. Até a data-base deste relatório, o Fundo gerou um retorno de 442,8% contra 99,2% do Ibovespa. À medida em que a janela se aproxima do nosso horizonte de investimentos de 5 (cinco) anos, observamos retornos não apenas melhores, como também mais consistentes.



*Retornos anualizados desde o início do Pátria PIPE Institucional FIC FIA em 09/10/2014 até 23/09/2021.

Apesar das evoluções e entregas importantes das nossas investidas, a performance do Fundo no presente ano está inferior não apenas a seus Peers como também ao índice Bovespa. Por mais que janelas de curto prazo destoem da nossa filosofia de investimentos, não sendo, portanto, um bom benchmark de análise, entendemos que nossos investidores buscam explicações e uma relação de transparência e proximidade é fator imprescindível para nós.

Conforme mencionamos no último relatório, referente ao 1T21, cerca de 1/3 (um terço) do Índice Bovespa é composto por ações cíclicas e de commodities – nas quais não investimos. Em consistência com a nossa estratégia, buscamos investir em Companhias que atuam em setores resilientes, com reduzido componente cíclico e que apresentam vantagens competitivas sustentáveis no longo prazo e alto potencial de crescimento. Buscamos também acumular experiência e conhecimento no desenvolvimento de estratégias e negócios para agregar valor como sócios engajados.

Desde meados do 4º (quarto) trimestre do ano de 2020, as políticas fiscais expansionistas implementadas em boa parte do mundo e os gargalos nas cadeias produtivas têm gerado um ambiente inflacionário com destaque para uma forte alta nos preços de commodities e de matérias-primas.

Com isso, optamos por focar, neste relatório, no que acreditamos serem as principais alavancas de valor relevantes para o Fundo: os fundamentos de longo prazo das nossas investidas. Discorreremos sobre nossas teses de forma mais estratégica, relembando a origem e o porquê de cada investimento, além de reforçar nosso posicionamento de longo prazo e relatar brevemente como nos associamos com nossas investidas.

RETORNO LÍQUIDO ACUMULADO DESDE O INÍCIO ¹

443% BRL

RETORNO LÍQUIDO COMPOSTO ANUALIZADO DESDE O INÍCIO¹

28% BRL

Data Base: 9 de outubro, 2014 até 23 de setembro, 2021¹

RELAÇÕES COM INVESTIDORES:

IR@patria.com
André Penalva
Carolina Medley

PIPE@patria.com
Flavio Menezes
Juliana Renault

Site
www.patriapipe.com.br

INFORMAÇÕES DOS FUNDOS:

Administrador: Intrag DTVM Ltda.

Distribuidor: Patria Investimentos Ltda.

Gestor: Patria Investimentos Ltda.

Classificação CVM: Fundo de Ações

Classificação ANBIMA: Fundo Aberto de Ações

Informações Administrador: Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 10º andar, Itaim Bibi, São Paulo – SP, CNPJ nº 62.418.140/0001-31, ato declaratório CVM nº 2528, de 29/07/1993.

Informações Gestor: Av. Cidade Jardim, nº 803, 8º andar, sala A, São Paulo – SP, CNPJ nº 12.461.756/0001-17, ato declaratório CVM nº 11.789, de 06/07/2011.

Supervisão e Fiscalização: a. Comissão de Valores Mobiliários – CVM; e b. Serviço de Atendimento ao Cidadão em www.cvm.gov.br



1) Calculados usando dados diários desde o início do Pátria PIPE Institucional FIC FIA – de 09/10/2014 até 23/09/2021 (os dados do gráfico “Evolução do Fundo x Ibovespa” são diários). Esta informação é mera referência econômica e não representa meta ou parâmetro de performance do Fundo. O Fundo apresenta como meta apenas a superação do Ibovespa.

EVOLUÇÃO DO PIPE INSTITUCIONAL X IBOVESPA¹

Fonte: Patria Investimentos e Capital IQ (Base 1000, escala logarítmica)



Retorno Líquido	12M	36M	60M	DESDE O INÍCIO	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
PIPE Institucional¹	(4.6%)	80.6%	357.0%	442.8%¹	(16.9%)	14.9%	54.0%	57.2%	102.9%	19.0%	(6.1%)	3.6%¹
PIPE Private²	(5.2%)	n/a	n/a	6.1% ²	(17.3%)	15.1%	11.4% ²	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PIPE Advisory³	(4.9%)	n/a	n/a	(7.8%) ³	(17.2%)	11.4% ³	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Ibovespa	17.2%	43.6%	93.4%	n/a	(4.2%)	2.9%	31.6%	15.0%	26.9%	38.9%	(13.3%)	(12.7%) ¹

Retorno Líquido Anualizado	3 ANOS ^{1 4}	5 ANOS ^{1 4}	DESDE O INÍCIO ^{1 4}
PIPE Institucional	21.7%	35.5%	27.5%
Ibovespa	12.8%	14.1%	10.4%

1) Calculados usando dados diários desde o início do Patría PIPE Institucional FIC FIA – de 09/10/2014 até 23/09/2021 (os dados do gráfico “Evolução do Fundo x Ibovespa” são diários). 2) Calculados usando dados diários desde o início do Patría PIPE Private FIC FIA – de 12/08/2019 até 23/09/2021. 3) Calculados usando dados diários desde o início do Patría PIPE Advisory II FIC FIA – de 30/08/2020 até 23/09/2021. 4) Dados anualizados. Estas informações são meras referências econômicas e não representam meta ou parâmetro de performance do Fundo. O Fundo apresenta como meta apenas a superação do Ibovespa. A taxa de administração do Patría PIPE Feeder Institucional FIC FIA é inferior à do Fundo, o que pode levar à variação da rentabilidade. Ademais, os investimentos podem variar ao longo do tempo em termos de estratégia, preço ou valor, em decorrência de diversos fatores, tais como as condições de mercado, o cenário macroeconômico e os eventos específicos de cada empresa e de cada setor investido, de forma que o Patría poderá não alcançar para o Fundo a rentabilidade obtida no passado.

Unidas

DESTAQUES DO 2T21

Além de representar, atualmente, a maior alocação de capital do Fundo, Unidas também é a tese mais madura da nossa carteira e representa a grande vantagem de arbitragem no horizonte de investimento que nossa estratégia PIPE usufrui. Em 2014, a nossa tese na Companhia (na época, Locamerica) foi de turnaround - aproveitamos o momento difícil do mercado e da empresa para (a) solidificar nosso relacionamento com os controladores e executivos, (b) estruturar processos e (c) implementar melhorias operacionais.

Desde a nossa entrada como acionistas relevantes, indicamos: (i) um dos membros do Conselho de Administração, que atualmente é Presidente do Conselho da Companhia, (ii) CFO, (iii) Gerente de Relações com Investidores e planejamento financeiro. Além disso, merece destaque que Flavio Menezes, Gestor do Pátria PIPE, foi Conselheiro Fiscal e atua como membro do Comitê de Auditoria. Conseguimos, trabalhando junto e de forma muito alinhada com nossos sócios na Unidas, ajudar a melhorar a estrutura de capital, contratar executivos alinhados no *equity* de longo prazo, definir alinhamentos estratégicos e por em prática um bem sucedido processo de crescimento orgânico e de consolidação através de fusões e aquisições.

