

▶ PATRIA BRASIL

# Patria PIPE Feeder Institucional FIC FIA

## Introdução

Prezados investidores (as),

Primeiramente, esperamos que esta carta os encontre e suas famílias com saúde.

Em uma situação normal, esta carta teria por objetivo informar sobre os principais desenvolvimentos ocorridos em nosso portfólio de investimentos e especialmente nas nossas principais empresas investidas ao longo do último trimestre.

Infelizmente, a situação em que vivemos atualmente ainda está longe da normalidade. Nossa maior preocupação desde meados de Fevereiro, tanto no Patria quanto nas companhias investidas, tem sido com a saúde e o bem estar de nossos líderes, colaboradores, parceiros, clientes e de todas as pessoas de algum modo impactadas pela pandemia e pelos efeitos econômicos e sociais dela decorrentes.

Neste sentido, tanto a gestora quanto suas investidas implementaram comitês de gestão de crise e medidas tempestivas para buscar preservar a saúde das pessoas e a continuidade dos negócios, independente de quanto tempo esta crise possa vir a durar. Isto inclui, entre outras medidas, a instituição de home-office na gestora e nas áreas administrativas das investidas e medidas sanitárias estritas nos ambientes de trabalho ainda funcionais.

Passamos muito tempo pesquisando sobre o Covid-19 e os possíveis desdobramentos da pandemia e entendemos que ainda não é possível saber quando esta crise terminará e a economia retomará seu curso normal. Pode durar apenas mais alguns meses, até que algum dos vários medicamentos promissores se mostre totalmente efetivo na cura de infectados, ou estender-se por mais tempo até que uma vacina esteja disponível. Estamos cautelosamente otimistas com a possibilidade da curva de infecção atingir seu pico na maioria dos países ao longo das próximas semanas e especialmente com alguns estudos e dados empíricos indicarem a efetividade de certos medicamentos no tratamento de infectados.

Ainda que o mundo consiga superar rapidamente a fase aguda da pandemia, os efeitos sociais e econômicos decorrentes da parada quase total das economias e especialmente como se dará a retomada de economias baseadas em serviços, como a Brasileira, dependem de uma grande variedade de fatores ainda difíceis de se prever com razoável confiança. Em um cenário com tanta incerteza, nossa atuação será pautada por disciplina e conservadorismo. Hope for the best, but prepare for the worst...

Nosso portfólio detém uma alocação de caixa historicamente elevada e nossas empresas investidas estão capitalizadas e competitivas para enfrentar muitos dos cenários que possam se apresentar no futuro. As empresas sofrerão, em maior ou menor grau, no curto prazo, mas acreditamos firmemente que apresentam os principais fatores – liderança, capital humano, solidez financeira, competitividade – para emergirem desta crise ainda mais fortes.

(continua)



Uma ou duas vezes a cada década, o mercado nos apresenta a oportunidade de adquirir, a preços extremamente descontados, participações em empresas com excelentes perspectivas de longo prazo como as que temos no portfólio do Fundo ou estudamos investir no futuro próximo. O valor econômico destas empresas é determinado pelo valor presente dos fluxos de caixa que serão capazes de gerar durante muitos anos ou décadas, que incluem além de momentos de grande crescimento situações desafiadoras como a atual. Alguns meses ou trimestres de dificuldades não impactam, em nossa visão, este valor presente na proporção da queda generalizada dos preços de suas ações nas últimas semanas.

Em outras palavras, apesar do enorme custo que esta crise representa em vidas, bem estar, empregos e dignidade de milhões de pessoas, acreditamos também que possa apresentar oportunidades para investidores com uma visão de longo prazo, processos disciplinados e engajamento construtivo junto às empresas e à sociedade.

Não sabemos quando e em que nível os preços das ações se estabilizarão, mas temos confiança na qualidade e solidez de nossas empresas investidas e acreditamos que os preços em que têm negociado recentemente podem representar uma rara oportunidade de retornos significativamente acima da média no longo prazo. Por longo prazo entendemos ao menos os próximos três a cinco anos.

Ao longo das próximas semanas, nossa expectativa é de alocar cautelosamente o caixa disponível do Fundo em empresas sólidas, que conhecemos muito bem e nas quais enxergamos com convicção boas perspectivas de crescimento de longo prazo.

Risco, para nós, não é medido pela volatilidade das cotações do portfólio ou de suas empresas constituintes, mas pela probabilidade de perda permanente de capital. Não perdemos noites nos preocupando com a maneira que o mercado as precifica no curto prazo, exceto pela oportunidade que isto possa nos oferecer de aumentar a alocação aos nossos investimentos a preços muito atrativos.

Nosso propósito continua e sempre será de investir em empresas sólidas, com grande potencial de crescimento, lideradas por pessoas éticas, comprometidas e empreendedoras, e em ajuda-las a planejar e implementar estratégias de criação de valor de longo prazo através de um engajamento construtivo e processos disciplinados.

Agradecemos a confiança em nós depositada nos mais de cinco anos e estamos sempre à disposição para quaisquer dúvidas ou informações adicionais.

## Destaques

### FUNDO

O Pátria PIPE Feeder Institucional FIC FIA (“Fundo”) encerrou 2019 com rentabilidade líquida de 54.0% no ano, enquanto o Índice Ibovespa valorizou 31.6%. Desde o início de suas atividades até o final de Março de 2020 o fundo rendeu 267.9%, superando por larga margem o Ibovespa, que teve resultado positivo de 27.5% no período.

### UNIDAS

O quarto trimestre de 2019 foi novamente marcado pelos **recordes obtidos pela Unidas em suas principais linhas de resultado**: Receita, EBITDA, EBIT e Lucro Líquido. A receita consolidada em 2019 apresentou um **crescimento de 43.8% quando comparada com a receita de 2018 combinada**. Comparado aos resultados do 4T18 (ajustado pelo IFRS 16), os resultados do último trimestre de 2019 mostram um crescimento de 38.6% na Receita Líquida, 20.5% no EBITDA Recorrente e 39.2% no Lucro Líquido Recorrente. O ROE Anualizado da Companhia atingiu 15.4% no trimestre e o spread entre seu ROIC (Retorno sobre Capital Investido) e o Custo de Dívida depois de impostos foi de 6.3 p.p.

A Unidas apresentou novamente resultados **recordes também em número de diárias** no 4T19 em seus dois segmentos de locação de veículos, com destaque para forte crescimento no RaC (+56.6% a/a), e com a consolidação da liderança em GTF (+11.7% a/a). O segmento de Seminovos obteve **recorde no volume de carros vendidos**, com consistente expansão de market share.

Em dezembro de 2019 a Companhia concluiu uma **Oferta Pública de Ações (primária e secundária), que adicionou R\$ 1.2 bilhões ao caixa**, encerrando o ano com R\$ 2.03 bilhões, volume superior ao total de vencimentos de dívidas até o final de 2022. Esta elevada liquidez e solidez financeira será fundamental para a empresa enfrentar e superar os desafios decorrentes da pandemia e seus efeitos econômicos e setoriais.

### TENDA

A Tenda lançou 63 empreendimentos no ano de 2019, totalizando R\$ 2.58 bilhões (+35% vs 2018) em Valor Geral de Vendas (VGV), maior valor já alcançado pela Companhia. As **Vendas Líquidas também alcançaram volume recorde** de R\$ 2.04 bilhões (em VGV) e, apesar do cenário desafiador decorrente de restrições de crédito, de atrasos nos repasses e da pressão de custos com a retomada da construção civil, a Companhia obteve resultados financeiros e operacionais crescentes. A venda sobre a oferta (**VSO Líquida**) **mantve-se em patamar elevado**, atingindo 56.3% em 2019 e superando largamente a VSO alcançada pelos principais concorrentes.

O Lucro Líquido atingiu R\$ 264 milhões em 2019, um crescimento de 32% frente a 2018. O **ROE anual de aproximadamente 21% reflete a consistência dos ganhos de escala e produtividade** do seu modelo de negócio, assim como a contínua redução dos efeitos negativos decorrentes do legado da antiga Tenda.

O backlog de unidades não-repassadas do 3T19 impactou a geração de caixa do quarto trimestre, que foi negativa em R\$ 16 milhões. Por outro lado, a conservadora gestão financeira permitiu uma confortável situação de **caixa bruto e líquido no final do ano, de R\$ 1.1 bilhões e R\$ 200 milhões** respectivamente, o que permitirá à Tenda enfrentar o desafiador cenário de curto prazo em uma situação confortável de liquidez frente a seus concorrentes.

### RETORNO ACUMULADO DESDE O INÍCIO <sup>1</sup>

**267.9% BRL**

### RETORNO COMPOSTO ANUALIZADO DESDE O INÍCIO<sup>1</sup>

**27.3% BRL**

Data Base: 9 de outubro, 2014 até 31 de Março, 2020<sup>1</sup>

### RELAÇÕES COM INVESTIDORES:

**IR@patria.com**  
André Penalva  
Bernardo Remy

**IR.PIPE@patria.com**  
Flavio Menezes  
Gabriel Lutfalla  
Otávio Vaz de Lima

**Site**  
www.patria.com

### INFORMAÇÕES DO FUNDO:

**Nome do Fundo:** Patria PIPE Feeder Institucional Fundo de Investimentos em Cotas de Fundo de Investimentos em Ações

**Condomínio:** aberto, a partir de 09/04/2019

**CNPJ:** 20.056.368/0001-89

**Administrador:** Intrag DTVM Ltda.

**Distribuidor:** Banco Modal S.A.

**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 fundo – de 09/10/2014 até 31/03/2020; 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.

## Destaques do Fundo

O Pátria Investimentos Ltda. (“Gestor” ou “Patria”) tem o prazer de apresentar aos investidores do Fundo este relatório, referente ao quarto trimestre de 2019. As principais atualizações incluem, mas não se limitam à performance do Fundo, ao desenvolvimento das principais empresas investidas e a atualização das principais atividades do Gestor ao longo do período. Informações gerais a respeito do Fundo são encontradas no quadro à direita.

Em janeiro de 2020 o Fundo reduziu sua participação em Unidas, elevando a sua posição de caixa a cerca de 20%, patamar superior à média histórica, o que mitigou parcialmente a queda de preços das ações do portfólio, afetadas no curto prazo pela piora das expectativas econômicas e setoriais decorrentes do impacto da pandemia do COVID-19 (Coronavírus).

Em dezembro de 2019, a Unidas (LCAM3) anunciou um aumento de capital de 93 milhões de ações, angariando cerca de R\$ 1.2 bi em recursos para o crescimento das operações da Companhia e o aprimoramento de tecnologias. Segundo a B3, as ações fecharam 2019 cotadas a R\$ 22.71, uma valorização de 93% no acumulado do ano. O volume médio negociado diariamente em 2019 cresceu substancialmente após as ofertas públicas primárias e secundárias ocorridas em dezembro de 2018 e, posteriormente, em dezembro de 2019, alcançando R\$ 30.1 milhões/dia (+418% vs 2018).

