

PATRIA BRASIL

Patria PIPE

Prezados cotistas,

O cenário macro global apresenta grandes desafios: inflação em níveis recordes das últimas décadas, juros ascendentes e contração de liquidez pelos Bancos Centrais. Decerto a economia global está desacelerando, porém histórias fundamentalmente diferentes implicam em resultados bem diversos, como é o caso do Brasil. O país antecipou o movimento de subida da taxa de juros e, em virtude da política monetária presciente, a inflação ao consumidor possivelmente será pouco mais da metade dos 10.1% vivenciados em 2021.

O país está com altas taxas de juros reais, principalmente se considerarmos a deflação dos últimos meses, setembro foi o terceiro mês consecutivo em que o país registrou deflação. A consequência nos portfolios locais tem sido uma migração indiscriminada para a renda fixa. É inegável que as taxas de juros nominais e reais correntes são muito atraentes no contexto dos últimos anos de queda de juros. Por outro lado, o que observamos nas empresas do nosso portfólio e em dezenas de outras empresas que acompanhamos são taxas internas de retorno potenciais de longo prazo muito superiores às taxas de juros e aos patamares históricos. O prêmio de risco (Earnings Yield – Taxas de Juros de 10 anos) para investir em ações no Brasil está próximo dos níveis mais altos em mais de doze anos, superando os 500 bps. O crescimento do lucro das empresas listadas no Ibovespa é de 50% nos últimos 12 meses findos no primeiro semestre e a recente correção no preço das ações, especialmente de pequenas e médias empresas, resultou em um grande descompasso entre o valor intrínseco e o preço de mercado.

A preferência por liquidez também tem influenciado significativamente a formação de preços de ativos de risco. Em um cenário de menor propensão a risco e custo de capital mais elevado como o atual, ações menos líquidas sofrem proporcionalmente mais com a redução de risco nos portfolios dos investidores e/ou a migração para ativos mais líquidos por parte dos gestores para atender resgates. Além disso, o índice Ibovespa é fortemente concentrado em empresas de commodities e serviços financeiros, que passaram por um ciclo muito positivo nos últimos 2 anos. Neste contexto, a relação entre o índice Small Caps e o Ibovespa se encontra muito próxima das mínimas históricas em 2010 e 2015/16 e 15% abaixo da média de 128, conforme evidenciado no gráfico abaixo. Não temos como prever exatamente quando poderá ocorrer uma reversão às médias históricas, mas continuamos otimistas com as oportunidades de crescimento e geração de valor das empresas que investimos e acreditamos estar em um momento semelhante a 2015.

Ratio: SMLL/Ibovespa



Fonte gráfico SMLL/Ibovespa: Quantum e Patria Investimentos

1) Calculados usando dados diários desde o início da Pátria PIPE Institucional FIC FIA – de 09/10/2014 até 30/11/2022. Esta informação é mera referência econômica e não representa meta ou parâmetro de performance do Fundo. As principais atualizações incluem, mas não se limitam, à performance da estratégia, ao desenvolvimento das principais empresas investidas e a atualização das atividades mais relevantes do Gestor ao longo do período. Informações gerais a respeito do Fundo são encontradas no quadro superior à direita.

RETORNO LÍQUIDO ACUMULADO DESDE O INÍCIO ¹

214% BRL

RETORNO LÍQUIDO COMPOSTO ANUALIZADO DESDE O INÍCIO¹

15% BRL

Data Base: 9 de outubro 2014 até 30 de novembro 2022¹

RELAÇÕES COM INVESTIDORES:

IR@patria.com
Marina Tennenbaum

PIPE@patria.com
Flavio Menezes
Carolina Medley

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

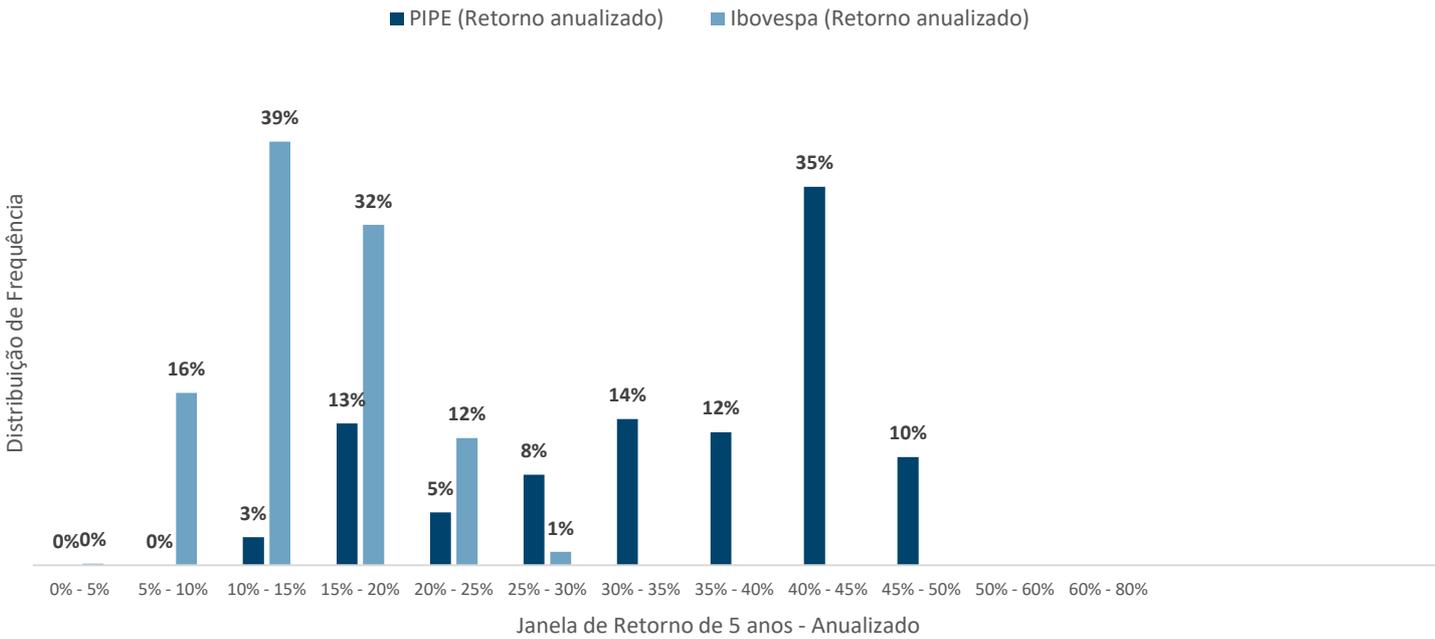
Informações Administrador: Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 10º andar, Itaim Bibi, São Paulo – SP, CNPJ nº 62.418.140/0001-31, ato declaratório CVM nº 2528, de 29/07/1993.

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

Nosso Fundo mais antigo, o Pátria PIPE Feeder Institucional FIC FIA (“Fundo”) teve um desempenho positivo no 3T22 de 7.6% versus 11.2% do Ibovespa no período. Analisando a performance do PIPE desde o início da estratégia em janelas de 5 anos, a distribuição de frequência destes retornos anualizados concentra em mais de 70% dos períodos entre 30% e 50% ao ano com predominância entre 40% a 45% (35% das janelas). Nos mesmos períodos, o Ibovespa apresenta quase 90% dos retornos anualizados em janelas de 5 anos entre 5% e 20%, com maior frequência entre 10% e 15% (39% das janelas).

Distribuição de Frequência x Janela de Retorno de 5 anos – Anualizado



Fonte: Inoa e Pátria Investimentos

O cenário de curto prazo ainda é desafiador, mas como poderão ver a seguir, a maioria das empresas que investimos se encontram bem-posicionadas e com perspectivas positivas e, mesmo as companhias que enfrentaram cenários desafiadores em seus negócios já começam a demonstrar tração em seus planos de ação que permitem vislumbrar trimestres e anos melhores pela frente.