Nesse mesmo contexto, participamos de projetos de melhora na qualidade de crédito da carteira de clientes, estratégias de *go-to-market* e precificação, alinhamento e retenção de executivos, remuneração de equipe comercial. Além disso, nos envolvemos em alguns ciclos completos de planejamento estratégico, diversos M&As, preparação e realização de 2 follow-ons, dentre diversas outras iniciativas fundamentais para a geração de valor no longo prazo da Companhia. Nosso diferencial, e um dos maiores aprendizados, foi reconhecer a expertise dos nossos sócios e agregar valor em áreas de negócios com potenciais gaps que acreditávamos poder contribuir. A tese nos provou a importância do investidor se posicionar como um parceiro e apoiador de uma agenda positiva de criação de valor do negócio. Investimos inicialmente em uma Companhia de terceirização de frotas que se transformou no segundo maior player de mobilidade do país.

Nos anos recentes, e conforme vem sendo comunicado ao mercado, a Unidas tem focado em novas alavancas de valor relevantes para a negócio, incluindo investimentos relevantes em tecnologia e digitalização, melhorias de processos, lançamento de novos produtos e verticais entre outras iniciativas. Mesmo após os efeitos diretos da pandemia no seu negócio no ano passado, além dos efeitos de segunda ordem recentes (como a dificuldade de aquisição de veículos por problemas na cadeia produtiva), a Companhia tem conseguido crescer com rentabilidade, entregando resultados recordes e evidenciando a importância de se investir em setores resilientes e com alto potencial de crescimento. De acordo com a Companhia, os excelentes resultados dos últimos trimestres poderiam ter sido ainda melhores não fosse a reduzida disponibilidade de carros novos no mercado. Com a alta do câmbio e de suprimentos, como o aço, aliada à falta de carros novos e também à reduzida disponibilidade de seminovos, os preços tanto dos veículos novos quanto seminovos tiveram uma forte alta nos últimos trimestres. O prazo para a normalização do suprimento de veículos novos ainda é incerto, mas as expectativas do mercado de locação apontam para a normalização à partir de meados de 2022. Em relação aos seminovos, a oferta tende a permanecer restrita por mais tempo, pois a disponibilidade de carros para a venda depende da retomada na oferta dos novos, que só serão ofertados no mercado de usados após pelo menos 1 ano de utilização. Portanto, é possível que ocorra uma retomada na oferta de veículos novos no ano que vem que permita a retomada mais acelerada de crescimento de frotas das locadoras, concomitante a condições ainda favoráveis nos seminovos, cujas margens devem paulatinamente reverter à média histórica.

No 2T21, a Companhia, mais uma vez, apresentou resultados recordes. A Receita Líquida Consolidada do período atingiu o montante de R\$1,6 bilhões, com recorde histórico na receita líquida dos segmentos de locação. O EBITDA Recorrente Consolidado atingiu recorde de R\$557,2 milhões (+167% a/a), com uma margem de 75,4% sobre a Receita de Locação e o Lucro Líquido apresentou novo recorde de R\$241,2 milhões, com uma margem líquida de 32,6% sobre a Receita de Locação. Vale destacar que os resultados foram entregues com elevados retornos sobre os investimentos: ROIC de 14,4%, um Spread ROIC sobre o Custo da Dívida de 10,7 p.p. e ROE de 25%. O 2T21 também marcou uma adição líquida recorde de carros: foram mais 12,1 mil veículos, que levaram a Frota Total ao final do período para 178,6 mil carros.



TIR BRUTA¹
78% BRL

Setor
Mobilidade

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Outubro 2014

Período em Carteira
6 anos e 11 meses

Assentos no Conselho de Administração
1 de 6

Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Eduardo Wurzmann (Presidente)

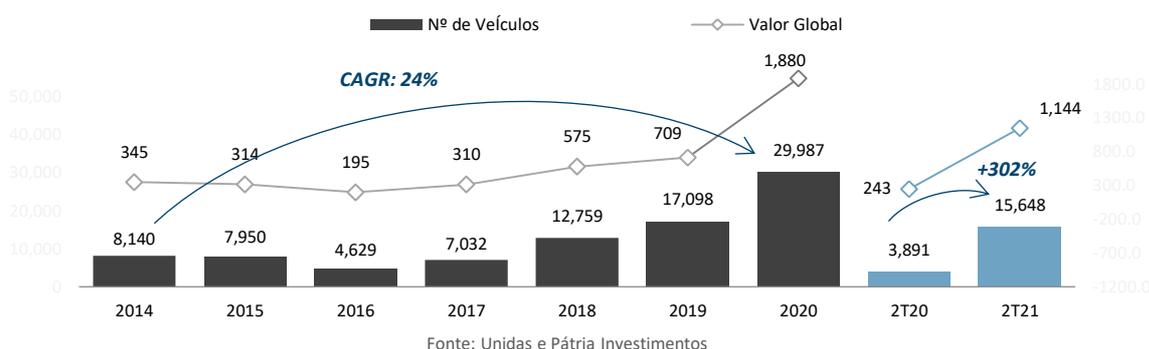
1) Data base: 23/09/2021

Fonte: Unidas e Patria Investimentos



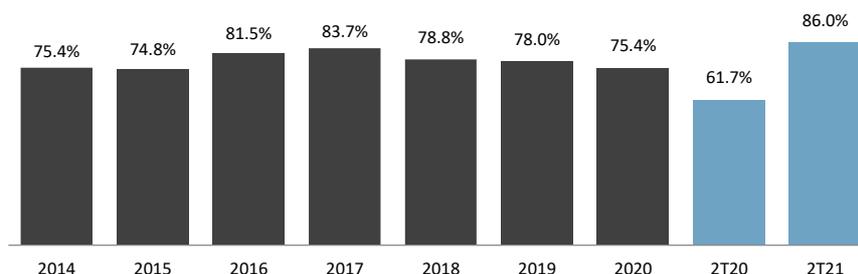
GTF (Gestão e Terceirização de Frotas) segue apresentando resultados excelentes, demonstrando a resiliência do negócio. A força comercial e operacional traz novamente resultados robustos com diversos recordes neste trimestre: (i) Receita Líquida atingiu Recorde de R\$435,5 milhões (+40,0% a/a), impulsionada pelo novo recorde no volume que atingiu 7,9 milhões de diárias no 2T21 (+21,8% a/a), com uma Tarifa Média Mensal recorde de R\$1.814 (+14,7% a/a); (ii) a Frota Total alcançou o montante de 105.179 veículos e superou a histórica marca de mais de 100 mil veículos, sendo a primeira locadora do país a atingir tal patamar, sem considerar o Backlog recorde de 24 mil veículos ainda a serem entregues; (iii) Contratação recorde de 15,6 mil veículos (+302,2% a/a) com Valor Global dos Contratos de R\$1,1 bilhão (+371,1% a/a); (iv) Pipeline comercial segue com 73 mil carros em disputa para o 3T21.