As ações de Tenda (TEND3) terminaram 2019 cotadas a R\$ 30.19, de acordo com a B3, uma valorização de 88% no ano. Durante o mês de dezembro, vetos presidenciais à alguns itens da MP/889, favoreceram o setor de construção de moradias populares, impactando positivamente a ação. O volume médio diário negociado em 2019 foi de R\$ 21.7 milhões/dia, 61% superior à média de 2018.

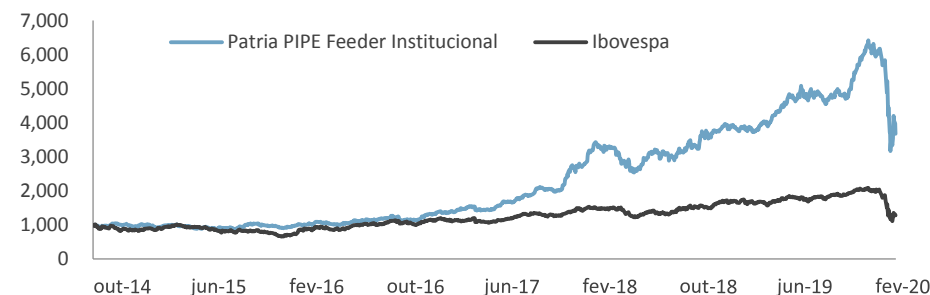
No final de dezembro de 2019, o investimento em Tecnisa (TCSA3) representava 2.1% do Fundo. Após o *follow-on* realizado em julho, a tese de monetização de ativos e readequação de despesas continua evoluindo positivamente e o mercado imobiliário de média e alta renda começava a mostrar sinais de recuperação com a queda nas taxas de juros. Ao final de 2019 a ação havia se valorizado 47% no ano, com preço por ação de R\$ 1.83.

As teses de investimento aprovadas em Comitê sempre iniciam como posições Satélites, representando um pequeno percentual relativo do Fundo e da base acionária da empresa investida. Na medida em que ocorre evolução em nosso envolvimento na Governança e maior convicção, estas teses podem evoluir para Core. Até o início da crise, nossos investimentos em CVC, T4F e Centauro permaneciam como Satélites, representando menos de 10% do Fundo no agregado. A forte queda nos preços das ações em geral e especificamente de alguns de nossos investimentos Satélites pode gerar oportunidades interessantes de alocação do caixa do fundo ao longo das próximas semanas.

Em 2019, o Fundo teve retorno líquido de 54.0%, superando novamente o Ibovespa, que ganhou 31.6%. **Apesar da expressiva queda no mês de Março, o fundo ainda apresenta retorno líquido anualizado de 37.6% ao ano nos últimos três anos, contra apenas 4% ao ano do Ibovespa no período, e resultado acumulado desde o seu início de 268%<sup>1</sup>, enquanto o Ibovespa retornou 28% no período.**

### EVOLUÇÃO DO FUNDO X IBOVESPA<sup>1</sup>

Fonte: Patria Investimentos e Capital IQ (Base 1000)



Retorno Líquido	MÊS	12M	36M	DESDE O INÍCIO <sup>1</sup>	2020	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Patria Institucional</b>	<b>(35.3%)</b>	<b>(4.0%)</b>	<b>160.6%</b>	<b>267.9%</b>	<b>(35.3%)</b>	<b>54.0%</b>	<b>57.2%</b>	<b>102.9%</b>	<b>19.0%</b>	<b>(6.1%)</b>
Ibovespa	(29.9%)	(23.5%)	12.4%	27.5%	(36.9%)	31.6%	15.0%	26.9%	38.9%	(13.3%)

<sup>1</sup> Calculados usando dados diários desde o início do fundo – de 09/10/2014 até 31/03/2020 (os dados do gráfico “Evolução do Fundo x Ibovespa” são diários); <sup>2</sup> 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; <sup>3</sup> Dados anualizados

### DADOS & TAXAS

#### Início do Fundo

9 de outubro, 2014

#### Denominação de Moeda

R\$

#### Empresas Core Investidas

3

#### Patrimônio Líquido Médio Mensal (12 Meses)

R\$ 422,751,996.18

#### Condomínio & Prazo

Aberto com Prazo Indeterminado

#### Carência

1 Ano à partir de cada investimento

#### Amortização/Resgate

Resgates anuais com cotização em dezembro e aviso prévio ocorrendo até junho, limitados a 20% do patrimônio líquido do fundo

#### Taxa de Administração

1.58% a.a.

#### Taxa de Performance

20% do que exceder o Índice IBOV com periodicidade semestral e marca d'água perpétua

#### Público Alvo

Investidores Qualificados

#### Tributação Aplicável

15% do ganho de capital no resgate

### RENTABILIDADE

#### Retorno Acumulado Desde o Início<sup>1</sup>

267.9%

#### Retorno Ibovespa Acumulado<sup>1</sup>

27.5%

#### Retorno Composto Anualizado desde o Início<sup>1</sup>

27.3%

#### Retorno Composto Anualizado Ibovespa<sup>1</sup>

4.6%

Alpha IBOV<sup>1 3</sup> 25.7%

Beta IBOV<sup>1</sup> 0.64

Alpha SMLL<sup>1 2 3</sup> 24.2%

Beta SMLL<sup>1 2</sup> 0.62



# Unidas

## DESTAQUES DO 4T19

O ano de 2019 foi marcado por importantes avanços na Unidas, a Companhia obteve êxito em diversos projetos de transformação digital e experiência do usuário, diversificou seu portfólio de soluções através da oferta de serviços até então inexistentes no país e realizou novas alianças estratégicas. Estas conquistas em conjunto com a notável execução operacional empreendida pelo time da Unidas e o forte crescimento do setor de locação foram fundamentais na obtenção dos **sólidos resultados da Companhia no ano de 2019.**

As inovações em tecnologia, em especial nos segmentos de Frotas e RaC, digitalizaram processos e **posicionaram a Companhia junto as melhores práticas de experiência do cliente.** A plataforma de terceirização de frotas agora provê a clientes e fornecedores a integração completa da cadeia de locação, desde a compra de veículos até a desmobilização. O app do 'Rent a Car' agora está integrado com 100% das lojas e permite a realização das reservas e o pré-pagamento da locação, entre outras facilidades que esta abordagem multicanal abrange e melhora significativamente a jornada do cliente. A empresa também implementou o Unidas Driver, uma plataforma que permite mais agilidade e melhor experiência para motoristas de aplicativos.

A Unidas também avançou em novas avenidas de crescimento e **diversificação dos negócios** através da Unidas Agro, com foco em clientes do agronegócio, e o lançamento do Livre, serviço precursor no país que oferece veículos por assinatura para o consumidor final em contratos de um a três anos. Em Seminovos, o plano de expansão nacional resultou na adição líquida de 27 lojas em 2019, melhorando o processo de desmobilização da frota. O forte crescimento pela maior demanda, a consolidação do segmento devido à competitividade dos maiores players, e a performance consistente apresentada pela Unidas permitiram que a empresa conduzisse no final de 2019 uma **nova oferta de ações primárias, adicionando R\$ 1.2 bilhões ao caixa da empresa.**

**TIR BRUTA<sup>1</sup>**  
**77.7% BRL**

**MCI BRUTO<sup>1</sup>**  
**9.2x BRL**

**Setor**  
Locação e Gestão de Veículos

**Sede**  
São Paulo - SP

**Data do Investimento**  
Outubro 2014

**Período em Carteira**  
5.5 anos

**Assentos no Conselho de Administração**  
1 de 7

**Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração**  
Eduardo Wurzmann

**Participação dos Fundos do Patria**  
2.3%

**Capital Investido**  
R\$ 56.0 milhões

**Capital Realizado**  
R\$ 488.1 milhões

**Valor de Mercado<sup>1</sup>**  
R\$ 124.2 milhões

1) Data base: 31/03/2020  
Fonte: Unidas e Patria Investimentos

DRE <sup>1</sup> (R\$ Milhões)	4T19 c/ IFRS 16	4T18 c/ IFRS 16	Δ %	2019 c/ IFRS 16	2018 c/ IFRS 16	Δ %
Receita Líquida	1,233.0	889.3	38.6%	4,673.7	3,250.0	43.8%
Custos	(877.8)	(607.0)	44.6%	(3,373.1)	(2,261.5)	49.2%
<b>Lucro Bruto</b>	<b>355.2</b>	<b>282.3</b>	<b>25.8%</b>	<b>1,300.6</b>	<b>988.5</b>	<b>31.6%</b>
Margem Bruta	28.8%	31.7%	(2.9% p.p.)	27.8%	30.4%	(2.6% p.p.)
Despesas Oper. Recorrente	(142.8)	(114.8)	24.4%	(503.4)	(402.8)	25.0%
<b>EBITDA Recorrente</b>	<b>331.5</b>	<b>275.2</b>	<b>20.5%</b>	<b>1,265.5</b>	<b>1,017.2</b>	<b>24.4%</b>
Margem EBITDA <sup>2</sup>	26.9%	30.9%	(4.0% p.p.)	27.1%	31.3%	(4.2% p.p.)
Mg. EBITDA <sup>2</sup> sobre a Receita de Locação	57.0%	60.2%	(3.2% p.p.)	58.6%	62.4%	(3.8% p.p.)
<b>Lucro Líquido Recorrente</b>	<b>96.0</b>	<b>69.0</b>	<b>39.1%</b>	<b>348.9</b>	<b>233.6</b>	<b>49.4%</b>

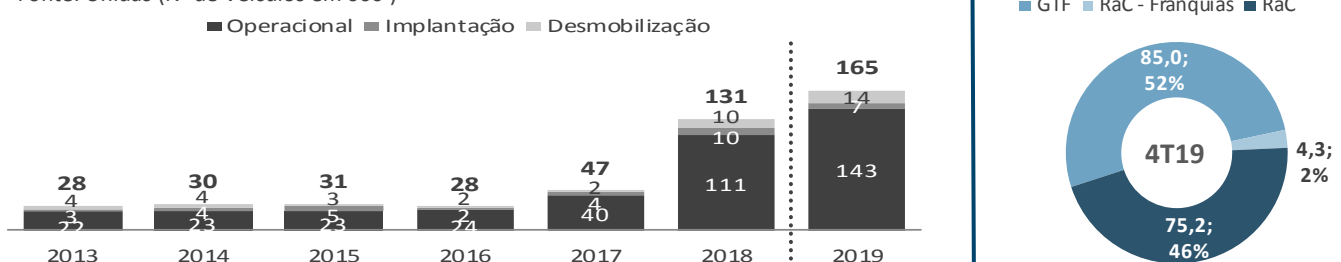
1) 2018: Resultados combinados de Unidas, Locamerica e Auto Ricci. Fonte: Unidas; 2) EBITDA Recorrente.

