

▶ PATRIA BRASIL
Patria PIPE

Prezados cotistas,

Em Outubro de 2021 completamos 7 anos de *track-record* no fundo PIPE. Superamos o Ibovespa em 5 destes 7 anos e entregamos um retorno líquido cumulativo até o final de 2021 de 4,4x o capital inicial dos investidores (mesmo considerando a queda de 32% em 2021, nosso pior resultado anual) enquanto o Ibovespa subiu apenas 83% neste mesmo período de 7 anos. Sob qualquer ótica, podemos considerar que nossos resultados superaram nossos objetivos de longo prazo. Mesmo sabendo que em algum momento enfrentaríamos um resultado negativo como o de 2021, não há como não ficarmos desapontados – somos os maiores investidores do fundo - e buscar entender as causas potenciais, onde erramos e como podemos evoluir nos nossos processos de investimento, gestão de portfólio e criação de valor nas empresas investidas.

Em 2021, o mercado acionário e especialmente as ações de empresas de médio e pequeno porte ligadas ao mercado doméstico foram fortemente impactados pela rápida e aguda alta da curva de juros, especialmente no segundo semestre. Um aumento desta magnitude nas taxas de juros tem como principal efeito uma alta nas taxas de desconto e conseqüentemente uma queda relevante no valor presente dos fluxos de caixa das companhias. Em outras palavras, para compensar o maior retorno requerido (taxas de desconto), ocorreu uma forte queda de preços, para que os retornos esperados compensassem o risco de se investir em ações, assumindo que não houvesse mudanças significativas nos fluxos de caixa futuros das empresas.

Além disso, a dinâmica de liquidez também influenciou significativamente a formação de preços. Em um cenário de menor propensão a risco e custo de capital mais elevado como o atual, ações menos líquidas têm sofrido mais com a redução de risco nos portfólios de investidores e/ou a migração para ativos mais líquidos para fazer frente a resgates que muitos gestores de ações têm enfrentado.

Nossa estratégia busca investir em empresas sólidas e bem administradas, em setores resilientes e de alto potencial de crescimento, visando minimizar os riscos decorrentes de variações nos ciclos econômicos. Ainda que os fundamentos de grande parte das empresas do nosso portfólio tenham evoluído de maneira positiva no ano, este cenário não poupou nem mesmo nossas empresas mais bem sucedidas. A Unidas, nosso maior investimento, apesar de ter entregue um crescimento de 2,5 vezes em seu lucro líquido no ano, foi “premiada” com uma queda de mais de 18% no preço de suas ações. A CVC apresentou evoluções positivas em todos os seus negócios, entregando um crescimento de 60% na sua receita líquida e voltando a gerar EBITDA positivo no último trimestre do ano, mas ainda assim suas ações desvalorizaram mais de 32%, voltando a negociar em patamares próximos aos do auge da pandemia. Se entre as empresas de melhor fundamento do portfólio o comportamento dos preços foi desafiador, os efeitos foram ainda mais agudos em companhias que enfrentaram um ano mais difícil, como Tenda e Qualicorp, cujas ações perderam respectivamente 44% e 47% de seu valor.

Um dos únicos portos seguros para a bolsa brasileira no ano foram as ações ligadas a commodities, setor em que, por razões fundamentais e pelo próprio mandato de longo prazo, optamos por não investir no PIPE. Empresas de setores cíclicos como estes entregam retornos sobre o capital muito abaixo do que buscamos obter no longo prazo, além de estarem fortemente expostas a variáveis macro e microeconômicas. O fator determinante de retorno é o momento de entrada e saída, e não a criação de valor e o crescimento de longo prazo.

RETORNO LÍQUIDO ACUMULADO DESDE O INÍCIO ¹

337% BRL

RETORNO LÍQUIDO COMPOSTO ANUALIZADO DESDE O INÍCIO¹

22% BRL

Data Base: 9 de outubro 2014 até 31 de março 2022¹

RELAÇÕES COM INVESTIDORES:

IR@patria.com
Marina Tennenbaum
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

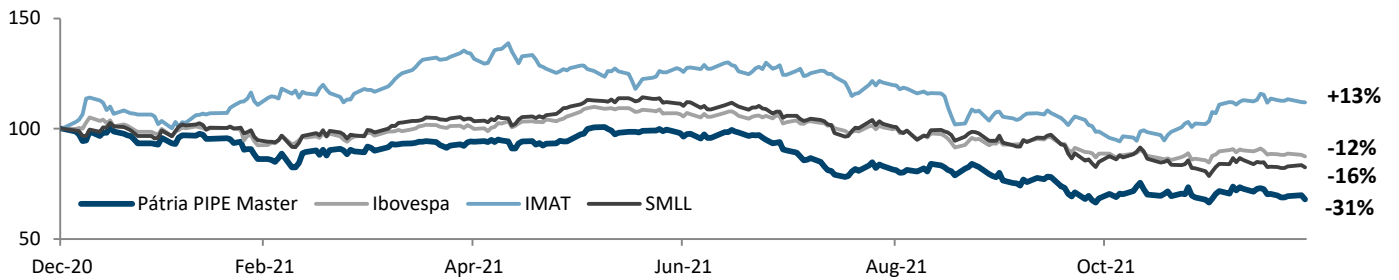
Classificação ANBIMA: Fundo Aberto de Ações

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

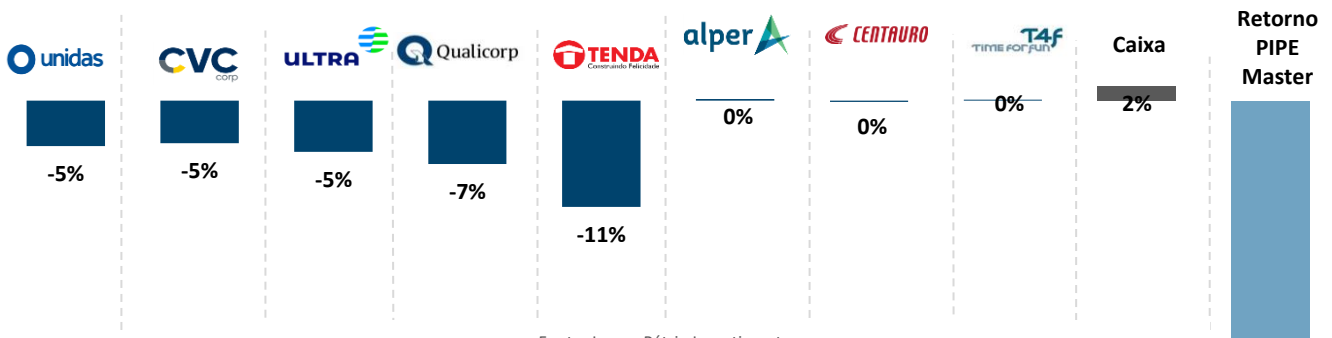
O IMAT (Índice de Materiais Básicos) teve uma performance positiva de 13% em 2021, influenciado pela dinâmica cíclica positiva das commodities, além da maior concentração dos fluxos de caixa positivos no curto prazo, portanto sofrendo um menor efeito da alta das taxas de juros. O gráfico abaixo compara o retorno bruto do Fundo com o Ibovespa, IMAT e SMLL (Índice Small Cap) no ano de 2021:



Fonte: Quantum e Pátria Investimentos

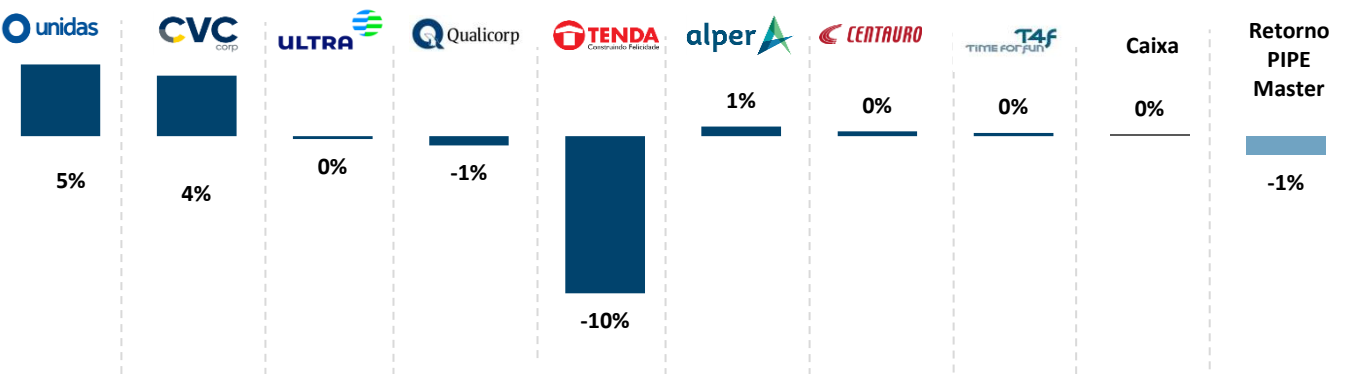
Antes de nos aprofundarmos em cada empresa do portfólio, trazemos abaixo a (i) atribuição de performance para o ano fechado de 2021 e (ii) atribuição de performance para o 1º trimestre de 2022.