GTF: Atividade Comercial – Novas Contratações¹
(Nº de veículos; R\$ milhões)



O segmento RAC (Rent a Car) apresentou rápida recuperação no trimestre, apesar das novas restrições decorrentes da segunda onda da pandemia que aconteceram entre os meses de março e abril. Tal recuperação apresentou, ao final do trimestre, indicadores melhores que a média do 1T21 e, segundo a Companhia, se não fosse a falta de oferta de carros no mercado, os resultados teriam acelerado ainda mais: (i) Taxa de Ocupação Recorde de 86,0% (+24,3 p.p. a/a); (ii) Tarifa Média Diária de R\$73,2 (+45,3% a/a) e com volume de diárias de 4,5 milhões (+25,2% a/a); (iii) Receita por Carro Operacional cresce 98,0% a/a; (iv) Receita Líquida de R\$303,4 milhões (+79,2% a/a); (v) A Frota Final cresceu, com entrada líquida de 3,4 mil carros, alcançando o total de 70,7 mil carros, (+5,7% a/a); (vi) a Frota Alugada do Final Período alcançou o total de 52,4 mil carros, 12,7% maiores que a frota alugada ao final de março.

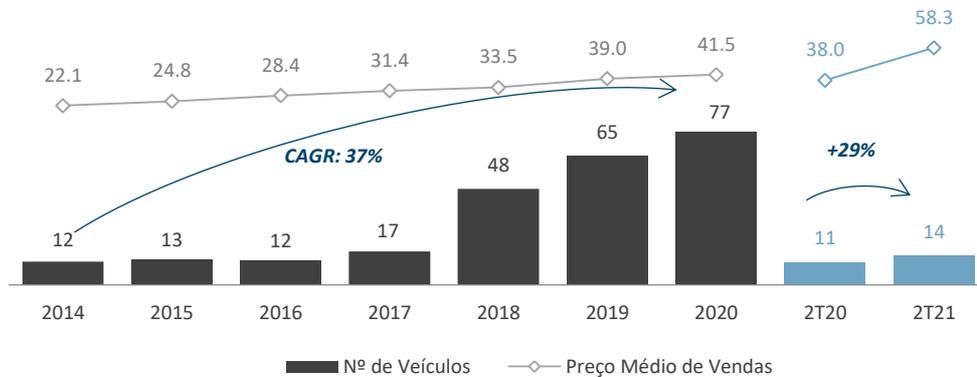
RAC: Taxa de ocupação (%)



Em Seminovos, a Companhia apresentou, mais uma vez, resultados expressivos, mostrando relevante crescimento em todas as frentes: (i) Margem EBITDA recorde de 19,3% (+17,3 p.p. a/a); (ii) Preço Médio de Venda Recorde de R\$58,3 mil (+53,4% a/a); (iii) Volume de Veículos vendidos alcançou o nível de 14,5 mil (+29,1% a/a); (iv) Receita Líquida de R\$843,5 milhões (+98,2% a/a).



Seminovos: N° de Veículos & Preço Médio de Venda
(000' de veículos; R\$ 000')



Fonte: Unidas e Pátria Investimentos

A empresa continua atenta a novas oportunidades de aquisições, especialmente na área de tecnologia. Nos últimos 4 anos, a Companhia completou 15 aquisições - mais recentemente a Getrak (Nexcorp), cuja principal atividade envolve a telemetria e o rastreamento de veículos.

O processo de fusão entre a Companhia e a Localiza avançou no mês de setembro com a emissão do parecer e despacho por meio dos quais a Superintendência Geral do CADE remeteu o Ato de Concentração ao Tribunal Administrativo do CADE, recomendando a aprovação do *deal* mediante remédios que mitiguem riscos concorrenciais. A decisão deverá ser proferida até janeiro de 2022. A concretização da transação, caso ocorra, significará a união de acionistas com longa experiência na indústria e com a combinação de talentos para prover soluções inovadoras em mobilidade. Assim, sendo aprovada, a fusão resultará na criação de um player com escala global, comprometido com os mais altos níveis de governança e com ambição para prover a melhor experiência do cliente.



Tenda

DESTAQUES DO 2T21

Nossa posição em Tenda foi montada no primeiro semestre de 2017 através do *spinoff* de sua antiga holding, Gafisa, onde investimos em 2015-2016. Os aspectos que mais nos atraíram na antiga subsidiária era (i) a resiliência da demanda em seu nicho de mercado (baixa renda, focada na faixa 1.5 e 2 do programa Casa Verde e Amarela¹), (ii) seu ciclo curto de desenvolvimento, construção e repasse, quando comparado com outras incorporadoras, (iii) a eficiência e competitividade de custos decorrentes de processos industriais e melhoria contínua, e (iv) escalabilidade do método construtivo baseado em formas de alumínio, além de repasse na planta, o que tem se traduzido, historicamente, em alta alavancagem operacional e retorno sobre o capital investido. Mas o principal fator que nos motivou a investir foi o time de gestão excepcional, capitaneado por Rodrigo Osmo (atual CEO), que não só é um acionista relevante (a Tenda é uma *Corporation*, sem controle definido) mas que, na nossa visão, pensa e age como um sócio empreendedor.

A Tenda é uma das principais construtoras do país com foco em habitação popular. A Companhia atua nas faixas 1,5 e 2 do programa Casa Verde e Amarela, atendendo famílias com renda mensal de até R\$4 mil. Além disso, já entregou mais de 120 mil apartamentos em 50 anos de história, sendo mais de 75 mil sob esta nova liderança e modelo de negócios estabelecido em 2013. Está presente em 9 estados do país, concentrada em regiões metropolitanas onde o déficit habitacional e a formação de famílias é relevante e a demanda permite a operação em escala industrial com sua metodologia construtiva, o que gera relevantes barreiras de entrada e saída.

A qualidade dos imóveis da Tenda se expressa na padronização dos projetos, na escolha dos materiais e na capacitação permanente de sua equipe, em grande parte verticalizada. Como forma de escalar ainda mais seus negócios e alcançar um grande número de cidades de menor porte, que não atingem a escala mínima para a utilização de formas de alumínio, mas ainda assim mantendo a filosofia de industrialização do seu processo de construção, a Companhia iniciou estudos em 2019 para seu projeto de construção off-site. Nomeado Alea², o projeto usa como base o woodframe³, utilizado em imóveis de médio e alto padrão em vários países pelo mundo. Este projeto culminou com a construção de uma fábrica de tecnologia sueca, a mais avançada do mundo, que está em fase final de instalação no interior de São Paulo.

Os últimos doze meses têm sido desafiadores para o mercado de construção civil, uma vez que o setor sofreu com um elevado aumento nos custos de insumos. O 2T21 evidenciou estes efeitos, com uma significativa queda na margem bruta da Companhia. Por outro lado, esta dinâmica de elevação de custos tem inviabilizado a atuação de muitos dos concorrentes no segmento de atuação da Tenda, permitindo à empresa obter ganhos crescentes de participação de mercado, atingindo grande dominância em suas áreas de atuação.