## RESULTADO CONSOLIDADO

A Unidas finalizou o 4T19 com uma **Frota Total** de 165 mil veículos, número 26% maior do que no final do 4T18. Do total, 14 mil veículos estavam em desmobilização (8.6% da frota total), 7 mil em implantação (4.5% da frota total) e uma frota operacional de 141 mil veículos (86.9% da frota total). A maior parte desses veículos estava alocada em GTF, com 85 mil veículos, ou 52% da frota total, enquanto o RaC Próprio e Franquias compunham o restante, com 80 mil veículos ou 48% do total. A frota desmobilizada apresentou o menor nível dos últimos 3 trimestres em linha com a estratégia da Companhia de ter o estoque no patamar de 7.5% a 8.5% da frota total. Isso mostra uma melhora na eficiência da Unidas e um reflexo da maturação das lojas de Seminovos abertas em 2019.

## COMPOSIÇÃO DA FROTA

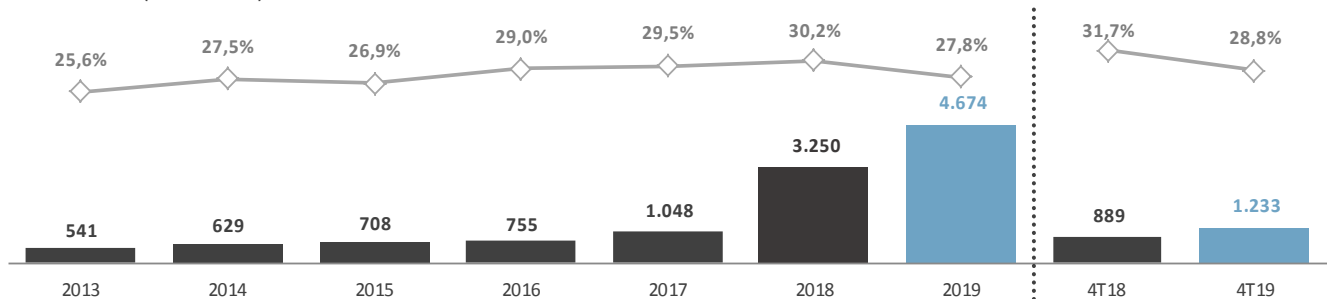
Fonte: Unidas (N° de Veículos em 000')



A **Receita Líquida Consolidada** no 4T19 continuou a crescer substancialmente, principalmente em decorrência do aumento no volume em todas as suas unidades de negócios, alcançando uma variação de +38.6% em relação ao 4T18. Do total desta receita, 53% é proveniente da operação do segmento de Seminovos, enquanto GTF contribuiu com 25% e RaC com os 22% restantes. No ano de 2019, a receita líquida totalizou R\$ 4.7 bilhões, valor correspondente a uma expansão de 44% ano contra ano.

### RECEITA LÍQUIDA E MARGEM BRUTA<sup>1 3</sup>

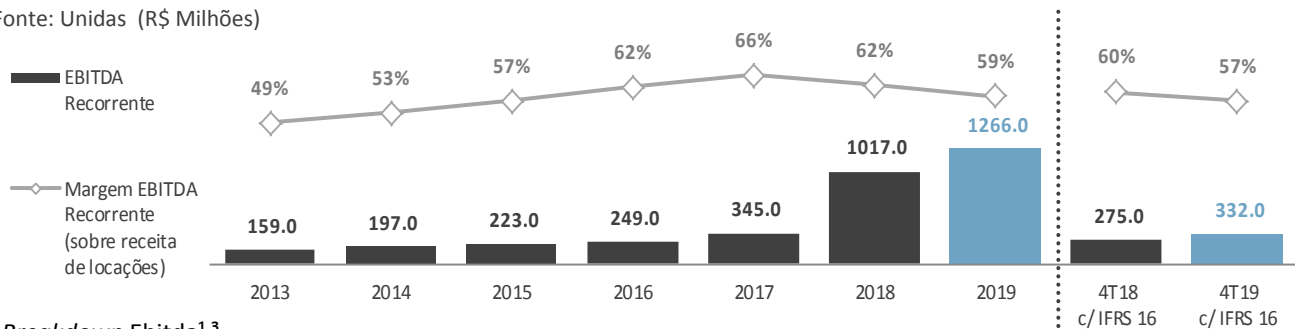
Fonte: Unidas (R\$ Milhões)



A fusão continua influenciando as margens operacionais da Companhia devido a incorporação do RaC da Unidas e do maior crescimento desta operação ao longo de 2019. Neste segmento, apesar da Margem EBITDA Recorrente ser menor (48.3% no 4T19), o ROIC é semelhante ao GTF em função do menor prazo de capital de giro empregado. A **Margem EBITDA Recorrente** sobre a receita de locação foi de 57.0% no 4T19, a redução vs 4T18 se deu não só pelo aumento da representatividade de RaC no consolidado mas também pela menor Margem EBITDA de Seminovos<sup>5</sup>. O EBITDA Recorrente Consolidado do 4T19 alcançou o patamar recorde de R\$ 332 milhões, reportando um crescimento de 20.5% ano contra ano. O EBITDA Recorrente no 4T19 dos segmentos de RaC e GTF expandiu 37% e 17% (vs 4T18), respectivamente; enquanto o de Seminovos apresentou redução de 64% (vs 4T18). A Margem EBITDA do segmento de GTF do 4T19 permaneceu estável em 64.3%, devido a capacidade da Companhia em conquistar contratos com maior precificação média e melhorar seu mix de clientes, permitindo mitigar os efeitos da redução da taxa básica de juros. A redução de 1.2 p.p. na Margem EBITDA de RaC no trimestre se deve ao aumento de longo prazo nas despesas de opex e à menor tarifa média diária por conta da queda da taxa básica de juros. A Margem EBITDA da divisão de Seminovos<sup>5</sup> foi de 0.7% no trimestre, apresentando uma queda relativa ao 4T18 menor que a da margem bruta por conta do ganho de alavancagem operacional do segmento. No ano, o EBITDA Recorrente Consolidado atingiu R\$ 1.3 bilhão (+24% vs 2018).

### EBITDA E MARGEM EBITDA RECORRENTES<sup>1 3 4</sup>

Fonte: Unidas (R\$ Milhões)



#### Breakdown Ebitda<sup>1 3</sup>

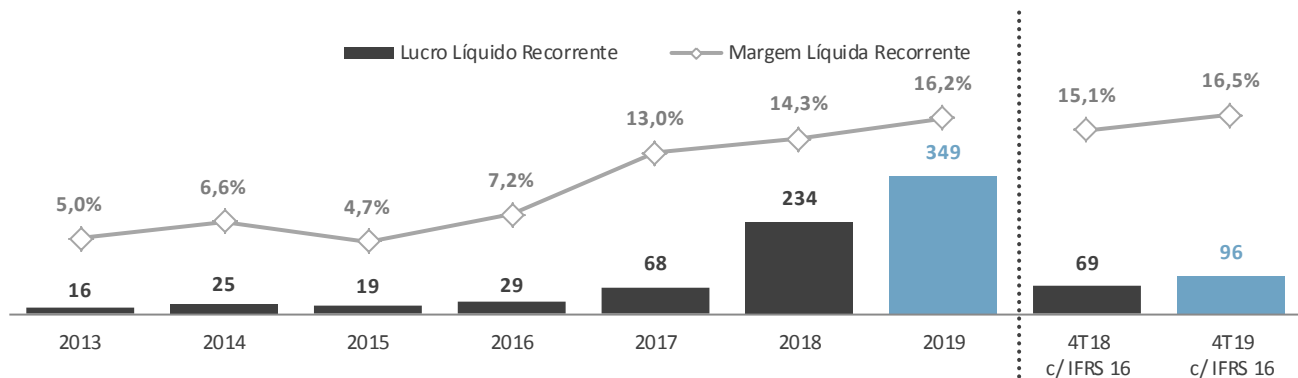
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	4T18	4T19
GTF	56.5%	59.6%	61.4%	64.8%	63.7%	65,4% <sup>2</sup>	64.8%	64.3%	64.3%
RaC + Franquias	-	-	-	-	-	46,3% <sup>2</sup>	47.2%	48.3%	47.1%
<b>Locação<sup>4</sup></b>	<b>56.5%</b>	<b>59.6%</b>	<b>61.4%</b>	<b>64.8%</b>	<b>63.7%</b>	<b>58,2%<sup>2</sup></b>	<b>57.1%</b>	<b>57.6%</b>	<b>56.3%</b>
Seminovos <sup>5</sup>	(10.8%)	(10.1%)	(5.6%)	(3.3%)	2.3%	4,2% <sup>2</sup>	1.3%	2.8%	0.7%
<b>Margem EBITDA<sup>4</sup></b>	<b>49.2%</b>	<b>52.6%</b>	<b>56.8%</b>	<b>61.8%</b>	<b>66.0%</b>	<b>62,4%<sup>2</sup></b>	<b>58.6%</b>	<b>60.2%</b>	<b>57.0%</b>

No 4T19, a Unidas registrou o maior lucro líquido trimestral da história da Companhia, totalizando R\$ 96.0 milhões, um crescimento de 39% ano contra ano. No ano de 2019, o **Lucro Líquido Recorrente** totalizou R\$ 349 milhões, 49.4% superior na comparação anual. A **Margem Líquida Recorrente** avançou 1.5 p.p em relação ao 4T18, atingindo 16.5% no 4T19. No ano a Margem Líquida Recorrente expandiu 1.9 p.p. em comparação a 2018. Segundo a Companhia, o maior crescimento do lucro líquido em relação a receita líquida e ao EBITDA se deveu aos ganhos operacionais na captura de sinergias envolvidas na integração entre a Locamérica e a Unidas, desde os ganhos de escala e eficiência na venda de seminovos, passando pelas economias operacionais/administrativas, maior poder de barganha em suprimentos e redução no custo de capital, comprovando que as movimentações feitas pela Companhia tem gerado valor aos seus acionistas.