Atribuição PIPE 2021



Fonte: Inoa e Pátria Investimentos

Atribuição PIPE 1T22



Fonte: Inoa e Pátria Investimentos

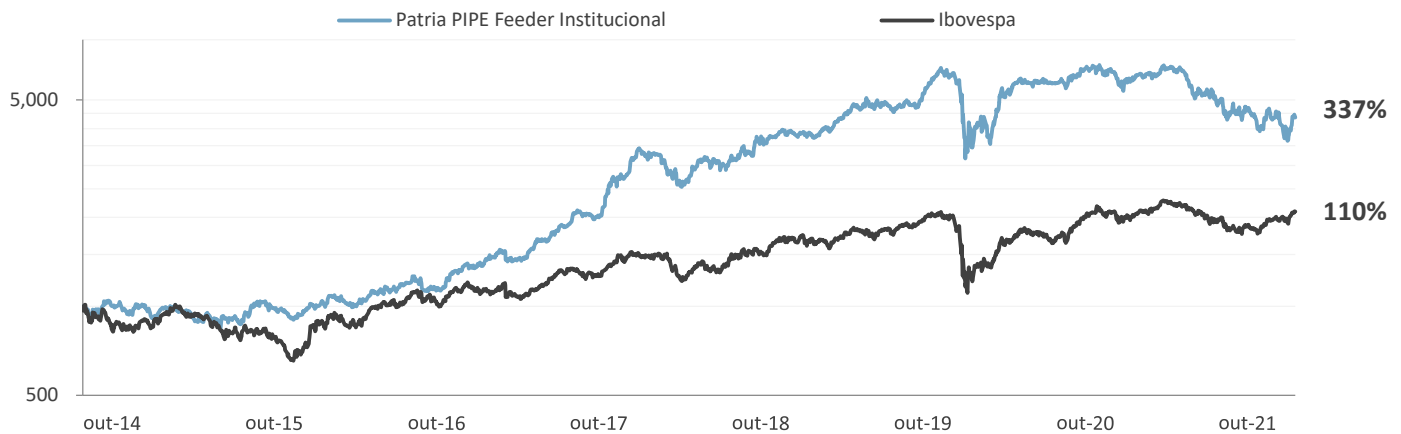
Fica claro que cerca de 2/3 dos retornos negativos dos últimos meses decorreram da queda das ações da Tenda, que tem enfrentado ao longo do último ano uma tempestade perfeita com a elevação do custo de seus insumos e perdas de produtividade motivadas pela alta das commodities e desorganização das cadeias produtivas. Continuamos acreditando na competência e qualidade do time de gestão da empresa, e especialmente nas suas vantagens competitivas de longo prazo, decorrentes de sua estratégia de negócios, tecnologia e métodos construtivos. A empresa negocia atualmente nos preços mais baixos desde que foi listada em 2017, quando foi desmembrada da Gafisa, e a um significativo desconto sobre seu valor de liquidação. O cenário de curto prazo ainda é desafiador, mas como poderão ver à frente nesta carta, a empresa não tem medido esforços para retornar à lucratividade nos próximos anos através de planos de ação claros e, a nosso ver, bem estruturados.

Estas informações são meras referências econômicas e não representam meta ou parâmetro de performance do Fundo. Retornos de atribuição são brutos, referentes ao Fundo Pátria PIPE Master. 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 Pátria poderá não alcançar para o Fundo a rentabilidade obtida no passado.

Apesar do resultado negativo do Fundo nos últimos 12 meses, as perspectivas futuras não poderiam ser mais promissoras. Estamos vivendo novamente uma rara situação, semelhante à de 2015, quando começamos a investir no PIPE, ou das grandes crises de 2008 e 2003. O retorno potencial está não só alinhado com os fundamentos positivos e as oportunidades de crescimento e geração de valor das empresas do portfólio mas também alavancado pelos preços das ações muito inferiores ao valor intrínseco. Nosso Fundo está investido em empresas que acreditamos possuir vantagens competitivas sustentáveis, com governança sólida e alinhada, times de gestão de primeira linha e teses claras de geração de valor de longo prazo. E estas empresas atualmente estão precificadas a *valuations* em linha com os momentos mais atraentes das últimas décadas.

EVOLUÇÃO DO PIPE INSTITUCIONAL X IBOVESPA¹

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



Retorno Líquido	12M	36M	60M	DESDE O INÍCIO	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
PIPE Institucional¹	(26.6%)	14.0%	214.0%	336.6%¹	(1.5%)	(32.2%)	14.9%	54.0%	57.2%	102.9%	19.0%	(6.1%)	3.6%¹
PIPE Private²	(26.9%)	n/a	n/a	(14.8%) ²	(1.6%)	(32.5%)	15.1%	11.4% ²	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PIPE Advisory³	(26.9%)	n/a	n/a	(26.0%) ³	(1.6%)	(32.5%)	11.4% ³	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Ibovespa	2.9%	25.8%	83.9%	n/a	14.5%	(11.9%)	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	4.4%	25.7%	21.8%
Ibovespa	7.9%	12.9%	10.4%

1) Calculados usando dados diários desde o início do Patría PIPE Institucional FIC FIA – de 09/10/2014 até 31/03/2021 (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 31/03/2021. 3) Calculados usando dados diários desde o início do Patría PIPE Advisory II FIC FIA – de 30/08/2020 até 31/03/2021. 4) Dados anualizados. Estas informações são meras referências econômicas e não representam meta ou parâmetro de performance do Fundo. 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 4T21

O ano de 2021 foi mais um período de recordes para a Unidas. A Receita líquida superou R\$6 bilhões em 2021, um crescimento de +14,1% em relação ao ano anterior. O lucro líquido recorrente apresentou novo recorde histórico, apresentando um crescimento de +153,0% no ano e superando pela primeira vez a marca de R\$ 1 bilhão, atingindo R\$1,017 bilhões. No trimestre, o lucro líquido foi de R\$276,9 milhões, um crescimento de 40,5% sobre o mesmo período de 2020. O EBITDA Recorrente atingiu o recorde de R\$2,4 bilhões em 2021, crescimento de +80,2% a/a, com margem EBITDA recorrente sobre receita de locação de 75,3%.

TIR BRUTA¹
77% BRL

Setor
Mobilidade

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Outubro 2014

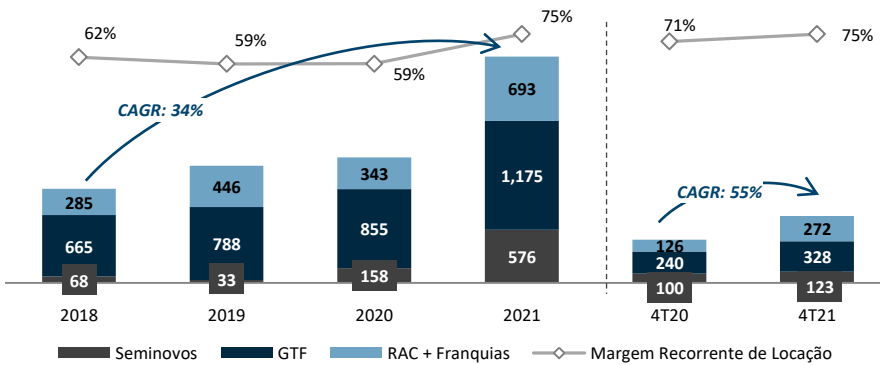
Período em Carteira
7 anos e 5 meses

Assentos no Conselho de Administração
1 de 6

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

1) Data base: 31/03/2021
Fonte: Unidas e Patria Investimentos

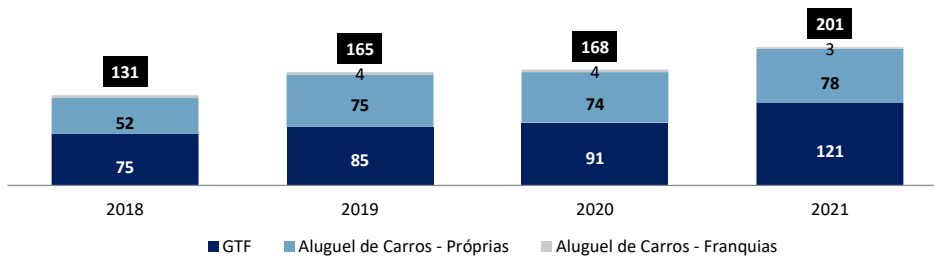
EBITDA e Margem EBITDA Recorrentes



Fonte: Unidas e Pátria Investimentos

A frota da Unidas pela primeira vez ultrapassou o patamar de 200 mil veículos, um crescimento de 19,8% em relação ao ano anterior, mesmo com o suprimento de veículos novos ainda prejudicado pelos problemas na cadeia de suprimento do semicondutores.