Nas faixas de renda em que a Tenda atua, a elasticidade preço/demanda sempre foi alta e um fator determinante para se definir a geração de valor máxima, combinando margem bruta ideal com alta velocidade de venda. Porém, dada a persistência e magnitude do aumento dos custos de insumos ao longo de 2021, a Tenda se viu obrigada a ajustar seus preços de maneira significativa para buscar recompor suas margens para níveis ótimos e voltar a maximizar a geração de valor. Este ajuste de preços tornou-se mais intenso nos meses de junho e julho, quando os preços médios praticados por unidade foram de R\$ 151 mil e R\$ 153 mil, 8% superiores aos do final de 2020. Com a perda de competitividade da concorrência e a crescente dominância em seus mercados, além da forte evolução da eficiência dos processos de marketing e vendas, impulsionados pela transformação digital dos últimos dois anos, a Tenda tem conseguido recompor preços e margens sem efeitos negativos relevantes na velocidade das vendas. Desta forma, apesar do impacto de custos ter afetado a margem bruta e rentabilidade dos projetos lançados e vendidos nos últimos dois anos (que respondem por grande parte das receitas e resultados deste ano), as vendas deste novo ciclo, que transitarão pelas demonstrações financeiras da Companhia ao longo dos próximos trimestres conforme sejam vendidas e construídas, poderão permitir à Tenda recuperar as margens que maximizam seu retorno sobre capital, caso não persistam aumentos adicionais relevantes de custo impostos pelo mercado. Além disso, essa potencial recuperação de margens deverá incidir sobre uma base de receitas significativamente maior, resultado do forte crescimento das vendas já apresentadas, potencializando a alavancagem operacional.

TIR BRUTA¹
31% BRL

Setor
Construção e Incorporação

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Abril 2017

Período em Carteira
4 anos e 5 meses

Assentos no Conselho de Administração
1 de 7

Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Flavio Teles de Menezes

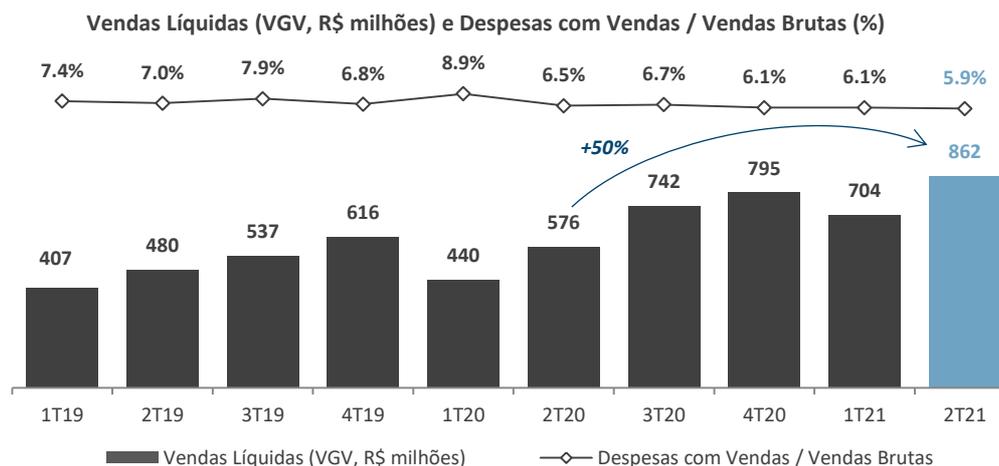
1) Data base: 23/09/2021
Fonte: Tenda e Patria Investimentos

(1) Antiga “Minha Casa Minha Vida”; (2) Esse nome faz uma alusão ao conceito de alamedas e azaleias que se conectam a uma praça central criando um senso de comunidade entre os moradores dos condomínios; (3) Painéis de madeira.

Tenda



Mesmo com a pressão de custos e repasse aos preços, a Companhia vem crescendo lançamentos e vendas de forma bastante acelerada. No 2T21, as vendas líquidas registraram recordes encerrando o período em R\$ 858 milhões (+49% a/a) com velocidade sobre a oferta líquida (“VSO Líquida”) recorde de 34,3% (+3,9p.p. a/a). No primeiro semestre, as vendas líquidas contabilizaram R\$ 1,6 bilhões (+54% a/a). No segundo trimestre, a Companhia lançou 20 empreendimentos, o que totalizou em um VGV recorde de R\$ 986 milhões (+56% a/a). Destacamos o primeiro lançamento em Campinas, nova praça de atuação da Companhia, e cinco lançamentos na região metropolitana de São Paulo que juntos representam 43% do VGV total lançado no trimestre. O preço médio por unidade apresentou incremento de +8,8% a/a.



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

A Tenda finalizou o 2T21 com R\$ 12 bilhões em VGV (+12% a/a e +5% t/t) no seu banco de terrenos: R\$ 1,5 bilhões adquiridos, aumentando o percentual das permutas que atingiu 41% (+6,1p.p. a/a) com destaque para o Rio de Janeiro e São Paulo que incrementaram seus bancos de terrenos em +11p.p. a/a e +8p.p. a/a respectivamente. Desse volume total de compras, 35% foi concentrado em São Paulo reforçando o compromisso estratégico de continuar aumentando a participação nessa praça.

No 2T21, A Tenda registrou um lucro líquido de R\$ 38 milhões (-5% a/a e -10% t/t) com Margem Líquida de 5,5% (-2,2p.p. a/a e -1,6p.p. t/t), refletido, principalmente, pelo aumento dos custos de obra, parcialmente compensados pela maior escala de operações e receitas que permitiram diluição de despesas e custos fixos.

A Companhia também divulgou oficialmente a marca do projeto off-site: Alea. A Alea lançou seus dois primeiros projetos pilotos que juntos representam um VGV de R\$ 16 milhões. Vale ressaltar que a certificação técnica (DATEC) obtida no trimestre passado permitiu enquadrar esses empreendimentos no modelo de crédito associativo (repasse na planta). Esses pilotos serão desenvolvidos em uma formatação muito próxima da proposta de urbanização e produto da marca Alea.

Acreditamos que a Tenda permanece firmemente orientada à maximização da geração de valor de longo prazo, buscando construir e manter diferenciais competitivos através da industrialização da construção civil, realizando o sonho de casa própria de grande parte da população brasileira contribuindo para amenizar o enorme déficit habitacional do país.



TIR BRUTA¹
27% BRL

Setor

Turismo e hospitalidade

Sede

São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial

Julho de 2019

Período em Carteira

2 anos e 2 meses

Assentos no Conselho de Administração

2 de 7

Membro indicado pelo Patria no Conselho de AdministraçãoFlavio Teles de Menezes
Sandoval Martins Pereira

1) Data base: 23/09/2021

Fonte: CVC e Patria Investimentos

CVC

DESTAQUES DO 2T21

A CVC foi criada na década de 70 em uma área industrial (Grande ABC Paulista) com o propósito de democratizar o mercado de turismo. Seu modelo de negócio original era a venda de pacotes de viagem com transporte rodoviário e aéreo para a nascente classe média operária através de uma eficiente rede de franquias. Iniciaram o século seguinte com quase 5 milhões de clientes e, logo em 2010, um dos maiores fundos de private equity do mundo adquiriu o controle da Companhia com uma participação de 60% do seu capital. Após sua abertura de capital no ano de 2013, o crescimento da CVC foi alavancado através de uma forte expansão da rede de franquias e uma série de aquisições, tornando a empresa dominante na maior parte dos seus mercados de atuação.

A quebra da Avianca, o derramamento de óleo no Nordeste, a crise cambial ocorrida na Argentina e a identificação de problemas contábeis resultaram em forte desvalorização no preço das ações da CVC ao longo de 2019 e início de 2020. Essa queda foi intensificada com a pandemia, cujos efeitos afetaram dramaticamente o setor de turismo e fizeram com que a CVC perdesse mais de 80% de seu valor de mercado. Nesse contexto, entendemos que os efeitos da pandemia proporcionaram uma oportunidade única de nos tornarmos sócios relevantes em uma plataforma líder de mercado, com marca forte e reconhecida, novo *management* e acionistas comprometidos com a criação de valor de longo prazo, a um *valuation* muito descontado. Desse modo, no segundo trimestre de 2020, a CVC passou a ser uma tese core em nosso portfolio, representando cerca de 13% da carteira do Fundo Pátria PIPE naquele momento.