1) 2017: 12 meses de resultados Locamerica e resultados Auto Ricci a partir do 3T17, além do seu resultado de 11/mai/17 a 30/jun/17 por equivalência patrimonial. 2018: Resultados combinados de Unidas, Locamerica e Auto Ricci; 2) 2017: 12 meses de resultados Locamerica e resultados Auto Ricci a partir do 3T17, além do seu resultado de 11/mai/17 a 30/jun/17 por equivalência patrimonial. 2018: Resultados consolidados de Unidas, Locamerica e Auto Ricci; 3) Inclui receita de franquias; 4) Margens calculadas sobre a Receita de Locação. 5) Margens calculadas sobre a Receita Líquida de Seminovos

### LUCRO LÍQUIDO E MARGEM LÍQUIDA RECORRENTES<sup>1 2 3</sup>

Fonte: Unidas (R\$ Milhões; %)

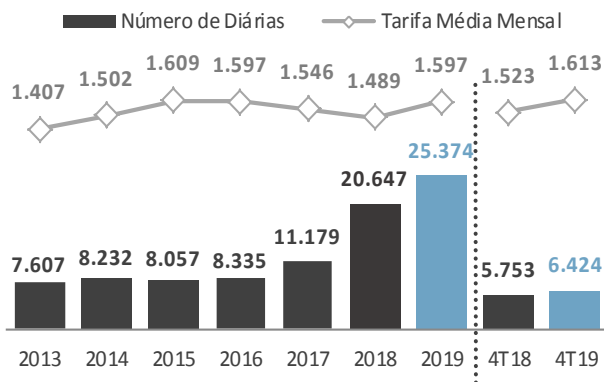


### GESTÃO E TERCEIRIZAÇÃO DE FROTAS (GTF)

O segmento de GTF, no qual a Companhia é líder, apresentou no trimestre crescimento no número de **Diárias** (+11.7% vs 4T18) e também na **Tarifa Média Mensal** (+5.9% a/a). Tais resultados são reflexos da forte demanda por locação em conjunto com o melhor mix de contratos e a expansão tanto do segmento Agro quanto da Unidas Livre. A somatória de ambos os crescimentos impulsionaram a Companhia no atingimento do novo recorde anual de **Receita Líquida de GTF** em foi alcançada a marca de R\$ 1.2 bilhão, um crescimento de 19.4% vs 2018. No trimestre a Receita Líquida atingiu R\$ 311 milhões (+17% vs 4T18). A atividade comercial também foi destaque no trimestre uma vez que o valor global de novos contratos assinados obteve forte expansão de 147% vs 4T18, alcançando a marca de R\$ 238 milhões. Segundo a Companhia, esses resultados mostram o alto nível de satisfação dos clientes respaldados tanto nas renovações de contratos como na conquista de clientes que terceirizam suas frotas pela primeira vez. Além disso, a Unidas consegue entregar uma frota diversificada, atendendo clientes de todos os tamanhos e setores. Tais diferenciais são potencializados pelo positivo momento da indústria, pela ainda baixa penetração deste segmento no país e pelas vantagens competitivas que a escala de negócios representa frente a competidores menores.

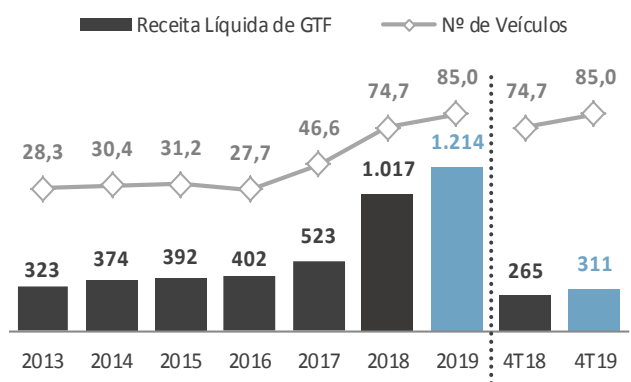
### NÚMERO DE DIÁRIAS E TARIFA MÉDIA MENSAL<sup>1</sup>

Fonte: Unidas (Milhares de Diárias; R\$)



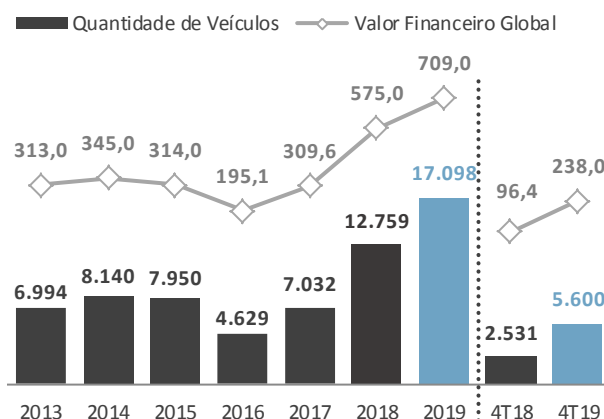
### RECEITA LÍQUIDA DE GTF E Nº DE VEÍCULOS<sup>1</sup>

Fonte: Unidas (R\$ Milhões; Milhares de Veículos)



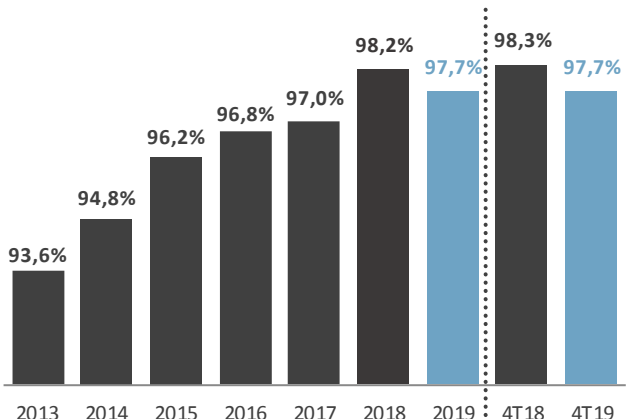
### ATIVIDADE COMERCIAL – NOVAS CONTRATAÇÕES<sup>1</sup>

Fonte: Unidas (Nº de Veículos; R\$ Milhões)



### TAXA DE UTILIZAÇÃO MÉDIA<sup>1</sup>

Fonte: Unidas (%)



1) 2017: 12 meses de resultados Locamerica e resultados Auto Ricci a partir do 3T17, além do seu resultado de 11/mai/17 a 30/jun/17 por equivalência patrimonial. 2018: Resultados combinados de Unidas, Locamerica e Auto Ricci; 2) Inclui receita de franquias; 3) Margens calculadas sobre a Receita de Locação.

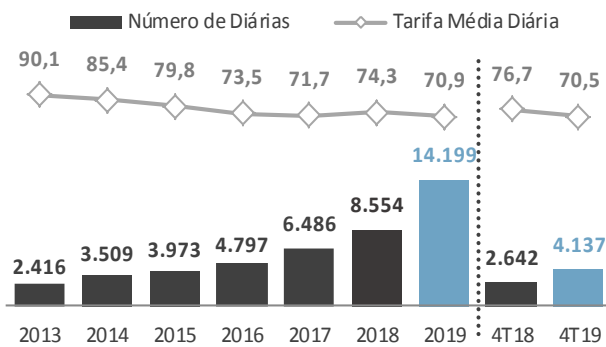
A **Taxa Média de Utilização** no quarto trimestre de 2019 apresentou uma pequena queda de 1.2 p.p em comparação ao mesmo trimestre do ano anterior, ficando em 97.1%. No ano, a Taxa Média de Utilização foi de 97.7%, 0.6 p.p. abaixo do percentual apresentado em 2018. Em paralelo, no **Pipeline Comercial** o valor global dos novos contratos de locação assinados no ano de 2019 apresentou crescimento de 23.3% contra o ano anterior, alcançando um montante de R\$ 709 milhões. Tais desempenhos são explicados pela conquista de novos contratos com duração média maior e com maior quantidade de veículos.

### ‘RENT-A-CAR’ (RAC)<sup>1</sup>

O segmento de RaC seguiu com forte desempenho, atingindo pela primeira vez a marca de 14 milhões de **Diárias** em um único ano, um aumento de 66% em relação a 2018; no 4T19, a marca atingida foi de 4.1 milhões de diárias (+57% a/a), também representando um recorde em termos trimestrais. Esse forte crescimento reflete a demanda estrutural por aluguel de carros – um segmento ainda baixo penetrado no país -, além das substanciais vantagens competitivas em favor dos maiores players e do potencial de sinergia comercial entre a oferta de soluções de RAC e a posição de liderança da Unidas no segmento de GTF. Conforme indica a Companhia, o ano de 2019 também foi marcado pelos avanços tecnológicos que implementaram uma abordagem multicanal e as melhores práticas em experiência do consumidor, como o desenvolvimento de *app* integrado com 100% das lojas Unidas. Essas inovações permitem o cliente a realizar as reservas e pré-pagamentos, diminuindo o tempo de atendimento nas lojas. Com o crescimento contínuo de motoristas de aplicativo, a Companhia também lançou o *app* Unidas Driver, que permite a agilidade do serviço para reservas e renovações de contrato. No campo operacional, a **Tarifa Média Diária** foi de R\$ 70.5, uma retração de 8.1% em relação ao 4T18; em 2019 a queda foi de 4.6%. A queda na tarifa se deve ao *mix* de diárias com maior exposição a contratos de maior duração e contratos de *replacement*, além do repasse da queda da Selic. Vale destacar que houve um aumento de 2% em relação ao 3T19 na Tarifa Média Diária, mostrando que a gestão de preços e maior exposição da marca tem tido resultado.

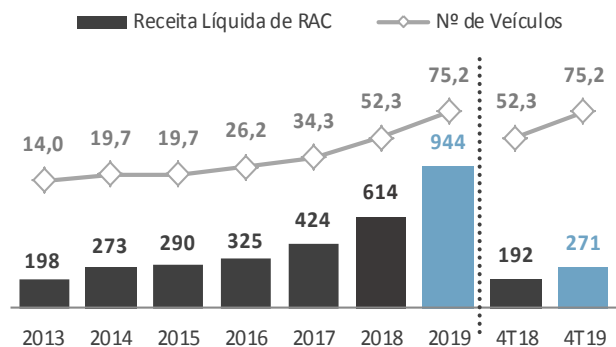
#### NÚMERO DE DIÁRIAS E TARIFA MÉDIA DIÁRIA<sup>1</sup>

Fonte: Unidas (Milhares de Diárias; R\$)



#### RECEITA LÍQUIDA DE RAC E Nº DE VEÍCULOS<sup>1</sup>

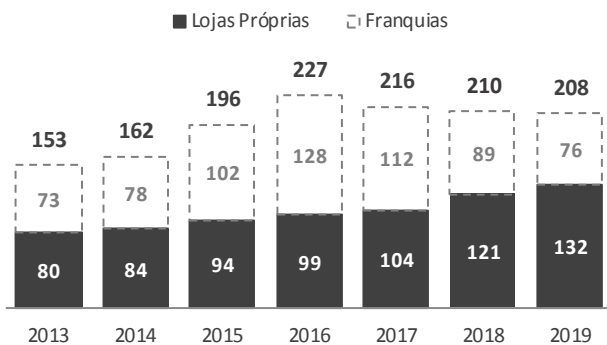
Fonte: Unidas (R\$ Milhões; Milhares de Veículos)



A **Taxa de Ocupação Anualizada** teve um aumento de 2.8 p.p em comparação ao 4T18, alcançando 79.4% no último trimestre de 2019, a segunda maior do ano, mesmo com consideráveis investimentos em novos veículos - houve incremento líquido de 23 mil veículos no segmento RAC nos últimos 12 meses -, comprovando a forte demanda do mercado de Aluguel de Carros no país. Enquanto isso, a **Base de Lojas** total diminuiu, com redução considerável do número de franquias e maior representatividade das lojas próprias. O forte crescimento de receita mesmo com a queda na base de lojas é justificado pela melhora de produtividade e vendas, em linha com a estratégia da Companhia com foco em digitalização de processos e melhora do serviço ao cliente. A partir dessa evolução digital a Unidas indica que será mais assertiva e mais rentável no plano de expansão de lojas.