Frota Consolidada Final do Período (mil)

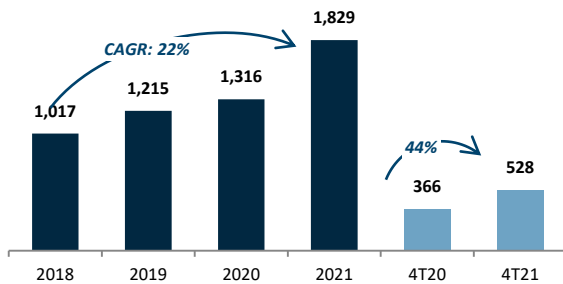


Fonte: Unidas e Pátria Investimentos

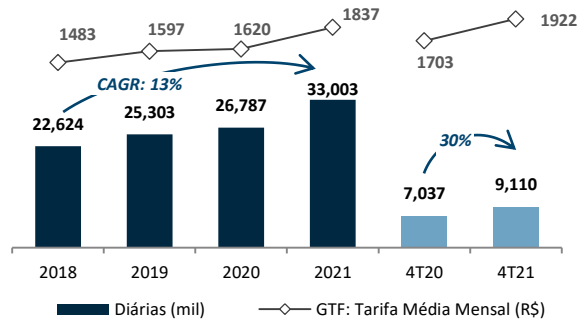
Terceirização de Frotas superou a marca de 120 mil carros na operação, representando um crescimento de 33% em relação ao ano anterior e com um backlog pendente de 22 mil carros. Tal crescimento decorreu da contratação recorde de 42,5 mil carros, +41,8% superior a 2020, e com um Valor Global de Contratos recorde de R\$3,8 bilhões, mais que o dobro em relação ao ano anterior. Isso é reflexo da força comercial do time, da expertise da Companhia nesse segmento e da capacidade de ofertar diversos tipos de produtos, desde frota leve à frota pesada, passando por veículos Especiais e Agronegócio. A Companhia também quebrou recordes em números de diárias, superando 33 milhões de diárias, +23,3% a/a e atingindo recorde também na tarifa média mensal, que subiu 13,4% em relação ao ano anterior. A Receita Líquida atingiu R\$1,8 bilhões, aumento de 39% em relação a 2020, demonstrando a resiliência do segmento, mesmo frente aos desafios de reposição de carros 0km, aumento de 52% no preço médio de veículos comprados e aumento do custo de capital. Além dos fortes resultados, a Companhia estruturou uma nova unidade de negócio para GTF, a Unidas Trucks, com diretoria e equipe exclusiva e especializada na gestão de ativos pesados, a serem suportados pelo uso de maior inteligência proveniente da expertise de mais de 12 anos da Sofit, empresa focada em gestão de ativos e com expertise em gestão de pesados.



GTF: Receita Líquida (R\$ milhões)



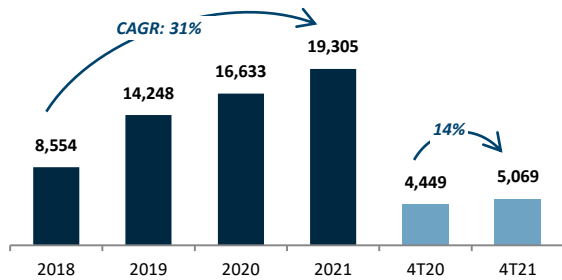
GTF: Número de Diárias (mil) e Tarifa Média Mensal (R\$)



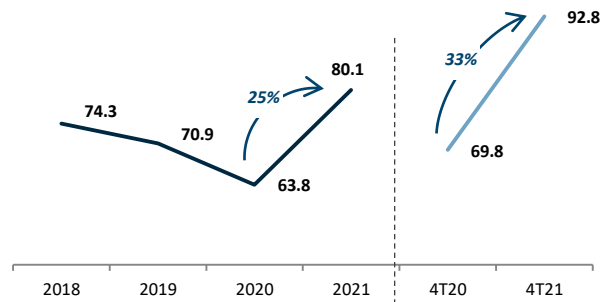
Fonte: Unidas e Pátria Investimentos

A divisão de aluguel de carros (RAC) cresceu em ritmo acelerado apesar dos impactos pontuais gerados pela pandemia e pela escassez da oferta de veículos novos. A Receita Líquida bateu recorde, atingindo R\$1,4 bilhões no ano, crescimento de +44,6% em relação a 2020, reflexo do número recorde de Diárias que alcançou 19 milhões (+16,1% a/a) e da Tarifa Média diária, que cresceu +25,4% atingindo R\$80,1. Isto permitiu um crescimento ainda mais forte e alavancagem dos resultados da Unidas. O EBITDA atingiu o recorde de R\$692,9 milhões, crescimento de 101,8% em relação a 2020.

RAC: Número de Diárias (Exclui Franquias, Mil)



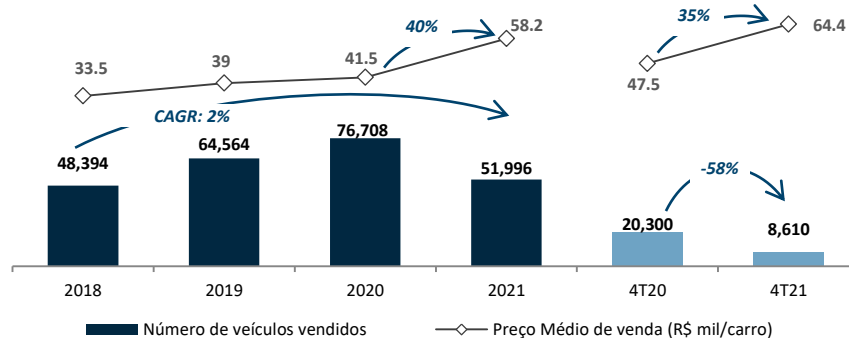
RAC: Tarifa Média Diária (R\$)



Fonte: Unidas e Pátria Investimentos

Em Seminovos, dada a dificuldade de reposição integral da frota com a limitada oferta de carros 0km, a Unidas reduziu significativamente a venda de seminovos, mantendo seus veículos por mais tempo em operação. A queda na oferta de Seminovos para a venda foi parcialmente compensada pelo aumento nos preços praticados, 40,2% acima de 2020, gerando EBITDA recorde de R\$576,9 milhões na divisão, um crescimento de 265,0% a/a, com margem EBITDA 14,1 p.p. maior, atingindo o recorde de 19,1%.

Seminovos: Número de veículos vendidos e Preço Médio de venda (R\$ mil/carro)



Fonte: Unidas e Pátria Investimentos



TIR BRUTA¹
10% BRL

Setor
Construção e Incorporação

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Abril 2017

Período em Carteira
4 anos e 11 meses

Assentos no Conselho de Administração
1 de 7

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

1) Data base: 31/03/2021
Fonte: Tenda e Patria Investimentos

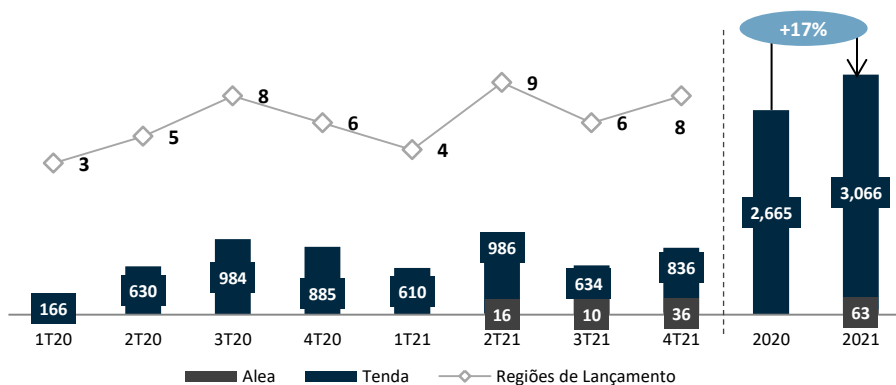
Tenda

DESTAQUES DO 4T21

O ano de 2021 foi, sem dúvidas, o mais desafiador da história da Tenda desde o seu spin-off da Gafisa em 2017. Não bastasse o conturbado cenário decorrente dos efeitos prolongados da pandemia, as fortes pressões inflacionárias contribuíram para um ambiente muito complicado para o setor de construção civil, especialmente para as empresas que atuam na baixa renda, levando a Tenda a realizar sucessivas revisões orçamentárias que culminaram em um forte prejuízo no 4T21 e no ano.

No lado operacional a Tenda apresentou números sólidos, em grande parte impulsionados por lançamentos robustos: no ano foram 58 projetos somando um VGV de R\$3,1 bilhões (+15% a/a), +20,9 mil unidades habitacionais que representam um VGV de R\$ 3,1 bilhões (+17% a/a), acompanhado por um aumento expressivo das vendas líquidas que atingiram o VGV R\$ 3,1 bilhões (+23% a/a) e VSO trimestral médio de 32,6%. No 4T21, as vendas brutas da marca Tenda totalizaram R\$ 906 milhões (+6% a/a e -2% t/t) com uma VSO Bruta de 37,0% (+2,0p.p. a/a e -2,4p.p. t/t). No ano de 2021, as vendas brutas contabilizaram o VGV de R\$ 3,6 bilhões (+23% a/a). O preço médio por unidade aumentou +11,3% a/a e +1,5% t/t de forma pulverizada em todas as regiões metropolitanas de atuação da Tenda. A Alea contabilizou, no 4T21, R\$ 18 milhões de VGV vendido totalizando 100 unidades com um preço médio de R\$ 177 mil. Em 2021 o VGV de venda bruta somou R\$ 28 milhões com 168 unidades vendidas à um preço médio de R\$ 169 mil.