Acreditamos que a CVC é uma plataforma flexível, asset light, capaz de se adaptar às demandas de clientes e fornecedores. Tem a liderança em um mercado grande, fragmentado, ainda pouco sofisticado e com tendência secular de crescimento. A Companhia passou por um processo de reestruturação de sua estrutura de capital, renegociando dívidas e covenants e levantando recursos em dois follow-ons, reforçando seu capital de giro e seu posicionamento competitivo para a retomada do setor. Além disso, o turnaround segue em curso após a redução e renovação do top management, com investimentos relevantes na digitalização de sua rede e seus processos, otimização de despesas e uma nova estrutura organizacional mais enxuta e eficiente, integrando as diversas empresas adquiridas ao longo dos últimos anos em duas divisões, B2B e B2C.

Desde a entrada de Leonel Andrade como CEO, em abril de 2020, a empresa simplificou e otimizou sua estrutura organizacional. Com um intenso trabalho em sinergias e reorganização de estrutura, a CVC reduziu pela metade o número de reportes diretos ao CEO, além de criar duas novas áreas focadas em governança corporativa e experiência do cliente.

Os canais de distribuição direta para pessoas físicas (B2C), através da maior rede de franquias do país, oferecem um grande diferencial competitivo que passa por importante modernização e digitalização para otimizar e agregar valor à jornada do cliente. Com isso, a CVC está integrando e digitalizando seus processos e modernizando sua franquias, com o objetivo de torná-las um ponto de experiência e não apenas um lugar transacional de vendas de viagens. No B2B, a Companhia também começa a realizar sinergias com a unificação dos negócios de Consolidação, permitindo importantes ganhos de eficiência operacional. A CVC está deixando de ser uma organização com várias marcas baseada em negócios apartados e se concentrando nas suas marcas mais fortes e reconhecidas no mercado.

A transformação digital é, sem dúvida, um dos grandes desafios e prioridades da Companhia. A evolução para uma plataforma de relacionamento completa e multi-canal, consolidando todos os canais de contato com cliente, permitirá que a CVC mapeie e otimize toda a jornada do cliente. O desenvolvimento de uma plataforma digital integrada à forte presença de seus canais tradicionais de franquia é chave para que a Companhia se torne uma das únicas empresas de turismo baseada na omnicanalidade. Investimentos relevantes vêm sendo feitos na integração e simplificação dos back offices, digitalização de processos, consolidação de sistemas, desenvolvimento de ferramentas de relacionamento com o cliente, inteligência de precificação e melhor gestão de produtos.

Devido à pandemia, foram impostas severas restrições à circulação de pessoas inclusive com fechamento de fronteiras ao redor do mundo. Em 2020 houve queda de 74% nas chegadas de turistas internacionais (viagens com pernoites no destino) em relação ao ano anterior (de acordo com o Anuário 2021 produzido pela Associação Brasileira das Operadoras de Turismo). Esse movimento perdurou no início de 2021, mas o 1º semestre do ano já apresenta recuperação acentuada do turismo doméstico (impactado pontualmente nos meses de abril e maio pela incidência da 2ª onda que resultou em novas restrições temporárias) e no comportamento das novas reservas para os meses subsequentes.

CVC



O 2T21, ainda sob o efeito e desafios produzidos pela maior crise da história no setor de turismo, apontou uma retomada consistente nas reservas para o segundo semestre de 2021 e início de 2022. As reservas domésticas confirmadas no mês de Agosto já atingiram 91% do montante registrado no mesmo mês de 2019. As reservas confirmadas de viagens internacionais ainda estão em ritmo mais lento, representando 32% do mesmo período de 2019, mas a reabertura recente e gradual de destinos relevantes na Europa, com forte crescimento da procura por turistas, e o anúncio da abertura dos Estados Unidos e Argentina no 4T21, destinos internacionais mais importantes da Companhia, permitem visualizar também uma relevante recuperação nas vendas internacionais nos próximos meses.

As reservas confirmadas no 2T21 equivaleram a 37% do montante reportado no 2T19, com destaque para junho, que já representava 50% na comparação com o mesmo mês de 2019. Além disso, houve também uma retração nos embarques de passageiros no Brasil devido ao aumento dos efeitos da 2ª onda da pandemia nos meses de abril e maio, fazendo com que, no 2T21, Reservas Totais (R\$ 1.393,1 milhões) apresentassem um desempenho inferior às Reservas Confirmadas (R\$ 1.671,6 milhões). No primeiro semestre de 2021, as Reservas Totais somaram R\$ 2.773,9 milhões, o que representa uma queda ante os R\$ 4.200,6 milhões registrados no 1S20. A Receita Líquida do 2T21 foi inferior ao 1T21 (R\$115,5 milhões, -30,4% a/a), com resultados impactados por menores embarques no Brasil, maior mix de embarque de reservas efetuadas antes do período de pandemia com margens menores e por custos adicionais com reembolsos de bilhetes aéreos que se iniciaram neste trimestre.

Na Argentina houve um crescimento de +56,1%, com relevantes ganhos de share e aumento de volume e ticket médio. A Companhia também anunciou a aquisição do capital remanescente das empresas Biblos e Avantrip, na Argentina. Com isso, a CVC passou a deter 100% de participação das operações dessas empresas na Argentina, possibilitando melhor desenvolvimento dos negócios e sinergias com a Almundo, no tocante a oferta de produtos, *sourcing* e tecnologia.

Vemos a CVC como um caso desafiador de transformação digital, cultural e turnaround operacional. Em pouco mais de um ano de trabalho, a nova gestão implementou um novo propósito e missão corporativa, estruturou uma área de governança corporativa, reportando ao CEO e ao Conselho de Administração e tem imprimido um foco total na experiência dos clientes e na busca incessante de evolução na eficiência operacional e melhoria de margens.

A pandemia desafiou a capacidade das empresas em se adaptar rapidamente ao novo normal. Com um time de gestão excepcional, motivado e alinhado para a geração de valor de longo prazo, fortes vantagens competitivas e maior solidez financeira, acreditamos que a CVC, mesmo em um dos setores mais afetados pela pandemia, tem dado passos firmes. A Companhia vem usufruindo da força de sua marca e liderança no setor de turismo brasileiro para comandar a retomada que já se apresenta nos volumes crescentes de reservas dos últimos meses e que tende a se acelerar nos subseqüentes com a disseminação da vacinação e reabertura dos países mais relevantes para viagens internacionais.

Qualicorp

DESTAQUES DO 2T21

Ao longo dos últimos anos, a Qualicorp vem se posicionando como a empresa líder e referência na distribuição de Planos de Saúde para o varejo brasileiro, intermediando, principalmente, a venda de Planos Coletivos por Adesão entre Operadoras e seus Clientes. Nesta dinâmica, como uma Administradora de Benefícios, a Companhia auxilia as Operadoras a desenhar, precificar e vender seus planos, enquanto negocia os reajustes e viabiliza o acesso à saúde privada para milhões de brasileiros.