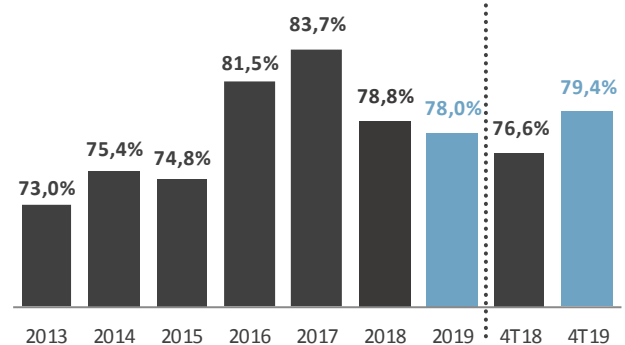
#### RAC – REDE DE ATENDIMENTO

Fonte: Unidas (Nº de Lojas)



#### TAXA DE OCUPAÇÃO<sup>1</sup>

Fonte: Unidas (%)



1) 'Receita Líquida de RaC', 'Número de Diárias' exclui Franquias. Considera o histórico da Unidas S.A. para fins de melhor comparabilidade. 2018: Resultados combinados de Unidas, Locamerica e Auto Ricci. Tarifa Média de Aluguel de Carros é calculada com base na receita bruta dividida pelo número de diárias, excluindo as diárias de locação interna. O cálculo da Taxa de Ocupação inclui as diárias de sublocação para o segmento de Terceirização de Frotas.

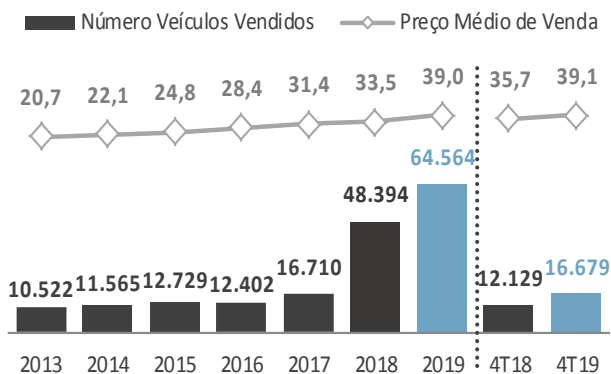


## SEMINOVOS

Na divisão de Seminovos, a Unidas obteve recorde de **Receita Líquida** com mais de R\$ 2.5 bilhões em 2019, um crescimento de 55% sobre 2018. O bom resultado dessa divisão é evidenciado pelo crescimento de dois dígitos em 2019 tanto no **Número de Veículos Vendidos**, que atingiu 64.5 mil no ano (+33.4% a/a), como no **Preço Médio de Venda** (+16.4% a/a). As principais razões por trás dessa performance são a maior exposição de estoque à veículos de RaC, a menor idade média dos automóveis vendidos de RaC com o objetivo de reduzir as despesas relacionadas a depreciação e manutenção, além da mudança do *mix* na compra de veículos, optando por diversificação de marca e modelo, com exposição a veículos de maior valor agregado. Esta estratégia gera uma maior rentabilidade e reduz o montante de capital empregado. Em relação aos resultados trimestrais, no 4T19 a Unidas apresentou crescimento ano contra ano de 9.5% no Preço Médio de Venda, 37.5% no volume de veículos vendidos e 50.6% na Receita Líquida.

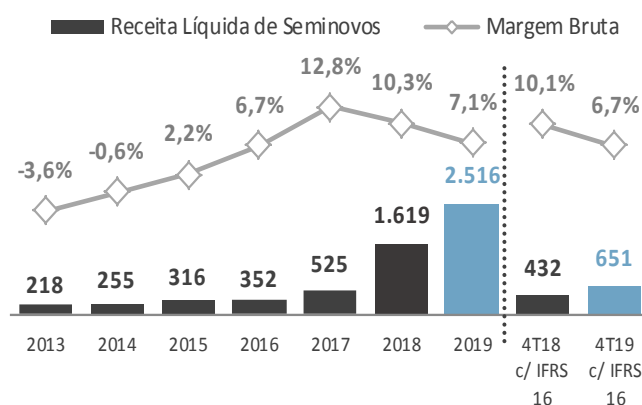
### Nº DE VEÍCULOS VENDIDOS E PREÇO MÉDIO DE VENDA<sup>1</sup>

Fonte: Unidas (Nº de Veículos; R\$ Milhares)



### RECEITA LÍQUIDA E MARGEM BRUTA DE SEMINOVOS<sup>1</sup>

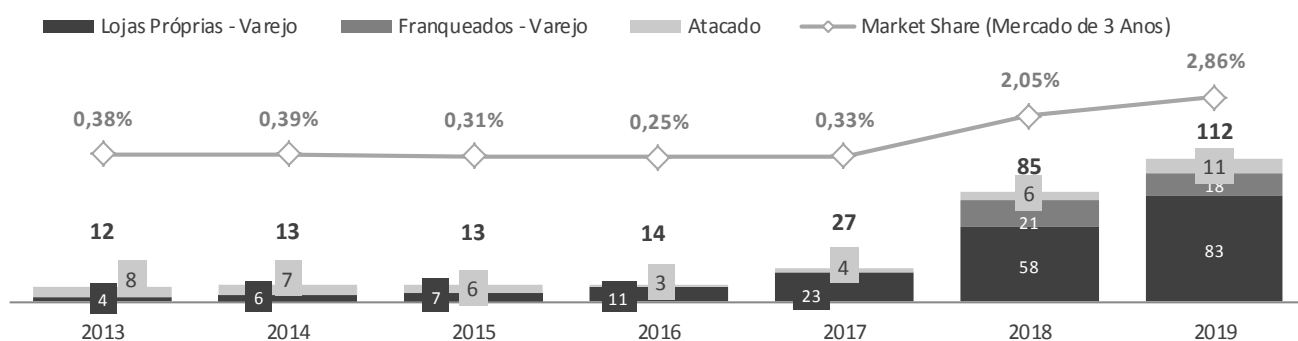
Fonte: Unidas (R\$ Milhões; %)



O aumento no volume de veículos vendidos resultou num incremento significativo no **Market Share** da Unidas no mercado de seminovos, passando a deter 2.86% do mercado no ano de 2019. Segundo a Companhia, o excelente desempenho das vendas de veículos também foi possível devido ao aumento da base de lojas e melhora nos processos de desmobilização. Nos últimos 12 meses, 27 lojas foram adicionadas à rede de Seminovos, finalizando o ano de 2019 com 112 unidades distribuídas pelo Brasil, um crescimento de 32% quando comparado ao final de 2018. O número de lojas de varejo cresceu 28%, para 101 unidades; as lojas de atacado, por outro lado, cresceram 83%, para 11 unidades. Nenhuma loja foi fechada desde o início da expansão nacional, o que reflete a acertada decisão da companhia em expandir suas vendas no varejo. A Frota de Desmobilização totalizou 14 mil no 4T19, atingindo o menor nível de estoque dos últimos 3 trimestres, em linha com o objetivo da Companhia em ter menores patamares de estoque.

### SEMINOVOS – REDE DE LOJAS E MARKET SHARE<sup>1</sup>

Fonte: Fenabreve, Fenauto e Unidas (Nº de Lojas; %)



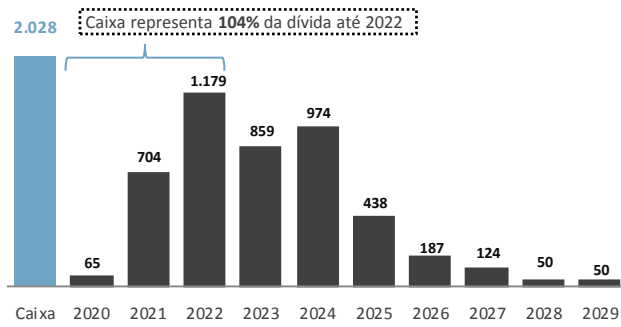
## RENTABILIDADE E ENDIVIDAMENTO

A **Dívida Líquida em relação ao EBITDA Recorrente** finalizou o 4T19 em 2.0x, com endividamento líquido de R\$ 2.7 bilhões. O endividamento é 24% inferior ao saldo no fim do 3T19. Esse resultado se deve a desalavancagem decorrente da Oferta Primária de Ações em dezembro de 2019, em que houve aumento de capital de R\$ 1.2 bilhão, fortalecendo a posição de caixa da Companhia. Conforme ilustrado no gráfico a seguir, cerca de 97% da dívida bruta da Companhia possui vencimento no longo prazo, reflexo da continuidade da política conservadora de pré-pagar emissões com custos elevados e alongar o perfil das obrigações num custo mais atrativo. O resultado financeiro do trimestre reflete a melhora no perfil da dívida da Companhia, representando 14.5% da receita de locação no 4T19 versus 19.7% no 4T18. A Companhia apresenta posição de caixa sólida, que ao final do 4T19 equivalia a aproximadamente 104% da dívida até 2022 e, portanto, ótima condição de liquidez para o enfrentamento do turbulento cenário de curto prazo.

1) 2017: 12 meses de resultados Locamerica e resultados Auto Ricci a partir do 3T17, além do seu resultado de 11/mai/17 a 30/jun/17 por equivalência patrimonial.  
2018: Resultados combinados de Unidas, Locamerica e Auto Ricci.