Lançamentos (VGV, R\$ milhões) e Regiões de Lançamento (Quantidade)



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

A Tenda finalizou o 4T21 com R\$ 12,4 bilhões em VGV (+13% a/a e +2% t/t) no seu banco de terrenos, com aquisição de R\$ 970 milhões pulverizado entre as regionais e o percentual em permuta atingiu 43% (+4,8p.p. a/a e +1,6p.p. t/t). No final do 3T21 havia três terrenos em *landbank* na marca Alea, dos quais dois foram lançados e um distratado nesse trimestre. Em 2022 haverá também o desafio de formar um banco de terrenos capaz de suportar a aceleração da operação da Alea a partir de 2023.

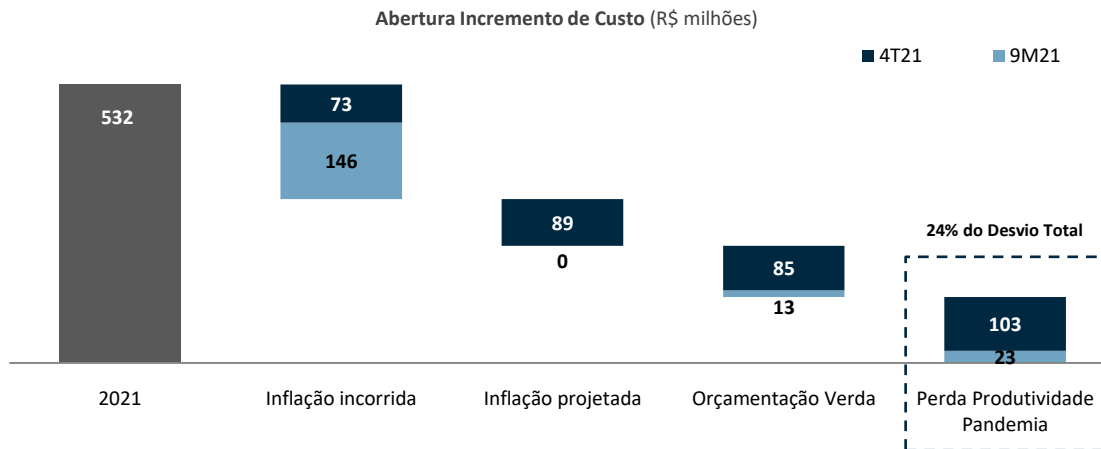
A receita operacional líquida totalizou R\$ 517 milhões (-25% a/a e -28 t/t), somando no acumulado do ano R\$ 2,6 bilhões (+11,0% a/a). A provisão para perdas (PDD), apresentou reversão de R\$ 10 milhões nesse trimestre encerrando ano em R\$ -25 milhões (+56% a/a). No ano, o lucro bruto ajustado totalizou R\$ 488 milhões (-33,6% a/a) com uma margem bruta ajustada de 19,2% (-13 p.p. a/a).

O desempenho recorde de vendas ocorreu com ganho de preço significativo, sem perda relevante na velocidade de vendas. Ainda assim, o ganho de preço foi insuficiente para mitigar a perda de margens decorrentes do forte aumento no custo de materiais.

Os efeitos negativos deste novo ambiente de negócios nas operações ficaram evidenciados de maneira mais aguda no 4T21. Até o 3T21, a Tenda identificara R\$182 milhões de aumentos de custos de obra, em sua maior parte relacionados à inflação do custo de materiais. Ao longo dos meses seguintes, a Companhia aprofundou revisões nos orçamentos de suas obras e identificou, no 4T21, um incremento de custos adicional de R\$350 milhões, totalizando um ajuste orçamentário total de R\$ 532 milhões em 2021.



Tenda



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

O primeiro componente revisado foi a orçamentação por verba. A torre é um elemento construtivo altamente padronizado com elevado grau de repetitividade. Representa cerca de 60% dos custos e os orçamentos são bastante assertivos, resultantes do detalhamento dos quantitativos de materiais e mão de obra. Essa metodologia orçamentária reflete rapidamente alterações de custos e pressões inflacionárias e mitiga riscos de desvios de orçamento, devido a sua granularidade de informações.

Por outro lado, a infraestrutura é um elemento construtivo altamente variável, sem repetitividade, sendo único para cada obra. Representando cerca de 40% dos orçamentos, a Companhia contrata fornecedores para processos que incluem serviços, materiais, mão de obra e maquinário necessário para realização destas etapas. Estes serviços eram orçados por verba quando do lançamento dos projetos, com base em contratações mais recentes, com menor visibilidade de alterações de custos. Em contextos de inflação controlada, esta orçamentação por verba demonstrava alta assertividade. Em 2021, com insumos e serviços sofrendo recorrentes pressões inflacionárias e sendo únicos para cada obra, os orçamentos rapidamente perdiam assertividade entre o lançamento e a contratação dos serviços. Em 2022, uma completa revisão dos processos orçamentários está sendo implementada, com uma orçamentação mais detalhada da infraestrutura, segregando materiais de serviços. O efeito destes desvios de custo realizado em relação ao orçado por verba foi de R\$ 85 milhões no 4T21 e R\$ 99 milhões no ano.

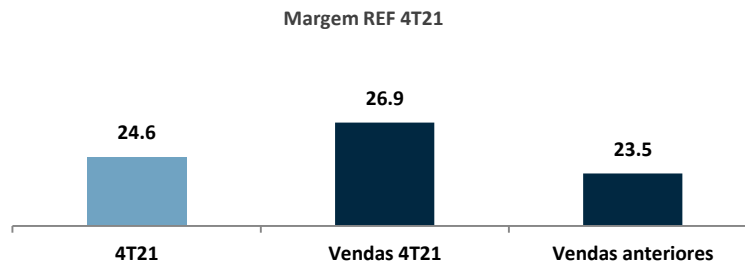
O segundo componente revisado foi a inclusão de uma inflação futura nos orçamentos. Em contextos nos quais as cadeias de suprimentos estão estabilizadas, a inflação é controlada e é possível travar no início da obra o preço dos insumos. Como o ciclo construtivo era curto e retroalimentado com base nas últimas contratações, não havia desvios substanciais de inflação, justificando a retirada das estimativas. Em 2021, a disparada nos preços de materiais tornou impossível travar os preços dos insumos para toda obra no início de sua execução, e a Tenda passou a estar sujeita a reajustes de custo ao longo do ciclo de execução dos projetos. A partir de 2022, todos os projetos, inclusive os já lançados e os em construção, passaram a ser orçados considerando uma inflação projetada. O efeito desta alteração foi de R\$ 89 milhões de custos potenciais adicionais nos gastos a incorrer.

O terceiro componente revisado foi decorrente da perda de produtividade ocasionada pelo efeito chicote da pandemia no seu modelo de produção. A Tenda opera sob a premissa de linhas de produção perfeitamente balanceadas, muito semelhante a uma lógica fabril operando em *just-in-time*. Esse modelo é o elemento central que faz com que ela seja a *lowest cost provider* da indústria. A pandemia prolongada impactou fortemente sua cadeia de fornecimento, tanto em preço quanto em prazo, e, diferente de outras construtoras, este modelo de operação *just-in-time* não conta com folgas para absorver os impactos desse efeito chicote sem perder produtividade - aumentando, por consequência, o custo por unidade construída. A partir de 2022, a Companhia, conforme divulgado, incorporou em suas linhas de produção planos de ação para recuperar a produtividade perdida durante a pandemia. O trabalho proativo do 4T21 permitiu com que ela auferisse com maior precisão suas estimativas de custo associadas aos projetos, o que impactou em R\$ 103 milhões os custos orçados no 4T21 e R\$ 126 milhões no ano de 2021.

As vendas do quarto trimestre estão com uma margem REF (Resultados de Exercícios Futuros) estimada em 26,9% que, somados aos impostos e provisões, estão entregando uma margem bruta ajustada de 22,0%.



Tenda

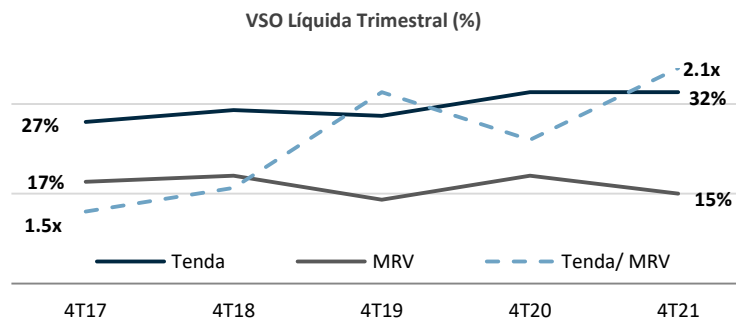


Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

Para buscar os 11p.p. de margem bruta ajustada que separam a Companhia do intervalo de maximização de criação de valor (32%-34%), a Tenda concentrará seus esforços em três importantes alavancas ao longo dos próximos dois anos.