Seu modelo de atuação está baseado, notadamente, na coleta de mensalidades recorrentes dos seus clientes e na posterior remuneração dos *stakeholders* envolvidos na transação (Canais de Vendas, Entidades de Classe e, na maior parte, Operadoras de Saúde). A Qualicorp retém um percentual do montante transacionado sob o conceito de “Taxa de Administração”. Esta dinâmica de distribuição *asset light* em uma indústria resiliente contribui para que a Companhia atue com alta rentabilidade (Margem EBITDA 45% no 2T21) e significativa geração de caixa (R\$457M após capex e antes de aquisições nos últimos 12 meses), fortalecendo seu posicionamento na cadeia e na liderança em seu segmento de atuação.

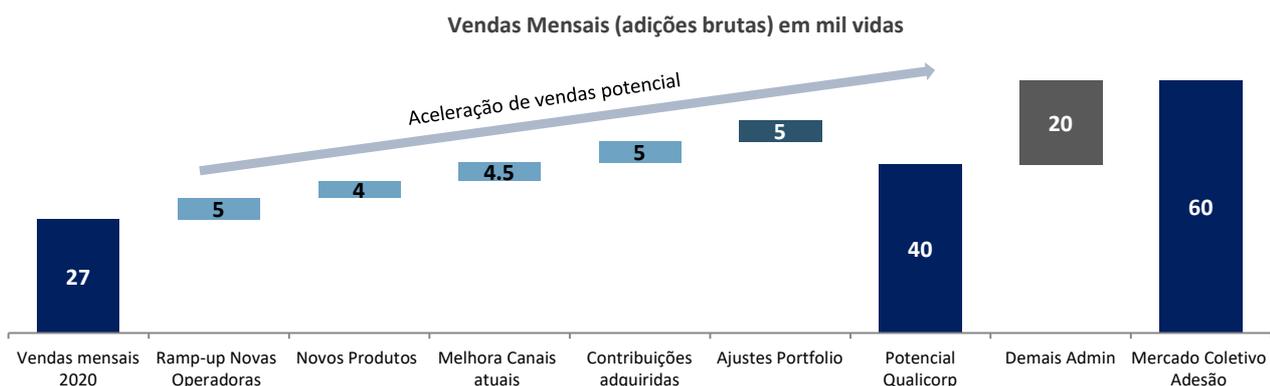
Este contexto micro, combinado com aspectos macro como a baixa penetração do acesso à saúde privada no Brasil (somente 25% da população – Corporativo & Varejo) e tendências estruturais como retomada de crescimento do PIB e emprego, envelhecimento populacional e maior penetração de ferramentas tecnológicas na medicina, posicionam a Qualicorp como um ativo único na indústria para desenvolver uma tese de crescimento sustentável de longo prazo, com uma agenda construtiva para a empresa, setor e sociedade.

A nova gestão da Quali, liderada por Bruno Blatt (ex-D’Or Corretora), tem como principal meta retomar o crescimento sustentável da Companhia, que vinha ‘andando de lado’ durante os últimos anos da antiga gestão, sem crescer número de vidas e com uma alocação de capital ineficiente. Como parte do processo de mudança de *mindset*, a nova gestão imprimiu diversas mudanças

internas endereçando temas como Cultura, Disciplina Organizacional, Alinhamento, Renovação do Time, além da construção de uma nova composição da governança, que conta com sócios de referência e protagonistas no Ecossistema de Saúde e na distribuição de Planos de Saúde Corporativos.

Conforme divulgado pela companhia, o crescimento almejado pela gestão abrange não só aumentar o número de novas vidas em sua carteira, mas também reduzir o número de cancelamentos (churn ~11%, no 2T21). Para isso, além de uma estratégia de crescimento inorgânico através de aquisições pontuais para aumentar (e melhorar) o portfólio, o time vem executando uma série de iniciativas para: (i) aprimorar seus canais de venda (M&A Escala, abertura de filiais, etc), (ii) desenvolver novos canais (Parceria Inter) e (iii) enriquecer a prateleira de produtos (+100 Operadoras Parceiras). A combinação dessas iniciativas, pautadas pela diretriz estratégica de ser uma Companhia 100% “*Client-Centric*”, visa ofertar ao cliente exatamente o que ele necessita (ou o mais próximo possível disso), com a experiência na jornada de compra e uso que ele espera. Conforme divulgado pela companhia, ela pretende manter clientes por cada vez mais tempo na base (maximizar o “*Lifetime Value*”), reduzindo no médio/longo prazo o custo de aquisição de cliente marginal e gerando dados (através de engajamento) para potenciais novas fontes de receita.

No primeiro trimestre de 2021, a Companhia apresentou ao mercado sua meta interna de vender entre 40 e 45 mil vidas de Adesão por mês, que implicaria vender aproximadamente dois terços do que o mercado vende, conforme figura abaixo:



Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos



TIR BRUTA¹
-28% BRL

Sector
Administração de Benefícios em Saúde

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Agosto 2020

Período em Carteira
1 ano e 1 mês

Assentos no Conselho de Administração
1 de 7

Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Ricardo Barbosa

1) Data base: 23/09/2021
Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos

Qualicorp



Uma das surpresas positivas do 2T21 foi que a média de vendas mensal (“Gross Adds”) já se apresentou no patamar da meta, bem próximo ao limite superior e muito antes que o planejado. Tal desempenho foi resultado de um esforço coletivo da equipe, através de maiores investimentos em Comissões, Patrocínios, Marketing, Branding, além do fortalecimento das relações com seus parceiros: Corretores, Operadoras, Entidades de Classe e Clientes.

Por outro lado, o trimestre também trouxe desafios relevantes. O período se encerrou com 138 mil cancelamentos no segmento de Adesão, que representa uma melhora de quase 8% contra o trimestre anterior, mas ainda em um nível elevado e acima das expectativas da Companhia e do mercado. Tal resultado decorre, em grande parte, de fatores circunstanciais, decorrentes principalmente do reajuste cumulativo nos planos de saúde aplicado neste início de ano após ter sido suspenso em 2020 e diferido devido à pandemia. Este acúmulo dos reajustes resultou em aumento de preços médio de 23% para a base na medida em que o reajuste considerou, em uma única leva, as correções deste e do último ano.

Desta forma, apesar da Companhia ter crescido e superado em larga margem sua meta de vendas brutas, o crescimento na receita líquida foi de somente 7% a/a e 11% no portfólio total de vidas em relação ao ano anterior. Em função dos esforços de marketing, iniciativas pontuais e o ramp up da esteira de vendas – Escala – que, segundo a Companhia, deve tornar Custo de Aquisição de Clientes (CAC) mais eficiente ao longo do tempo, houve também uma queda no EBITDA Ajustado de quase 14%. Neste contexto, o mercado reagiu negativamente ao resultado do 2T21, gerando incerteza de curto prazo que resultou em uma queda brusca das ações nos dias subsequentes à sua divulgação.

Ainda assim, a Companhia tem trabalhado em diversas frentes para minimizar este impacto no segundo semestre de 2021, uma vez que o reajuste regular no 3T21 é menor, na faixa de dois dígitos baixos. Além disso, as forças que influenciaram o resultado negativamente, de acordo com a Quali, são pontuais e tendem a se normalizar nos próximos trimestres, enquanto o desempenho de venda positivo, melhorias de processos, parcerias, entre outras entregas do trimestre, tendem a ser estruturais e sustentáveis no longo prazo.