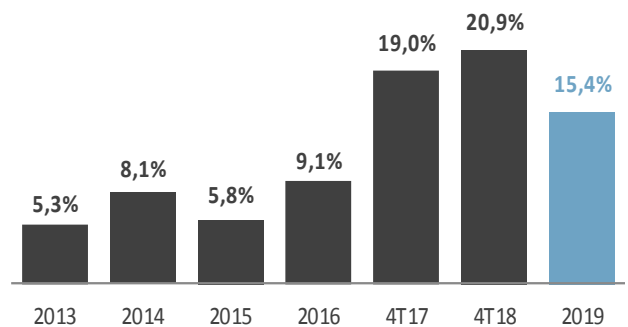
### CRONOGRAMA DE AMORTIZAÇÃO

Fonte: Unidas (R\$ Milhões; 31/12/2019)



### ROE ANUALIZADO <sup>1 2</sup>

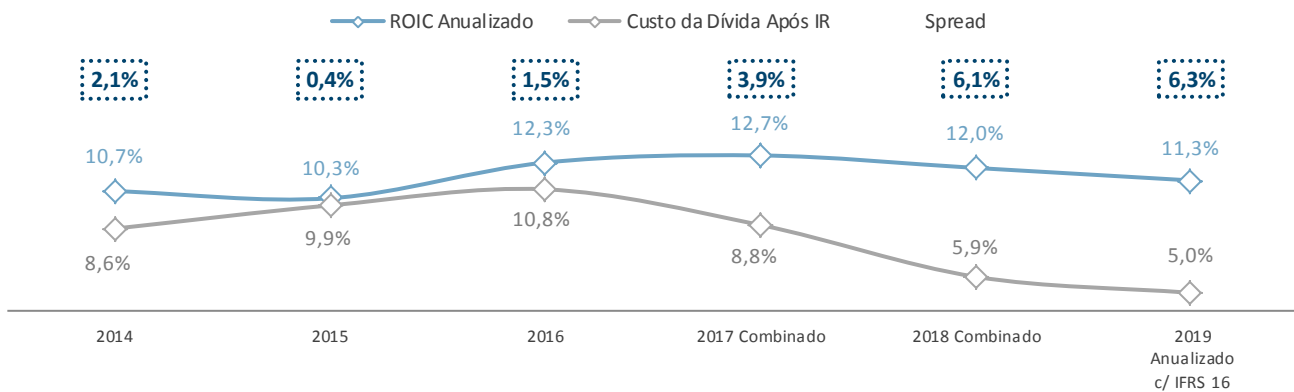
Fonte: Unidas (%)



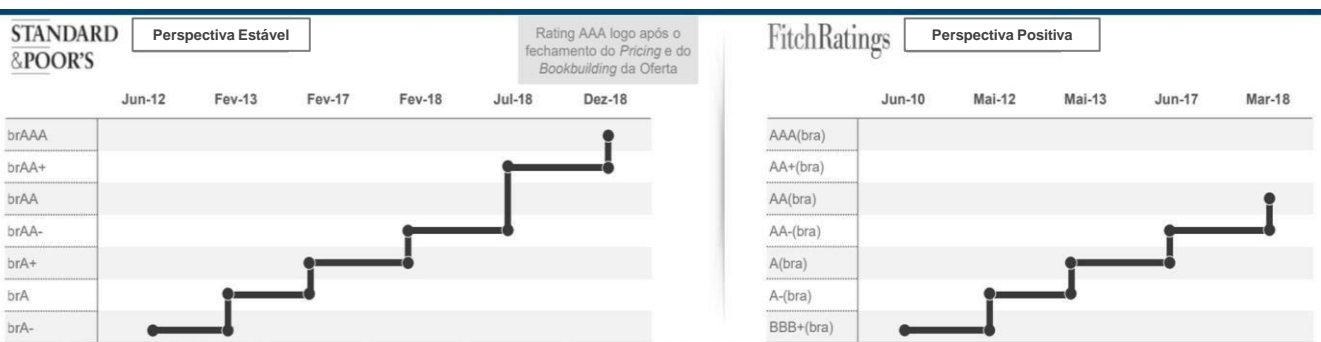
O ROE anualizado atingiu 15.4% no 4T19, o que representa um patamar bastante elevado considerando o aumento de R\$ 1.2 bilhão do Patrimônio Líquido da Unidas em dezembro de 2019, decorrente do *follow-on*. Da mesma maneira, o Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) em 2019 continuou elevado, em 11.3%. Como consequência, o *Spread do ROIC* em relação ao custo da dívida após impostos foi de 6.3 p.p, uma evolução +0.2 p.p. em relação a 2018 mesmo com a maior exposição ao segmento de RAC.

### SPREAD (ROIC MENOS CUSTO DA DÍVIDA APÓS IMPOSTOS)<sup>1</sup>

Fonte: Unidas (%)



Por fim, vale destacar as constantes revisões que as **Agências de Ratings** fizeram ao longo dos últimos 8 anos. Como pode ser observado na ilustração a seguir, a S&P e a Fitch acompanharam a transformação operacional que ocorreu na empresa e hoje atribuem excelentes ratings de crédito para a empresa, fator que tem contribuído decisivamente para a contínua redução do custo de capital da Unidas ao longo dos últimos anos.



Fonte: Unidas

1) 2017: 12 meses de resultados Locamerica e resultados Auto Ricci a partir do 3T17, além do seu resultado de 11/mai/17 a 30/jun/17 por equivalência patrimonial; 2) O ROE anualizado é calculado usando o lucro líquido recorrente do 2T18 dividido pela média mensal do patrimônio líquido ajustado pela dedução do ágio gerado pelas fusões com a Auto Ricci e a Unidas S.A. e adição do ajuste de avaliação patrimonial (Patrimônio Líquido Tangível); 3) 2018: Resultados combinados de Unidas, Locamerica e Auto Ricci.



# Tenda

## DESTAQUES DO 4T19

A Tenda continuou entregando **resultados financeiros crescentes** e no consolidado de 2019 atingiu as projeções do Guidance divulgado pela Companhia no início do ano. Apesar de 2019 ter sido um ano desafiador para o setor de habitação popular, que passou a enfrentar maior condicionamento de renda na aprovação de crédito aos clientes, além dos atrasos nos repasses e a tendência de menor volume de subsídios por parte do Orçamento Geral da União, a Tenda apresentou forte crescimento nas principais linhas da DRE, com destaque para a expansão de 36.3% do lucro por ação vs 2018, atingindo R\$ 2.71 por ação (ex-tesouraria). Essas novas condições do programa, juntamente com a pressão de custos de construção que vinha ocorrendo devem inclinar o setor para um ambiente de maior disciplina, beneficiando aqueles que possuem escala operacional. A Tenda reforçou seu posicionamento estratégico de **lowest cost provider**, que deve manter os ganhos de market share com altos níveis de rentabilidade em detrimento dos players menos estruturados. Esse posicionamento foi possível devido a abordagem industrial com foco em melhoria contínua e manutenção da estrutura de capital conservadora, paralelamente com a atuação em regiões metropolitanas com demanda resiliente.

O início do desenvolvimento de uma nova plataforma de crescimento em *Offsite Construction*, deverá aumentar consideravelmente o mercado endereçável da Companhia e apresenta-se como uma nova via de crescimento da Tenda para os próximos anos. Além disso, desde o início de 2019 a Companhia apresentou avanços em sua transformação digital que, através do desenvolvimento e adoção de diversas ferramentas, permitiu que grande parte das etapas de venda possam ser conduzidas online. Essa alta capacidade de adaptação, juntamente com seu posicionamento na cadeia permitiu que a Tenda operasse em 2019 com um elevado ritmo de vendas, mantendo uma **velocidade de vendas líquidas (VSO)** trimestral de 28%, superando com larga margem a VSO obtida pelos concorrentes, e um **ROE** de 21% no ano.

**TIR BRUTA<sup>1</sup>**  
**54.2% BRL**

**MCI BRUTO<sup>1</sup>**  
**3.1x BRL**

**Setor**  
Construção e Incorporação

**Sede**  
São Paulo - SP

**Data do Investimento**  
Abril 2017

**Período em Carteira**  
3.0 anos

**Assentos no Conselho de Administração**  
1 de 7

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

**Participação dos Fundos do Patria**  
10.4%

**Capital Investido**  
R\$ 69.8 milhões

**Capital Realizado**  
R\$ 15.4 milhões

**Valor de Mercado<sup>1</sup>**  
R\$ 223.5 milhões

1) Data base: 31/03/2020  
Fonte: Tenda e Patria Investimentos

DRE <sup>1</sup> (R\$ Milhões)	4T19	4T18	Δ%	2019	2018	Δ%
Receita Líquida	543.1	454.6	19.5%	1950.1	1681.3	16.0%
Custos	(361.4)	(284.4)	27.1%	(1,268.4)	(1,070.8)	18.5%
Lucro Bruto Ajustado <sup>2</sup>	181.7	170.2	6.8%	681.7	610.5	11.7%
Margem Bruta Ajustada <sup>2</sup>	33.4%	37.4%	(4.0 p.p.)	35.0%	36.3%	(1.3 p.p.)
Despesas Operacionais	(81.8)	(100.7)	(18.8%)	(328.2)	(331.7)	(1.1%)
EBITDA Ajustado <sup>3</sup>	99.9	69.5	43.7%	353.5	278.8	26.8%
Margem EBITDA Ajustada <sup>3</sup>	18.4%	15.3%	3.1 p.p.	18.1%	16.6%	1.5 p.p.
Lucro Líquido <sup>4</sup>	76.2	48.0	58.7%	263.5	200.3	31.6%

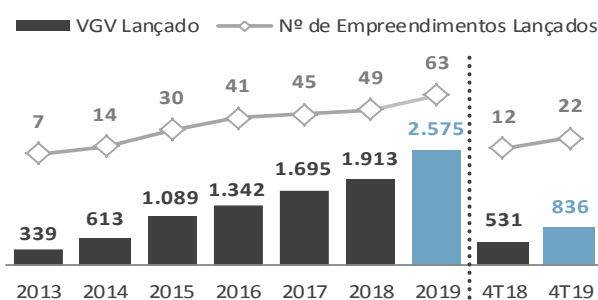
1) Fonte: Tenda; 2) Ajustado por juros capitalizados; 3) Ajustado por juros capitalizados, despesas com planos de ações (não caixa) e minoritários; 4) Ajustado por minoritários

## DESEMPENHO OPERACIONAL

No ano de 2019 a Tenda atingiu recordes comerciais tanto em **VGV lançado**, que atingiu R\$ 2.6 bilhões (+35% vs 2018), como no número de empreendimentos lançados, foram 63 no ano (+29% a/a). No 4T19 a Tenda lançou R\$ 836 milhões, um aumento de 57% sobre o 4T18 e o maior volume trimestral de lançamentos desde a implantação do Novo Modelo em 2013. As Vendas Brutas totalizaram R\$ 669 milhões, expansão de 33% na comparação anual; o preço médio por unidade, porém, teve pequena queda de 0.7% vs 4T18. O aumento da participação de São Paulo no mix de vendas reduziu o efeito das diminuições de preço médio unitário por região, medida tomada pela Companhia diante do cenário mais restritivo do MCMV. O **VSO Bruto** atingiu 30.5% no 4T19.