1. Ganho de preço em detrimento da velocidade de vendas

Em 2021 a Tenda foi a empresa que mais aumentou o preço de vendas comparado aos demais players do segmento: o preço médio cresceu em mais de 11% na comparação anual. Em fevereiro de 2022, preço médio de venda era de R\$162 mil, frente ao R\$158 mil do 4T21 e R\$ 142 mil do 4T20, mas os custos ainda permanecem pressionados neste início de ano com efeitos decorrentes da guerra entre Rússia e Ucrânia. O conservadorismo inicial em aumentar os preços de venda era explicado pela dependência que o modelo de negócios da empresa tem de uma boa velocidade de vendas, condição necessária para a continuidade construtiva – que por sua vez é a base da abordagem industrial, fator determinante para que ela seja o *lowest cost provider* do segmento. Surpreendentemente, a elasticidade preço demanda, que pré-covid era estimada em 1:15 (1% de variação de preço impactava em 15% de variação das unidades vendidas), em 2021 comportou-se de forma negativa devido ao esvaziamento da concorrência no segmento de entrada do PCVA, permitindo o ganho de preço e ainda mantendo alta velocidade de vendas. Nessa nova conjuntura, a Tenda vem operando no maior distanciamento de velocidade de vendas em relação aos concorrentes, buscando uma melhora de rentabilidade ao ajustar a relação preço versus velocidade de vendas. A Companhia estima, conforme divulgado, uma melhora em regime de 300 – 400bps na margem bruta ajustada.



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

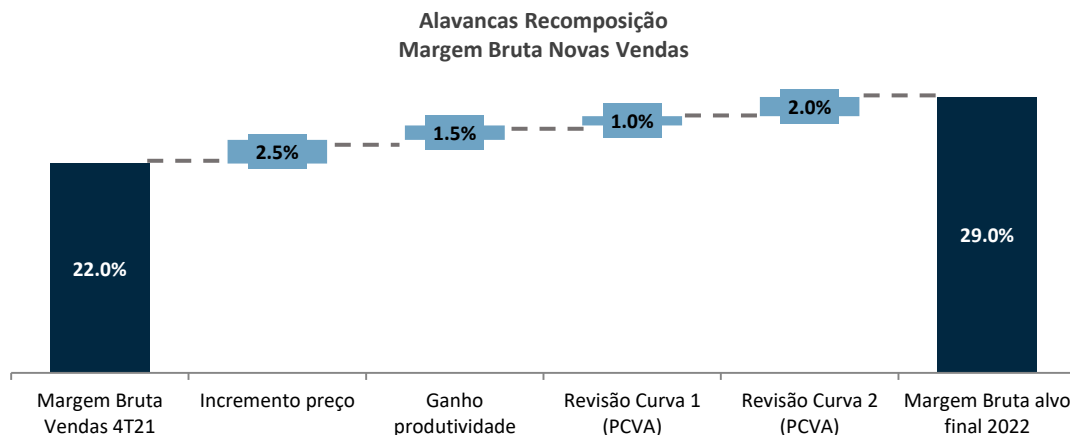
2. Neutralizar o efeito chicote da pandemia, voltando a estabilizar a operação nos patamares pré-covid.

A Companhia acredita que o esperado fim da disrupção causada pela pandemia e a retomada da disciplina operacional histórica permitirá uma estabilização da operação, retomando a trajetória de ganhos de produtividade. A Tenda espera capturar, conforme divulgado, entre 100bps e 200 bps de margem bruta ajustada até o final do ano de 2022.

3. Revisões nos parâmetros do Programa Casa Verde e Amarela permitindo capturar preço sem prejudicar a velocidade de vendas.

A primeira revisão, “curva 1”, já está sendo incorporada nas vendas desde o dia 25/02 e já se espera uma melhora na margem bruta das novas vendas de 100bps. A segunda revisão, “curva 2”, que está em discussão, tem potencial de melhorar mais 200bps a margem bruta ajustada das novas vendas. A Companhia acredita que essas duas revisões serão insuficientes para o Programa Casa Verde e Amarela operar em plena capacidade. Por consequência, isso demandará novas revisões.

Tenda



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

A Companhia espera recompor ao longo dos próximos trimestres a margem das novas vendas, buscando atingir um intervalo de 28% a 30% ao final de 2022 e 32% e 34% ao final de 2023. A companhia focará, prioritariamente, em 2022 na recomposição da rentabilidade através de ganhos de preço e eficiência, e em melhorar sua geração de caixa.

Os impactos inflacionários de 2021 criaram uma disrupção muito aguda no programa – nenhum player hoje consegue operar de forma rentável nos Grupos 1 e 2, obrigando o governo a rever os parâmetros de subsídios. Como o balanço do FGTS não comporta aumentos relevantes do orçamento de subsídios, a quantidade de unidades financiadas no programa tende a diminuir. Por outro lado, uma parte relevante dos players atuais do programa não deve conseguir rentabilizar projetos, mesmo com a revisão esperada de parâmetros, abandonando o segmento. Assim, a Tenda encontra-se em um posicionamento competitivo vantajoso em um horizonte de tempo mais longo, com um *market share* potencial maior que no contexto pré-covid. Enquanto a empresa trabalhava com um potencial máximo de 30 mil unidades/ ano pré-pandemia, hoje considera um cenário de 40 mil unidades/ ano.

A conjuntura atual não altera a convicção estratégica nos planos da Alea. Ao longo de 2021 foram realizadas importantes evoluções no negócio: a empresa obteve a certificação técnica do modelo construtivo (“DATec”), habilitando a operação no crédito associativo; houve a definição do conceito de produto e projeto com casas térreas não geminadas em condomínio fechado, muito próximo da concepção ideal do projeto; lançamento de cinco projetos pilotos e inauguração da fábrica em Jaguariúna que é uma das maiores linhas de produção de painéis de *woodframe* do mundo, capaz de produzir até 10 mil unidades habitacionais por ano.

O ano de 2022, assim como 2021, permanece orientado à experimentação e aprendizados com lançamentos de novos pilotos além da formação de *landbank* estratégico. A Tenda almeja acelerar o crescimento da operação em 2023 atingindo o potencial máximo de produção dessa primeira fábrica em 2026.



CVC

DESTAQUES DO 4T21

O ano de 2021 seguiu produzindo impactos negativos decorrentes da pandemia nas atividades da CVC. No início do período, o surgimento da segunda onda do COVID afetou novas reservas e elevou pedidos de cancelamentos e reembolsos. Em meados do ano, com o início da vacinação, houve retomada gradual dos planos de viagens, principalmente para destinos domésticos. Em seguida, anúncios de menores restrições à entrada de viajantes, por países de grande potencial turístico, fomentaram aumento de interesse por viagens internacionais. No final do ano, a chegada da variante Ômicron, de maior transmissibilidade, produziu nova desaceleração de vendas, principalmente para destinos internacionais, que contavam com incertezas ainda maiores em relação às viagens internas. Até a data-base deste relatório, os principais efeitos decorrentes da pandemia no mundo parecem já ter se dissipado e pode-se perceber aumento de interesse de consumidores por viagens (domésticas e internacionais). No Brasil, em novembro e dezembro, destinos domésticos somaram o equivalente a 79% do montante registrado no mesmo período de 2019 (destinos internacionais, 47%).

Acreditamos que a retomada do setor de turismo deve seguir impulsionada pela grande demanda reprimida. O índice de atividades turísticas, conforme divulgado pelo IBGE na Pesquisa Mensal de Serviços (PMS), mostrou que em dezembro houve crescimento pelo 8º mês consecutivo, acumulando +21,1% no ano de 2021. Tal dado é refletido na operação da CVC Corp no Brasil, que em 2021 embarcou 7,7 milhões de passageiros, +30% em relação a 2020. A robustez da CVC (tanto em aspectos financeiros quanto operacionais) aliada ao ambiente mais favorável a viagens, criam condições para que ela assuma seu papel de liderança no setor de turismo da América Latina.

Em agosto, a Companhia concluiu seu novo processo de capitalização, totalizando, no ano, ingresso líquido de R\$806,6 milhões de capital próprio, destinado à amortização de debêntures e reforço do capital de giro. A CVC encerrou 2021 com dívida líquida de R\$322,9 milhões, menor patamar dos últimos 2 anos.

TIR BRUTA¹

0% BRL

Setor

Turismo e hospitalidade

Sede

São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial

Julho de 2019

Período em Carteira

2 anos e 8 meses

Assentos no Conselho de Administração

2 de 7

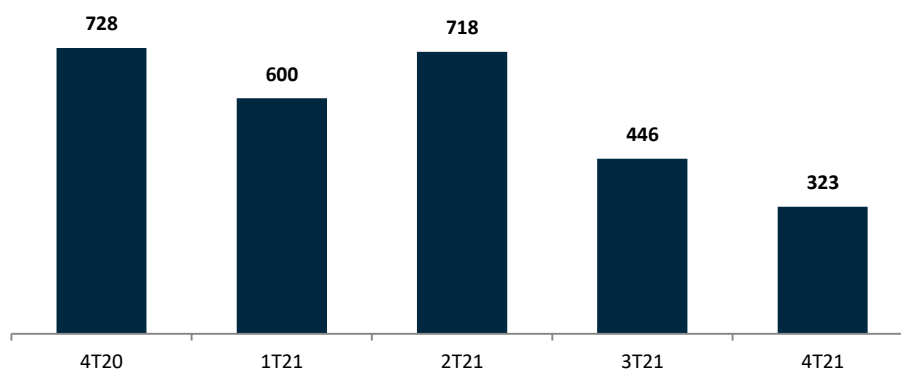
Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração

Flavio Teles de Menezes
Sandoval Martins Pereira

1) Data base: 31/03/2021

Fonte: CVC e Patria Investimentos

Endividamento Líquido



Fonte: CVC e Pátria Investimentos

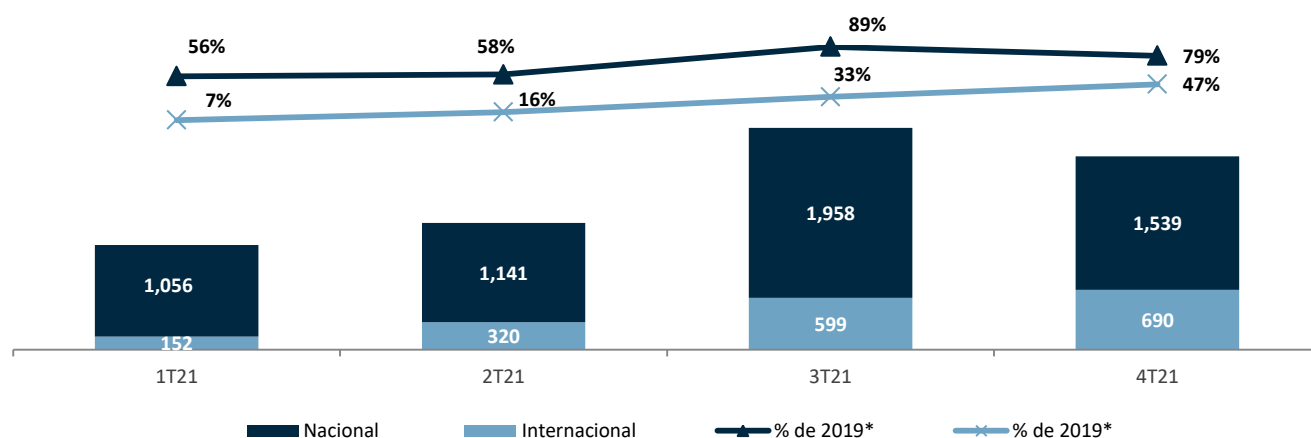
A Companhia, conforme divulgado, permanece otimista com os prognósticos de 2022, entretanto, atenta aos principais eventos macroeconômicos e políticos, que inclui a guerra na Ucrânia. Impactos mais limitados da pandemia e a demanda reprimida terão papel central na recomposição gradativa da malha aérea e no aumento de passageiros embarcados em 2022. O turismo doméstico do Brasil e Argentina devem permanecer aquecidos, ao passo que viagens internacionais devem apresentar crescimento no decorrer do ano, sendo que ainda é cedo tentar inferir se a Companhia terá impactos relevantes da guerra na Ucrânia em seu ambiente de negócios.

As Reservas Confirmadas da CVC apresentaram, no 4T21, novo crescimento em relação ao trimestre anterior, com desaceleração na segunda quinzena de dezembro pelos efeitos associados ao avanço da Ômicron. Além disso, no trimestre houve impacto na operação brasileira (-12,8% vs. 3T21) pelo ataque cibernético que afetou a realização de novas reservas na primeira quinzena de outubro, compensado pelo novo crescimento sequencial na operação argentina (125,7% vs. 3T21), impulsionado por viagens domésticas.

CVC



Reservas Confirmadas Brasil (R\$ milhões)



Fonte: CVC e Pátria Investimentos. *Valores referentes a Novembro e Dezembro 2021

Em 2021, Reservas Confirmadas cresceram +40,7% em relação a 2020, por (i) recomposição gradual da malha aérea, (ii) aumento da flexibilização à circulação de pessoas, (iii) relaxamento das medidas de restrições adotadas a viajantes e (iv) progressão nas campanhas de vacinação nos países que a CVC opera e nos principais destinos de viajantes.

A procura por viagens para destinos domésticos sobressaiu-se nas operações brasileiras e argentinas, em especial a partir do segundo semestre do ano. Na operação brasileira, a despeito do (i) alto volume de vendas registrado na Black Friday de 2019, decorrente da política competitiva de preços e da (ii) desaceleração das vendas em dezembro com o avançar da Ômicron, as Reservas Confirmadas de novembro e dezembro/2021 equivaleram a 66% do registrado no mesmo período de 2019 – viagens internacionais saltaram para 47%, na mesma comparação, contra 33% no 3T21, retratando elevação da demanda por viagens ao exterior (desconsiderado da análise o mês de outubro em virtude do ataque cibernético – reservas confirmadas do 4T21 representaram 57% do valor reportado no 4T19). Permanecem em evidência, entretanto, as reservas para destinos nacionais, que corresponderam a 71% do total realizado no último bimestre. As Reservas Consumidas foram +32,6% maior quando comparadas ao 3T21, principalmente devido ao período de férias escolares e festas de fim de ano, e 99,1% em comparação ao 4T20, devido ao momento de restrições mais severas em 2020. Vale destacar a operação do B2C que cresceu 45,6% em relação ao 3T21 e 74,0% contra o 4T20, e da operação na Argentina, 125,7% superior ao 3T21, devido aos fatores mencionados acima.

No ano, a operação argentina avançou 61,6% em comparação com 2020, com menos restrições internas alinhadas com os programas de incentivo governamentais para viagens domésticas, que fomentam a reincidência da compra de viagens como fruto do *cashback* oferecido. Na operação brasileira, ao longo do ano, os embarques apresentaram crescimento progressivo tanto no nacional como internacional, em virtude do aumento da confiança do viajante com o aumento da vacinação, retomada de viagens corporativas a partir do 2T21, abertura paulatina de fronteiras e mais recentemente redução de restrições para ingresso em diversos países. Predominam, nos 7,7 milhões de passageiros embarcados no ano, os destinos nacionais, ainda que se tenha registrado crescimento mais acentuado dos embarques internacionais nos meses finais de 2021.

O saldo em créditos de viagens gerados por conta dos efeitos da Covid-19 era de R\$ 761,1 milhões no final de 2021, R\$ 68,7 milhões inferior ao saldo ao final de setembro. A Administração acredita poder acelerar o agendamento e embarques destes nos próximos meses, valendo-se do maior acesso a destinos no exterior e aumento da malha aérea.

A Receita Líquida no 4T21 cresceu 36,3% quando comparada ao 3T21 (92,9% vs. 4T20), principalmente em função do maior ticket médio em viagens domésticas (alta temporada) e incremento na demanda por viagens internacionais. Na Argentina, deve-se possivelmente ao fato de consumidores estarem reagindo de forma antecipada a potenciais mudanças cambiais daquele país. Em 2021, a Receita Líquida foi 59,6% superior a 2020, impactada pelo aumento gradual das Reservas Consumidas e do ticket médio.

O Take Rate do 4T21, similar ao reportado no 3T21 (9,1% e 8,9%, respectivamente), foi composto por ganho de margem no Brasil, decorrente da maior representatividade do B2C nas Reservas Consumidas por efeito sazonal (43% para 53%, respectivamente 3T21 e 4T21). O resultado foi parcialmente compensado por maior participação da Argentina, devido ao crescimento superior a 100% da sua Receita Líquida, em especial pela aceleração de vendas da marca Ola, que possui menores margens. No trimestre, o EBITDA Ajustado foi positivo em R\$ 8,9 milhões, contra um montante negativo de -R\$33,3 milhões no trimestre anterior.

CVC

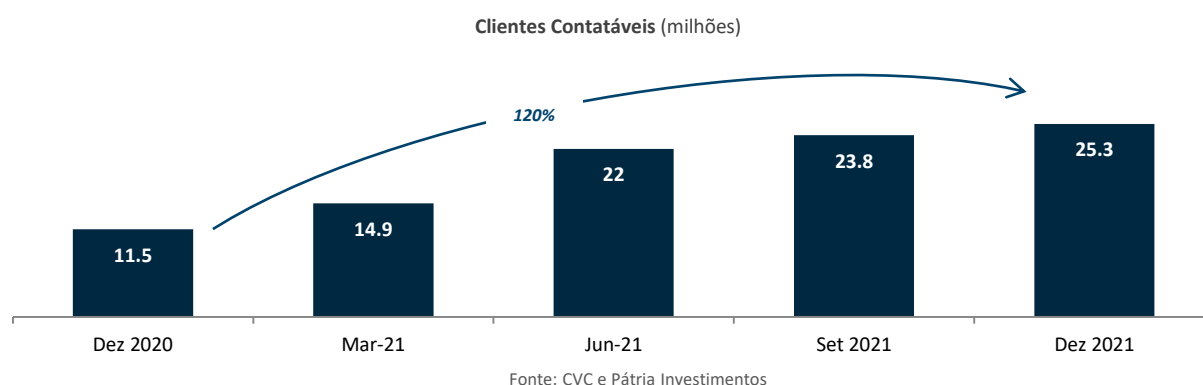


Os investimentos realizados pela CVC em 2021 totalizaram R\$133,6 milhões e são os maiores já realizados em um único ano, valor 15,6% superior a 2020 e praticamente o dobro da média anual registrada entre os anos de 2016 e 2019 (que foi R\$71,5 milhões/ano). O montante investido foi direcionado, essencialmente, para projetos voltados à Tecnologia e Segurança da Informação, além de projetos estratégicos focados na transformação digital. As iniciativas estão presentes em diversas áreas da Companhia e principais avanços se concentram em:

- Experiência da compra da CVC e Submarino: melhoria no design, navegabilidade e praticidade dos apps e websites. Possibilidade de realização de check-in online em hotéis ou a contratação de serviços relacionados à viagem e com descontos exclusivos no marketplace de parceiros, a fim de melhorar a experiência do cliente em todas as etapas da viagem;
- Front office das lojas e integração de canais: novas linhas de produtos disponíveis no site da CVC – cruzeiros, aluguel de casas VHC, cross-sell de hotéis e aluguel de carros com sugestão inteligente com base nas preferências do cliente, além da integração do Whatsapp como canal de atendimento;
- Automação de processos e novo projeto de loja, mais moderno, digital e sustentável;
- Programa de Fidelidade: aprimoramento do cartão co-branded da Companhia para acúmulo de pontos e troca por benefícios em viagens, além do início do desenho do programa de fidelidade (a ser lançado no 2S22);
- Ferramentas de suporte ao relacionamento com clientes, como CRM e precificação dinâmica.