Abaixo um resumo dos principais pontos:

- O Churn foi alto, principalmente devido ao reajuste, apesar de já esperado pela Companhia dada circunstância anômala. Esse efeito não se limitou apenas à Qualicorp - o mercado de planos de saúde como um todo está tendo um ano atípico em volumes de cancelamentos.
- A Companhia está passando por uma importante reestruturação, investindo fortemente em tecnologia, CRM e vendas, priorizando um crescimento com uma base de clientes de maior qualidade. A Quali continua investindo no Pilar de Cliente: com o objetivo de maior aproximação, a empresa reformou toda a área de atendimento ao cliente, colocando esse agente no centro de sua estratégia.
- Segundo a Companhia, ela possui cerca de 20% de participação de mercado no segmento de Adesão, enquanto no 2T21 ela foi responsável por cerca de 70% das novas vendas deste mercado.
- No âmbito comercial, mais importante que quantidade é a qualidade dos novos clientes adquiridos. Com um maior investimento nos processos comerciais e de relacionamento com clientes, o CAC inicialmente sobe (investimentos relevantes refletindo despesas fixas ainda não significativamente diluídas pela escala), mas no médio/longo prazo estas despesas tendem a ser diluídas com o crescimento e maior retenção dos novos clientes.

Dessa forma, continuamos confiantes na estratégia da Quali e no potencial transformacional e de geração de valor de longo prazo destas iniciativas para o nosso investimento.

Ultra

DESTAQUES DO 2T21

A Companhia tem origem em 1937, quando a Ultragas foi fundada e introduziu o GLP como gás de cozinha do Brasil. Ao longo de décadas de reinvestimento de seu fluxo de caixa, a Ultrapar foi pioneira no desenvolvimento da indústria petroquímica brasileira e se tornou um conglomerado cujos principais negócios, até o final de 2020, eram: Ipiranga (distribuidora de combustíveis), Ultragas (distribuidora de GLP), Ultracargo (detentora de infraestrutura para armazenagem de graneis líquidos), Oxiteno (produtora de óxido de eteno e derivados) e Extrafarma (rede de drogarias).

Tal portfólio de ativos acabou se tornando complexo e de difícil gestão. Além disso, a Ipiranga, principal subsidiária do Grupo Ultra, vem apresentando, nos últimos anos, resultados significativamente abaixo do seu potencial. Consequentemente, nossa tese de investimentos passa por dois pilares estratégicos fundamentais: (i) otimização do portfólio de ativos, concentrando esforços em ativos sinérgicos, relacionados a energia e logística, e (ii) evolução sustentada na eficiência operacional e competitividade na Ipiranga e sua rede de franquias de conveniência AmPm.

No ano de 2021, a Ultrapar concretizou etapas fundamentais no processo de otimização de seus ativos, anunciando tanto as vendas da Oxiteno, da Extrafarma e da ConectCar, quanto a proposta vinculante para a compra da Refap (refinaria em processo de privatização pela Petrobrás) - ainda em fase de negociação. Com isso, a Companhia se concentrará na cadeia *downstream* de óleo e gás brasileira, alavancando suas vantagens competitivas e posicionando-se de maneira integrada e competitiva no processo de transformação em curso nos mercados de refino e distribuição de combustíveis e de gás natural. Desta forma, uma etapa importante no processo de reorientação estratégica dos investimentos está próxima de sua conclusão, permitindo à empresa se focar em extrair sinergias nos seus setores de atuação e implementar melhoras operacionais que a permitam retomar sua lucratividade e competitividade.

Neste contexto, a Ipiranga vem implementando iniciativas focadas em inteligência de *pricing*, eficiência operacional, otimização logística, adensamento da rede de postos e expansão da rede de franquias de conveniência AmPm. Segundo sua administração, tais iniciativas possuem potencial de incrementar estruturalmente o EBITDA da Companhia em cerca de R\$ 200 milhões nos próximos trimestres e R\$ 400 milhões no longo prazo.

Os resultados do 2T21, especialmente na Ipiranga, foram muito aquém do seu potencial, mas continuamos confiantes na jornada de longo prazo da Ultrapar. O processo de revisão estratégica do portfólio da Companhia obteve sucesso nas vendas de empresas não-core, o que deixará seu balanço fortalecido para investimentos nos seus segmentos core. O processo de melhorias operacionais na Ipiranga ainda tem um longo caminho pela frente, com grandes desafios e dependente de investimentos relevantes.

Em 22 de setembro, a Companhia comunicou ao mercado movimentos organizacionais relevantes no processo de sucessão de suas lideranças:

- i. Marcos Lutz, atual conselheiro indicado pelo Pátria em conjunto com acionistas controladores, foi nomeado para a posição de CEO da Holding. Neste contexto, foi deliberado que, entre janeiro de 2022 e abril de 2023, Marcos Lutz assumirá a posição de Diretor Presidente da Ultrapar, visando seu aprofundamento nos diversos negócios do Grupo Ultra. O movimento servirá como preparação para Lutz assumir a Presidência do Conselho em abril de 2023, no lugar de Pedro Wongtschowski, cujo mandato se encerrará.
- ii. Leonardo Linden, atual vice-presidente comercial da Ipiranga, foi eleito novo Presidente da subsidiária, sucedendo Marcelo Araújo, que ocupa o cargo há três anos e foi eleito Diretor Executivo corporativo e de participações da Ultrapar. Linden terá como prioridade a execução do plano de melhoria da rentabilidade e crescimento da distribuidora e Araújo a terá a responsabilidade das áreas de Sustentabilidade, Relações Institucionais, Comunicação, Jurídico Corporativo, Compliance, Riscos e Auditoria Interna do Grupo Ultra. Ambas mudanças serão efetivadas em outubro de 2021.

O Grupo Ultra, com um processo planejado de sucessão e renovação de suas lideranças em preparação para um novo ciclo de crescimento, dará continuidade à sua estratégia de foco nos setores de energia e infraestrutura, com ênfase crescente na transição da matriz energética, além do contínuo aperfeiçoamento de seus processos de governança corporativa. Continuamos envolvidos de forma ativa no Conselho do grupo e junto aos acionistas e *management*, visando contribuir de maneira ativa e relevante para que a empresa consiga implementar as mudanças necessárias para tornar-se mais competitiva, eficiente e lucrativa.



TIR BRUTA¹
-8% BRL

Setor
Holding – Energia e Logística

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Dezembro 2019

Período em Carteira
1 ano e 10 meses

Assentos no Conselho de Administração
3 de 11

Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Alexandre Saigh
Otávio Castello Branco
Marcos Lutz

1) Data base: 23/09/2021
Fonte: Ultra e Patria Investimentos

Alper

DESTAQUES DO 2T21

Após uma mal sucedida tentativa de consolidação do setor de corretagem de seguros através da antiga BR Insurance, a Alper surgiu como o renascimento desta empresa, superando este legado e sendo gerida por um novo Conselho de Administração e Diretoria. O processo de reestruturação da empresa se iniciou ao final de 2017, com a nomeação de Marcos Couto para o cargo de CEO, perdurando por mais de 2 anos até que ela estivesse novamente preparada para crescer organicamente e via aquisições. Os ajustes executados pela nova gestão envolveram diversas frentes, de uma total reformulação da estratégia de M&A e revisão dos custos e despesas até a nova identidade corporativa Alper e incorporação de subsidiárias. Mesmo diante de um cenário conturbado de demissões e fechamento de filiais, a Companhia conseguiu manter a sua receita líquida estável e entregar uma melhoria substancial em sua rentabilidade.