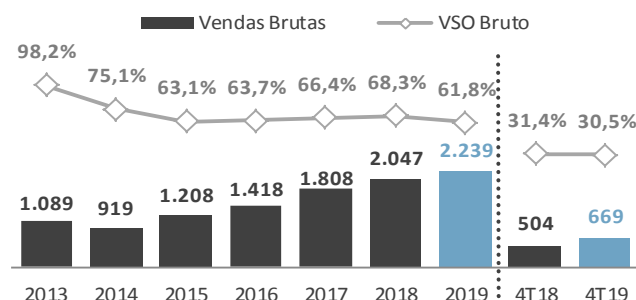
### LANÇAMENTOS

Fonte: Tenda (R\$ Milhares; N° de Empreendimentos)



### VENDAS BRUTAS

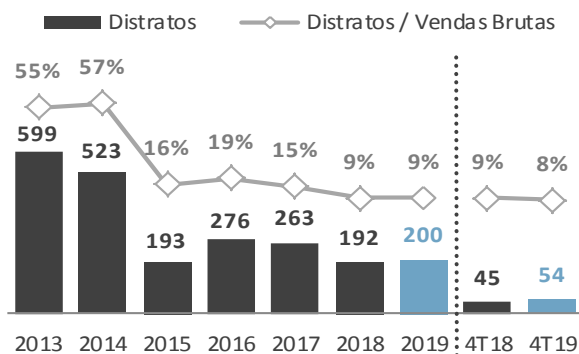
Fonte: Tenda (R\$ Milhões; %)



O valor dos **Distratos** do 4T19 cresceu 19.2% em relação ao 4T18 e o seu nível relativo às Vendas Brutas, porém, apresentou redução de 0.9 p.p. em comparação ao mesmo período do ano anterior. Parte das vendas que ficaram pendentes de repasse no 3T19 ainda não foi encaminhada, o que pode levar a um aumento de distratos no 1T20, segundo a Companhia. Em termos de *top line*, o crescimento das Vendas Brutas resultou numa **Venda Líquida** de R\$ 616 milhões no 4T19, renovando a marca histórica do trimestre anterior. O *breakdown* de vendas do 4T19 teve a proporção de 83% de Lançamentos e 17% de Estoques. Através da competitividade de custos e oferta de produtos a preços atrativos, a **VSO Líquida** da Companhia no 4T19 se manteve em patamares elevados, alcançando a marca de 28.0% mesmo após recorde de lançamentos no trimestre. No ano de 2019 a VSO Líquida foi de 56.3%, 5.5 p.p. inferior a de 2018, o que reflete o ambiente restritivo para aprovações de crédito dos clientes nas instituições financeiras e a redução da participação na faixa 1.5 do programa MCMV, segmento que tende a apresentar velocidade de vendas superior a outros produtos.

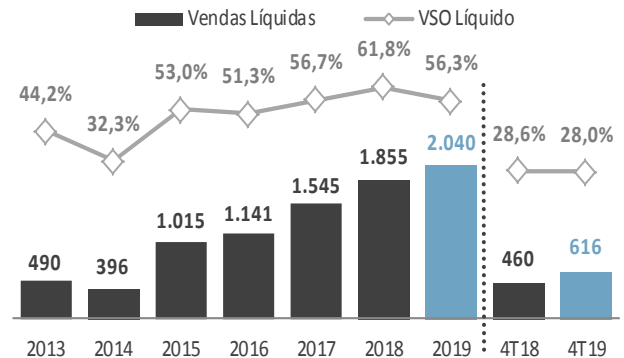
### DISTRATOS

Fonte: Tenda (R\$ Milhares; %)



### VENDAS LÍQUIDAS

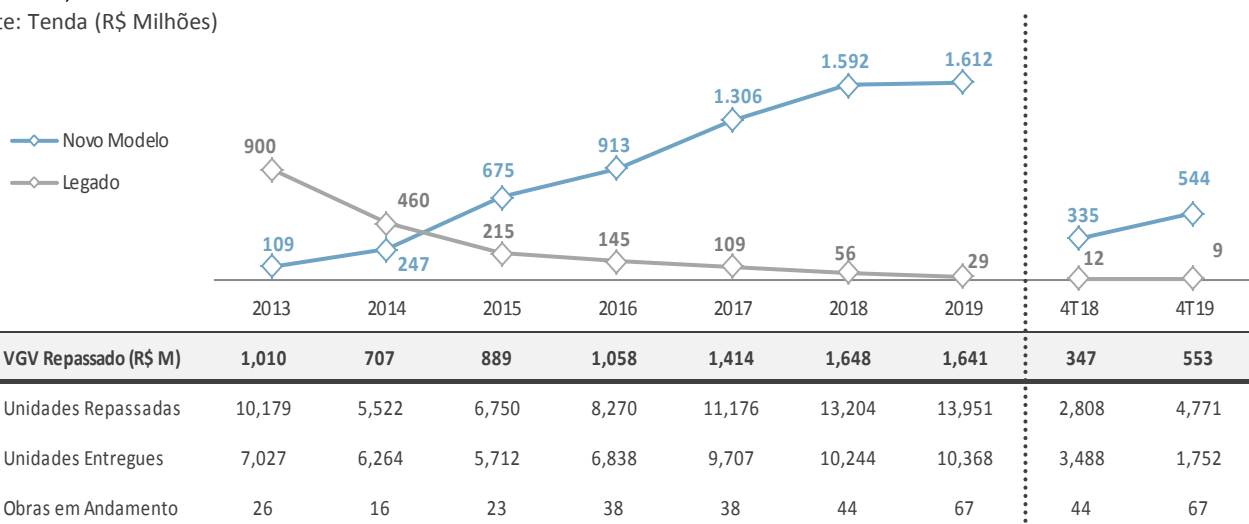
Fonte: Tenda (R\$ Milhões; %)



No 4T19 um total de 4,771 unidades foram repassadas para instituições financeiras, representando R\$ 553 milhões de VGV, um aumento de 99% t/t e 60% a/a. O 3T19 foi marcado pelo atraso nos repasses e no 4T18 o repasse obteve impacto negativo devido a realocação de recursos do FGTS entre cidades e pela redução de recursos para a faixa 1.5 do MCMV. A Tenda encerrou 2019 com 67 obras em andamento, crescimento de 52% quando comparado a 2018. Como estratégia para mitigar o impacto do aumento nos reajustes de custo devido a retomada da construção civil, a Tenda optou por antecipar o início das obras, o que impactou a geração de caixa no último trimestre do ano.

### REPASSES, ENTREGAS E ANDAMENTO

Fonte: Tenda (R\$ Milhões)



O **Estoque** da Companhia a valor de mercado no fim do 4T19 estava avaliado em aproximadamente R\$ 1.6 bilhão em VGV, valor 15% acima do nível observado no trimestre anterior e 38% superior em comparação ao mesmo período do ano passado. O giro do estoque foi de 9.3 meses, patamar superior ao giro observado no ano de 2018, cuja variação esteve entre 6.7 e 7.6 meses. Cabe ressaltar que houve um queda na representatividade do volume concluído por conta do significativo volume lançamentos e do adiantamento do início de obras que deve continuar no ano de 2020, segundo a Companhia.

Estoque (Status de Obra)	4T19	0% a 30% Concluído	30% a 70% Concluído	Mais de 70% Concluído	Concluído
VGV (R\$ Milhões)	1,581.6	822.3	636.7	77.2	45.4

Fonte: Tenda

Para continuar o crescimento do **Atual Modelo**, ao final do ano de 2019 a Tenda dispunha de um **Banco de Terrenos** de R\$ 10.6 bilhões em VGV, valor 19% superior ao do final de 2018 e 7.6% acima do total registrado no terceiro trimestre de 2019. No último trimestre de 2019 as aquisições representam um potencial de lançamento da ordem de R\$ 1.59 bilhão em VGV (+40.1% vs 3T19), sendo que a grande maioria dos projetos se viabilizam na faixa 2 do MCMV. Esse *landbank* equivale a 3 anos de lançamentos projetados nas regiões de atuação da Companhia hoje.

Acompanhamento do Atual Modelo	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Número de Projetos	7	14	30	40	45	52	64
Unidades Lançadas	2,460	4,315	7,711	9,579	11,768	13,636	17,894
VGV Total (R\$ Milhões)	314	613	1,089	1,315	1,695	1,913	2,575
Unidades Vendidas <sup>1</sup>	2,255	3,919	7,634	9,309	11,513	13,408	7,515
% Unidades Vendidas <sup>1</sup>	91.7%	90.8%	99.0%	97.2%	97.8%	98.3%	42.0%
VSO Médio (Mês)	8.6%	6.5%	8.3%	11.6%	13.1%	18.9%	10.0%
Unidades Repassadas <sup>1</sup>	2,255	3,917	7,623	9,293	11,487	12,946	5,145
% Unidades Repassadas <sup>1</sup>	91.7%	90.8%	98.9%	97.0%	97.6%	94.9%	28.8%
Andamento de Obra	100.0%	100.0%	100.0%	98.6%	99.8%	94.7%	39.1%

Fonte: Tenda; 1) Referem-se aos lançamentos dos respectivos anos

## DESEMPENHO FINANCEIRO

O **Guidance** divulgado pela Companhia para o ano de 2019 apresentava uma expectativa de Margem Bruta Ajustada entre 34% e 36% e um intervalo entre R\$ 1.95 bilhão e R\$ 2.15 bilhão para as Vendas Líquidas. No ano de 2019, a Margem Bruta Ajustada foi de 35%, no centro da faixa estabelecida para o ano. A melhor performance apresentada pela atividade de cobrança através das inovações em sistemas e reformulação dos incentivos das empresas parceiras de cobrança foi fundamental para a obtenção da Margem Bruta Ajustada obtida no ano. O forte crescimento de lançamentos no quarto trimestre do ano somado ao crescimento de vendas brutas tornou possível o resultado de Vendas Líquidas muito próximo ao centro do *Guidance* fornecido. O resultado de Vendas Líquidas no 4T19 foi 34% superior ao obtido no quarto trimestre de 2018.