Em 2022, a CVC Corp pretende investir, conforme divulgado, pelo menos 20% mais que em 2021, avançando em sua agenda estratégica e permitindo concluir projetos que possibilitarão manter seu protagonismo no setor de turismo. O foco permanece no (i) contínuo aprimoramento dos sistemas relacionados ao atendimento do B2C (lojas e online), destino de mais da metade do montante de investimentos do ano, (ii) aperfeiçoamento da gestão de informações por meio de datalake e do CRM, além de novas iniciativas relacionadas (iii) ao desenvolvimento e implementação do programa de fidelidade, (iv) a integração de sistemas operacionais e back-office no B2B e (v) a aprimoramentos em segurança da informação. O ano entra com um ciclo importante de crescimento, com entregas de projetos que visam melhorar o atendimento ao cliente e a eficiência operacional, de forma a participar ainda mais de sua jornada de compras e da sua experiência com viagens.

A base de clientes contatáveis cresceu 220% em 2021, atingindo um total de 25,3 milhões no final do ano. Destes, 10 milhões passaram a receber recomendação personalizada de destinos a partir de meados do segundo semestre, com resultados preliminares apontando maior conversão e retorno sobre investimento de marketing. Adicionalmente, o motor de recomendação traz um ganho tanto para a experiência de compra do cliente, quanto para a experiência de venda e relacionamento do agente de viagem e das lojas físicas.



Outro ponto que vale destacar foi a implementação da precificação dinâmica que evoluiu principalmente em duas frentes no ano: (i) fretamentos, com potencial melhora no take rate e que já atingiu representatividade nas vendas em níveis semelhantes a 2019 e (ii) hotelaria no B2C, a qual passa a ser 100% abrangida pela ferramenta a partir do 1T22, com potencial ganhos de margem e/ou volume (conversão) decorrentes do aprimoramento do algoritmo ao longo dos próximos trimestres.

Ultra

DESTAQUES DO 4T21

O ano de 2021 foi de importantes mudanças para o Grupo Ultra. A revisão do portfólio da Companhia, um dos pilares fundamentais da nossa tese de investimento, avançou significativamente com a assinatura dos contratos de venda da Oxiteno e da Extrafarma (ainda pendente de aprovação da autoridade concorrencial brasileira), além da conclusão da venda da participação da ConectCar.

Ultragaz, Ultracargo e Oxiteno atingiram resultados e rentabilidade recordes em 2021. Ipiranga e Extrafarma, por outro lado, tiveram um primeiro semestre de resultados mais fracos e, mesmo com uma melhoria nas operações a partir do segundo semestre de 2022, não atingiram os níveis desejados de rentabilidade. Nesse contexto, o Grupo tem, conforme divulgado, executado diversas mudanças e ajustes operacionais que visam retomar a trajetória de crescimento com rentabilidade da Ipiranga ao longo deste e do próximo ano.

No ano, também houve importantes mudanças na estrutura de gestão e governança. Desde janeiro de 2022, Marcos Lutz, conselheiro indicado pelo Pátria e acionistas controladores, assumiu a posição de Diretor Presidente da Ultrapar, holding listada do grupo, como parte do processo para suceder a Pedro Wongtschowski como Presidente do Conselho de Administração, a partir de abril de 2023. Também a partir de janeiro de 2022, Frederico Curado, atual Diretor Presidente da Ultrapar, assume a Vice-Presidência do Conselho de Administração, sucedendo a Lúcio de Castro Andrade Filho que se aposentou ao final de 2021. Por fim, Leonardo Linden, Vice-presidente da Ipiranga, foi nomeado novo Presidente da subsidiária. Além disso, em abril/21 houve a eleição de três novos membros para o Conselho de Administração da Ultrapar. Soma-se a isso a continuidade da renovação do grupo de gestores do Grupo e dos seus negócios.

Em relação aos resultados financeiros do Grupo, Receita líquida no ano totalizou R\$ 119 bilhões, 46% superior à de 2020, em função do maior faturamento em todos os negócios, exceto Extrafarma. Em 2021, a Companhia atingiu um EBITDA de R\$ 4,1 bilhões (+22% a/a), desconsiderando o *impairment* da Extrafarma e o ganho de capital com a venda da ConectCar, e um lucro líquido de R\$ 884 milhões (-5% a/a), dos quais R\$ 404 milhões deverão ser distribuídos sob a forma de dividendos para os acionistas. Destaca-se, ainda, a geração de caixa operacional após investimentos, que totalizou R\$ 1,3 bilhões e contribuiu para a redução da alavancagem financeira na comparação anual. A Companhia encerrou o ano com uma posição de caixa de R\$ 6,7 bilhões.



TIR BRUTA¹
(11%) BRL

Setor
Holding – Energia e Logística

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Dezembro 2019

Período em Carteira
2 anos e 3 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: 31/03/2021
Fonte: Ultra e Patria Investimentos

Qualicorp

DESTAQUES DO 4T21

O ano de 2021 foi de transformações na Qualicorp. No Pilar de Crescimento, a Companhia adotou a estratégia de aumentar os incentivos no canal corretor para elevar o patamar de vendas para um recorde histórico para a Quali, reconquistando seu papel de destaque e elevando a participação de mercado no segmento de Adesão. Foram 514 mil vidas orgânicas em 2021, média de 42,9 mil/mês, crescimento de 56% em relação a 2020. Também houve aquisições estratégicas como a do Grupo Elo e da Escale, além da evolução na qualidade e capacidade de conversão de vendas, abertura de novos canais (lojas próprias em shoppings e quiosques, canais digitais, parcerias importantes com Vivo, Inter, SmartFit, Orthopríde, Sincor-SP, dentre outros) e lançamento do marketplace de seguros, o QualiSeguros. A Companhia também apostou no desenvolvimento de produtos regionais e ampliação de parcerias com suas mais de 100 operadoras, na ambição de ter o portfólio mais completo para as escolhas dos clientes. Válido destacar ainda o crescimento de 36% no portfólio PME em 2021, um passo importante para meta de longo prazo de se tornar a maior corretora do segmento no Brasil.



Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos



TIR BRUTA¹
(33%) BRL

Setor
Administração de Benefícios em Saúde

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Agosto 2020

Período em Carteira
1 ano e 7 meses

Assentos no Conselho de Administração
1 de 7

Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Ricardo Barbosa

1) Data base: 31/03/2021

Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos

Já no Pilar de Orientação ao Cliente, a estratégia de atendimento e relacionamento foi definida, com foco em resolutividade e retenção. A equipe de operações foi reforçada com profissionais experientes, que lideraram um turnaround sob a perspectiva de transformar a Quali em uma empresa voltada ao cliente, envolvendo investimentos em infraestrutura, sistemas e consultorias especializadas, substituição do fornecedor de BDP e melhorias nos contratos e modelos de pagamento. Destacando a implementação do modelo de gestão operacional COPC (Customer Operation Performance Center), já se pode observar melhorias significativas na jornada do cliente:

1. First Call Resolution (FCR): capacidade de resolver a demanda do cliente no primeiro contato passou de um patamar de 69% no início de 2021 para 83% nos canais de voz e de 92% no canal digital no final do ano;
2. CSAT Agente: o índice, que representa a satisfação do cliente com o atendente da Quali, evoluiu de 25% em 2020 para 74% em dezembro de 2021;
3. Nível de serviço das promessas entregues aos clientes dentro do prazo comprometido atingiu 98%, acima da meta padrão do mercado de 95%.