Gostamos do setor de corretagem de seguros por sua escala, fragmentação, perfil de crescimento, baixa necessidade de capital empregado e resiliência, proporcionando forte capacidade de geração de caixa e alavancagem operacional. Após o período de turnaround, entendemos que a Alper passou a contar com as competências, equipe, portfólio de serviços e estratégia correta para focar em uma agenda de crescimento, consolidação e transformação do seu setor. Em junho de 2020 adquirimos 7.2% das ações da Alper através de um block trade e, logo em seguida, os dois nomes que indicamos ao Conselho foram nomeados e eleitos: Luis Felipe Cruz, sócio do Pátria, como Presidente do Conselho de Administração e Eduardo Wurzmans, conselheiro de diversas empresas de capital aberto, dentre elas, Unidas, onde é Presidente do Conselho de Administração.

A principal alavanca de valor à nossa tese é decorrente da consolidação de mercado através do crescimento orgânico e de aquisições, que acreditamos que a Alper tem potencial de realizar. Desde a sua fundação em 2010, a empresa já fez mais de 50 M&As, dentre os quais 6 foram realizados nos últimos 12 meses. Mais recentemente, a Companhia comprou a corretora de resseguros do Banco C6, a C6 Re, criando uma nova vertical de negócios. De acordo com o CEO da Alper, Marcos Couto, a operação de resseguros deve responder, inicialmente, por até 7% da receita da empresa, mas com as sinergias comerciais esperadas, o plano é dobrar a receita da C6 Re já no primeiro ano pós-aquisição.

Além do crescimento orgânico e inorgânico muito bem executado, outro evento transformacional de 2021 foi a parceria, já aprovada pelo CADE, com a Caixa Seguridade para a distribuição de produtos de Saúde e Odontológicos por 10 anos com exclusividade em sua ampla rede. A Caixa possui o maior canal de distribuição bancário e um dos balcões com maior capilaridade do país.

No 2T21, a Alper reportou crescimento de 43,5% na Receita Líquida contra o mesmo período do ano passado, um EBITDA Ajustado de R\$6,2 milhões, 114% maior que o mesmo período de 2020 e margem de 19,1%, crescimento de 6,3 p.p. contra o 2T20.

Para fazer frente ao expressivo crescimento e novas oportunidades, a empresa vem investindo ativamente em sua equipe de gestão. Lucas Neves, que ocupava a cadeira de CFO há mais de 3 anos, passou a ser o Diretor de Bancassurance, Cativas e Canais, desenvolvendo novas frentes de negócio, inclusive a parceria com a Caixa, e Guilherme Netto assumiu seu lugar como novo CFO e Diretor de Relações com Investidores.

No 2T21, a Companhia anunciou a parceria para a comercialização de seguros com a AgroGalaxy, um dos maiores canais de venda de insumos agrícolas do país. Também houve um avanço importante na vertical de tecnologia com o lançamento do SOL (Surety Online), plataforma que permite a emissão automática de apólices de seguro de garantia recursal e judicial, com total controle e gestão direta feita pelos clientes, e que desburocratiza o acesso às informações relacionadas aos seguros garantia.

Vemos a Alper como um dos líderes naturais na consolidação do mercado de seguros, e acreditamos na sua capacidade de realizar aquisições sinérgicas e de maneira disciplinada, capitalizando um pipeline robusto de oportunidades.



TIR BRUTA¹

82% BRL

Setor
Corretagem/ Consultoria
de Seguros

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Junho 2020

Período em Carteira
1 ano e 3 meses

**Assentos no Conselho de
Administração**
2 de 5

**Membro indicado pelo Patria no
Conselho de Administração**
Luis Felipe Cruz (Presidente)
Eduardo Wurzmans

*1) Data base: 23/09/2021
Fonte: Alper e Patria Investimentos*

Notas Importantes

Este Relatório ao Investidor (“Relatório”) e as informações nele contidas são estritamente confidenciais, para uso dos investidores do Pátria PIPE, e não poderão ser divulgadas ou distribuídas a terceiros sem a prévia autorização por escrito do Pátria Investimentos Ltda. (“Pátria”). Ao receber este Relatório, o receptor concorda em:

(a) limitar o número de pessoas que terão acesso a este Relatório e a suas informações, ainda que parcialmente, apenas a pessoas de sua empresa que tenham a necessidade de recebê-las; (b) não divulgar ou disponibilizar cópias deste Relatório, tampouco qualquer informação aqui contida, a pessoas que não façam parte de sua empresa; e (c) exigir a observância do disposto acima aos possíveis receptores deste Relatório e/ou de suas informações.

Este Relatório está sendo divulgado aos investidores do Fundo, a título informativo, com relação ao desenvolvimento dos investimentos realizados pelo Pátria na qualidade de gestor do Fundo e do Pátria PIPE Master FIA (“Fundo Master”), fundo no qual o Fundo investe preponderantemente seus recursos.

Este Relatório não representa uma oferta, colocação ou distribuição de cotas de fundos de investimento ou de qualquer outro valor mobiliário, sendo certo que uma oferta, caso ocorra, será realizada por instituições autorizadas.

Ademais, este Relatório também não representa uma análise ou consultoria de valor mobiliário, nos termos da regulamentação em vigor, razão pela qual este Relatório e as informações aqui contidas não devem ser levadas em consideração como aconselhamento financeiro, jurídico, contábil, tributário ou como recomendação de investimento.

Ao considerar as informações a respeito de performance contidas neste Relatório, os receptores devem atentar-se ao fato de que resultados (rentabilidade) passados não são indicativos de resultados futuros, e não há garantia de que o Fundo ou outro veículo de investimento alcançará resultados semelhantes. Nesse sentido, não há garantia de que o Fundo ou o Fundo Master será capaz de implementar sua estratégia ou atingir seus objetivos de investimento.

Ademais, todas as eventuais informações de expectativas e cenários futuros trazidos neste Relatório refletem exclusivamente as informações divulgadas ao mercado pelas Companhias aqui mencionadas.

Para avaliação da performance de fundos de investimento, é recomendável uma análise de, no mínimo, 12 (doze) meses. Verifique se o Fundo 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, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a

Consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do Fundo.

Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador fiduciário, do gestor de recursos da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Créditos – FGC. Ao investidor, ao aplicar seus recursos, é recomendada a leitura cuidadosa do regulamento e do formulário de informações complementares do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, e, ainda, das disposições que tratam dos fatores de risco a que o Fundo está exposto.

Embora os autores deste Relatório tenham tomado todas as precauções para assegurar que as informações aqui contidas não sejam falsas ou enganosas, os mesmos não se responsabilizam pela exatidão, veracidade ou abrangência de tais informações. O Pátria não tem qualquer obrigação de atualizar as informações deste Relatório.

Os receptores deste Relatório também são encorajados a entrar em contato com o Pátria a fim de discutir as informações aqui contidas, quando necessário.