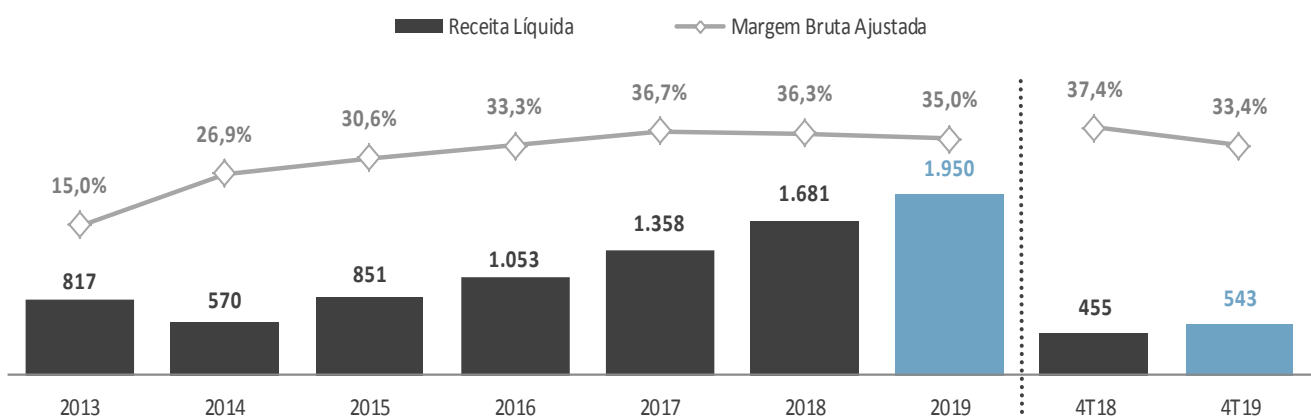
<b>Guidance 2019</b>	Inferior	Superior	1T19	2T19	3T19	4T19	2019
Limite de Margem Bruta Ajustada (%)	34.0%	36.0%	35.8%	36.1%	34.9%	33.4%	35.0%
Limites de Vendas Líquidas 2019 (R\$ M)	1,950	2,150	407	480	537	616	2,040

Fonte: Tenda

Em 2019, a **Receita Operacional Líquida** foi de 1.95 bilhão, uma expansão de 16% frente a 2018, e de R\$ 543 milhões no 4T19 que representou crescimento de 20% na comparação anual. A **Margem Bruta Ajustada** decresceu 1.4 p.p. em 2019 no comparativo ao ano de 2018 e -4.0 p.p. quando comparada àquela alcançada no 4T18. A retração no trimestre é explicada pelo impacto negativo das provisões para distrato, reflexo das interrupções de repasse no 3T19.

### RECEITA LÍQUIDA E MARGEM BRUTA AJUSTADA<sup>1</sup>

Fonte: Tenda (R\$ Milhões; %)

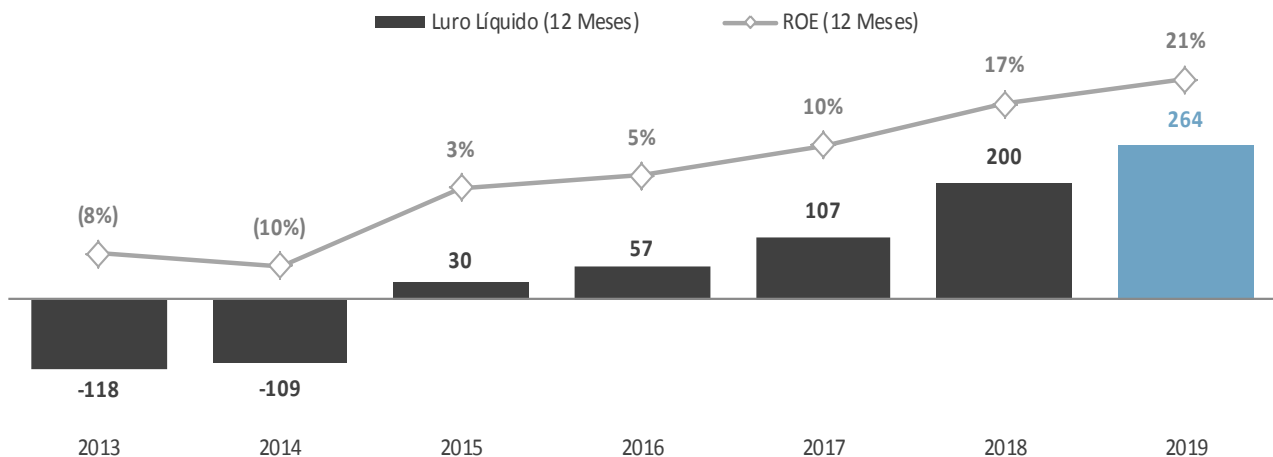


1) Margem Bruta Ajustada por juros capitalizados.

As **Despesas Gerais e Administrativas** totalizaram R\$ 26 milhões, valor que corresponde a 4.8% da Receita Operacional Líquida no 4T19, refletindo uma queda de 16% t/t e 25% a/a. A redução do G&A se deve, em grande parte, aos ajustes da remuneração variável de curto prazo após o fim do exercício. As **Despesas com Vendas** foram de R\$ 45.5 milhões, representando um crescimento de 17% na comparação com o 4T18 em função do empreendimento de maiores esforços comerciais uma vez que o cenário de crédito encontrava-se mais restritivo e com a menor exposição a faixa 1.5 no mix de vendas da Tenda (26% em 2019 vs 56% em 2018). Com isso, a empresa atingiu um **Lucro Líquido** de R\$ 264 milhões em 2019, um valor 32% maior que no ano anterior. No trimestre o lucro líquido foi de R\$ 76 milhões, um aumento ainda mais expressivo de 59% na comparação anual. Considerando-se apenas as ações em circulação, o lucro líquido por ação em 2019 foi de R\$ 2.71 (+36.3% a/a). A rentabilidade e a eficiência do modelo de negócios da Tenda é evidenciada pela manutenção do alto ROE da Companhia, que fechou o ano em 20.7% (3.7 p.p. maior que o ROE de 2018).

## LUCRO LÍQUIDO E ROE<sup>1</sup>

Fonte: Tenda (R\$ Milhões; %)



## UPDATES ESTRATÉGICOS

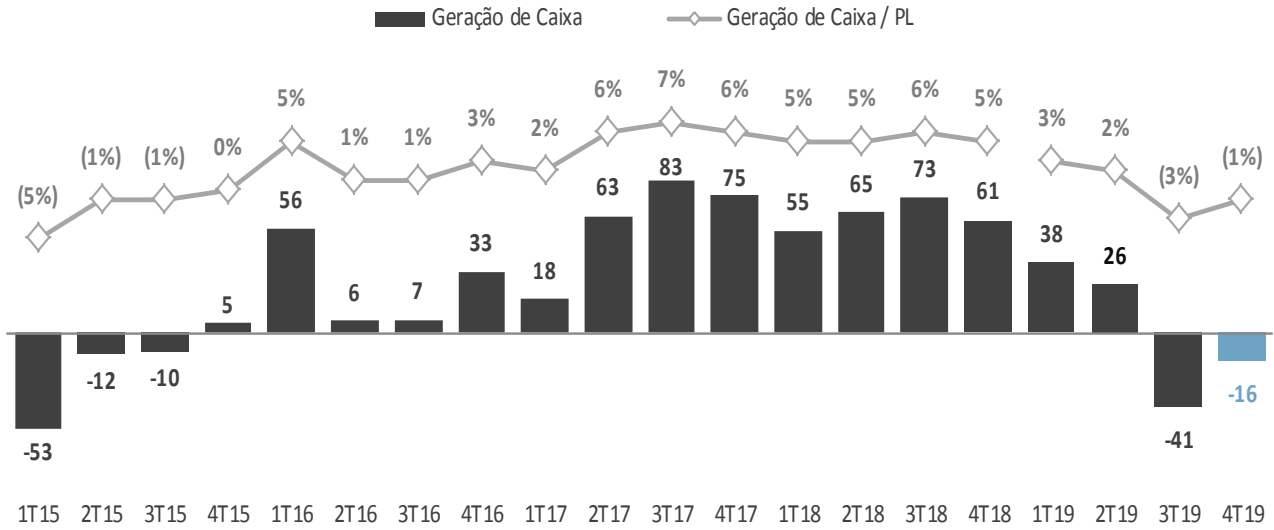
Conforme divulgado no Tenda Day realizado no final de 2019, a Companhia apresentou a iniciativa *Offsite Construction*, em que a construção das habitações populares poderá ser realizada em fábricas estrategicamente localizadas, permitindo uma maior abrangência de atuação da Tenda. Este projeto tem sido tratado como uma startup dentro da Companhia, e conta com um time dedicado e que atualmente tem trabalhado na validação de conceitos e tecnologias, processo este que deve levar de 1 a 2 anos. Caso haja a comprovação da viabilidade desta tese, a Tenda estará bem posicionada para liderar a industrialização da construção civil no Brasil. Além desta startup, o maior foco na transformação digital do seu negócio também representa uma importante alavanca de valor para a Tenda. Neste sentido, em 2019 a Tenda já colocou diversas iniciativas em prática, como o novo aplicativo para quem quer comprar os seus imóveis, que permite simular compras e agendar visitas. Também foram desenvolvidos *apps* que melhoram a jornada de quem já adquiriu um imóvel e que facilitam a vida dos vendedores. Melhorar a experiência dos clientes e stakeholders através de tecnologia é, portanto, parte da estratégia da Companhia para alcançar melhores resultados no longo prazo.

Apesar da retomada dos repasses que haviam sido paralisados no 3T19, a manutenção de parte do *backlog* foi o principal motivo para geração de caixa negativa em R\$ 16 milhões no 4T19. O entendimento da Companhia em ter uma gestão financeira conservadora é validada pela recorrência de eventos que impactam a geração de caixa, a exemplo dos últimos períodos. Mesmo com a geração de caixa negativa no trimestre, a Tenda finalizou o 4T19 com R\$ 200 milhões de caixa líquido e ainda encontra-se em uma realidade de alta desalavancagem, com uma relação entre dívida líquida e patrimônio líquido de -14.7%, sendo assim, uma das Companhias mais desalavancadas do setor. Este cenário de liquidez e solidez financeira também é fundamental para que a Companhia consiga atravessar as dificuldades de curto prazo impostas pelos impactos econômicos decorrentes do Covid-19 (Coronavírus). Importante ressaltar que em 2019 a Tenda distribuiu R\$ 102 milhões aos seus acionistas, o equivalente a um payout de 45.6%. Levando em consideração o requerimento de capital pra os próximos períodos, a Companhia vem informando que continuará em busca da adequação da sua estrutura de capital no médio prazo (Dívida Líquida sobre Patrimônio Líquido no intervalo entre -10% e 10%).

<sup>1</sup>) ROE é calculado pelo lucro líquido dos últimos 12 meses divididos pela média do patrimônio líquido e minoritários. Média referente à posição de abertura e fechamento dos últimos 12 meses.

### GERAÇÃO DE CAIXA X PATRIMÔNIO LÍQUIDO

Fonte: Tenda (R\$ Milhões; %)



## Notas Importantes

Este Relatório ao Investidor (“Relatório”) e as informações nele contidas são estritamente confidenciais, para uso exclusivo do investidor do Pátria PIPE Feeder Institucional FIC FIA (“Fundo”), 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.