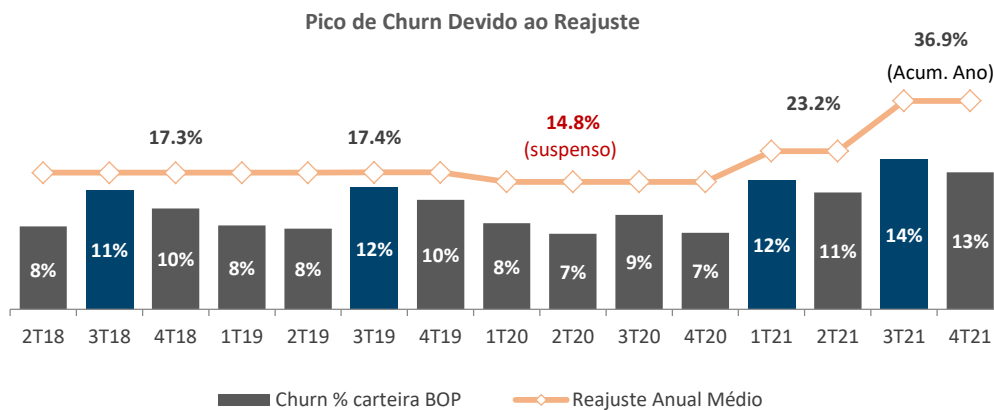
A área de Data & Analytics foi ampliada com objetivo de: i) apoiar a Quali no processo de transformação para uma cultura *data-driven*; ii) contribuir para melhor conhecimento do mercado de atuação (seguros e planos de saúde), através de indicadores e estudos de potencial de consumo, além da vigilância ativa de tendências e movimentos dos concorrentes; e iii) gerar conhecimento para tomada de decisão e ações rápidas e eficazes dos clientes internos. Foram desenvolvidos sistemas proprietários para vendas (QualiVendas) e gestão/processamento (Qualitech), além de modelos de propensão ao cancelamento e uma plataforma inteligente de guia de ofertas de planos para ser usado na retenção.

A Quali terminou o 4T21 com um portfólio de 2,61 milhões de vidas, crescimento de +2,1% t/t, como consequência de um aumento de 3,0% t/t na carteira de Adesão e de 0,6% t/t nos outros segmentos (Empresarial, PME e Gama). Na visão anual, o crescimento da carteira total foi de 2,2%, com expansão de 6,6% a/a em Adesão e queda de 5,3% a/a nos outros segmentos. No trimestre, o portfólio de Adesão Médico-Hospitalar cresceu em 8,1 mil vidas. No ano, a carteira total da Quali aumentou +2,2% e ultrapassou a marca de 2,6 milhões de vidas, apesar de um saldo líquido negativo de 21,9 mil vidas no Adesão.

Qualicorp



Em relação aos cancelamentos, a carteira Adesão Médico-Hospitalar apresentou um índice de cancelamento (churn) de 12,9% (-11,3% t/t) sobre a carteira média do período. Apesar da redução sequencial, o nível de cancelamentos no 4T21 permanece elevado, principalmente devido ao acúmulo de dois reajustes de preços e mais a recomposição de parcelas de 2020, que tiveram impacto acumulado de quase 37% de aumento no valor pago pelos clientes em 2021. A Companhia explicou que o maior desvio em relação às expectativas se deve à inadimplência, que aumentou significativamente no 3T21 e se manteve alta no 4T21. Por outro lado, houve uma redução nos cancelamentos por solicitação, que terminaram o trimestre no menor patamar dos últimos 12 meses, em linha com o esperado. A Quali acredita que o aumento de churn em sua carteira durante 2021 foi conjuntural, explicado pelo impacto dos reajustes acumulados no preço dos planos dos clientes, que acabou acentuando o impacto de um cenário macro ainda negativo.



Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos

Ao longo do ano de 2021, a Companhia continuou a buscar maior crescimento orgânico através do investimento em linhas de negócio que apoiem as frentes de vendas, inovação, tecnologia e retenção dos clientes. Ao mesmo tempo, procurou maneiras de financiar esses novos esforços através de controle de custos e despesas nas demais áreas, principalmente em gastos administrativos. Neste 4T21, a Quali apresentou uma redução de receita líquida e de EBITDA Ajustado em relação ao 3T21 (-2,5% e -3,0% t/t, respectivamente), mas uma forte expansão de 610 bps na margem EBITDA Ajustada versus o 4T20, resultado de redução de despesas, principalmente contingências e provisões para perdas. Em 2021, receita cresceu 3,5%, atingindo um montante de R\$ 2,1 bilhões, e o EBITDA Ajustado totalizou 1,0 bilhões, 2,0% menor que no ano anterior, com contração de 280 bps na margem EBITDA Ajustada.

A expectativa da Companhia para 2022, conforme divulgado, é manter o novo patamar de adições brutas alcançado em 2021, importante conquista deste ano. E, ao mesmo tempo, espera-se ter uma normalização dos cancelamentos em níveis históricos após dois anos atípicos, como resultado de diversas ações já adotadas, de modo a alcançar a meta de adições líquidas orgânicas positivas. E, mais do que isso, com fundamentos sólidos e dentro da estratégia de crescimento de longo prazo, a Companhia continua seu processo de transformação em uma plataforma multiprodutos e multicanais.

Alper

DESTAQUES DO 4T21

A Alper teve, em 2021, performance sólida, crescendo receita e rentabilidade, mostrando a resiliência e potencial de crescimento do seu negócio. Além da combinação entre crescimento orgânico e consolidação via M&A, que tem sido a alavanca de crescimento da Companhia (além de um dos pilares da nossa tese de investimento), o movimento mais recente na criação de parcerias (novos canais, corretoras cativas e bancassurance) começa a permitir uma mudança de patamar da Companhia, que entra em 2022 preparada para um crescimento orgânico mais acelerado do que no passado. Vale destacar o desempenho da nova área de negócios em Bancassurance, Canais e Cativas, que segue em ritmo forte de prospecção e realização de negócios.

Do lado dos projetos relevantes, recapitulamos os anúncios destacados no último ano: (i) Exclusividade por 10 anos para a venda de seguro saúde e odonto no balcão da Caixa Econômica Federal, (ii) parceria com a Agrogalaxy para a distribuição de seguros agrícolas em suas lojas, (iii) Corretora Cativa para o Grupo Cosan, e (iv) parceria estratégica de 20 anos com o BANESE para venda de seguros (esta última ainda em negociação exclusiva).

Focados em inovar e trazer novas tecnologias para o mercado, a Alper lançou, em 2021, a Proteção 360º, plataforma voltada para o seguro de cargas. A ferramenta contribui para o gerenciamento de risco e gestão logística, se antecipando à eventos que possam ocasionar sinistros - nos últimos 12 meses, foram evitados +R\$13,6 milhões em sinistros. Além disso, em dezembro, houve o anúncio do desenvolvimento de diversas ferramentas direcionadas aos clientes Agro, com o intuito de controlar riscos na produção do algodão, e identificar possíveis falhas no processo, evitando, desta forma, uma alta taxa de sinistralidade.

Com a apresentação do case do Dr. Alper, plataforma de telemedicina, a Alper recebeu o prêmio Melhores do Seguro 2021, promovido pela Revista Apólice. A plataforma oferece atendimento de qualidade aos beneficiários, diminuindo os custos das apólices das seguradoras, beneficiando a negociação das taxas de reajuste dos planos dos clientes.

Dando continuidade à sua estratégia de consolidação, a Companhia concluiu, em dezembro, a aquisição da corretora JDM, tornando-a em um dos principais players no Brasil de seguro lavoura. Somada às aquisições no ano da Ferfi, Ô Benefits e C6 Re, a JDM concluiu o ano mais ativo em M&A desde o início da gestão atual. Já em 2022, houve o anúncio da primeira aquisição do ano e a 11ª desde 2018: a Trade Vale. Essa aquisição posiciona a Alper entre as 3 maiores corretoras de seguros de transporte do país, além de expandir o alcance geográfico da operação atual.

No 4T21, a Alper reportou um crescimento de +67,8% na Receita Líquida em comparação ao mesmo período do ano passado, fechando o trimestre com o melhor resultado dos últimos 5 anos: R\$47,7 milhões (no ano de 2021, Receita Líquida foi de R\$147 milhões, +41,1% a/a). Embora o quarto trimestre costume ter uma sazonalidade favorável, boa parte do crescimento observado é recorrente. No 4T21, o resultado já conta com a receita do acordo operacional feito com o Grupo Cosan e JDM, além do desempenho da área de Resseguros, oriunda da aquisição da C6 Re em setembro/2021.



TIR BRUTA¹
32% BRL

Sector
Corretagem/ Consultoria de Seguros

Sede
São Paulo - SP

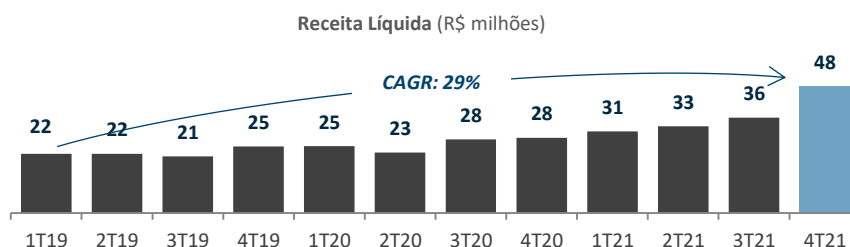
Data do Investimento Inicial
Junho 2020

Período em Carteira
1 ano e 9 meses

Assentos no Conselho de Administração
2 de 5

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

1) Data base: 31/03/2021
Fonte: Alper e Patria Investimentos



Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos

O EBITDA Ajustado também teve evolução significativa, com R\$11,5 milhões no trimestre e R\$29,7 milhões no ano, crescimentos de 149% e 78,1% em comparação com 2020. O ganho de escala da Companhia permitiu que a margem EBITDA Ajustada terminasse o ano de 2021 em 24,2%, +7,9 p.p. em relação ao ano anterior. O Lucro Líquido Ajustado foi de R\$3,6 milhões no trimestre, forte crescimento quando comparado ao 4T20, que fechou o período com prejuízo de R\$181 mil.

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.