1) Os dados do gráfico são calculados usando dados diários desde o início do Pátria PIPE Institucional FIC FIA – de 09/10/2014 até 30/11/2022 e o mesmo período para o Ibovespa. Esta informação é mera referência econômica e não representa meta ou parâmetro de performance do Fundo. As principais atualizações incluem, mas não se limitam, à performance da estratégia, ao desenvolvimento das principais empresas investidas e a atualização das atividades mais relevantes do Gestor ao longo do período.



Localiza

DESTAQUES DO 3T22

No dia 1º de julho foi consumada a fusão entre as duas maiores empresas de mobilidade da América Latina, Localiza e Unidas. O resultado do 3T22 marca o primeiro trimestre da empresa combinada e o primeiro em que o Pátria PIPE passou a deter ações da Localiza em seu portfólio, que assim como a Unidas, continua nosso maior investimento. A combinação das duas empresas trará importantes sinergias operacionais, como condições mais favoráveis de compra e venda de veículos, suprimentos, manutenção e outros custos e despesas, além de uma estrutura de capital robusta e um mix de produtos equilibrado e competitivo em todos os segmentos de mobilidade. A seguir apresentamos os principais resultados do trimestre. Comparações anuais e trimestrais consideram os resultados proforma das empresas combinadas.

Um dos destaques do trimestre foi a aceleração do crescimento da frota. Como comentamos na última carta trimestral, as montadoras vinham focando na produção de carros de maior preço e margem, dificultando a renovação da frota de carros mais econômicos. Com a retomada da disponibilidade de veículos acrescido ao poder de compra da empresa combinada, o crescimento e a renovação da frota ocorrem em um momento muito favorável de mercado, com maior disponibilidade de carros de entrada. Nesse contexto, a Localiza teve adição líquida de 54 mil veículos à frota, superando o patamar de 537 mil carros, já excluindo o carve-out¹. Houve a compra de 97,7 mil carros no trimestre a um preço médio consolidado abaixo do preço do 2T22 (R\$ 90 mil vs. R\$ 97,9 mil em 2T22).

TIR BRUTA¹
76% BRL

Setor
Mobilidade

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Outubro 2014

Período em Carteira
8 anos e 1 mes

Assentos no Conselho de Administração
1 de 6

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

1) Data base: 30/11/2022

Fonte: Localiza e Patria Investimentos

Frota final do período (Quantidade; Proforma)



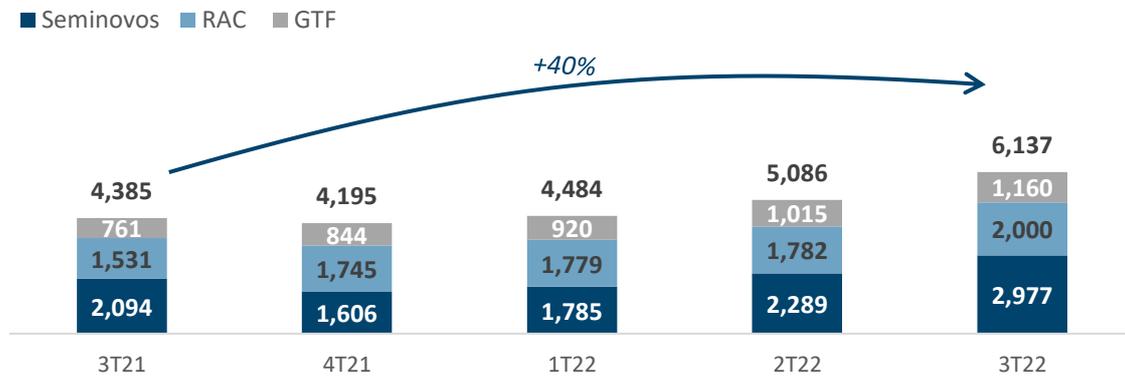
Fonte: Localiza e Pátria Investimentos

O avanço na compra de carros refletiu positivamente o resultado da operação de locação (RAC e Gestão de Frotas). Na divisão de Aluguel de Carros (RAC), a maior compra permitiu a aceleração dos volumes de aluguel (7.4% a/a) que, associado a uma evolução nas tarifas médias (R\$ 108,20; +22.1% a/a), resultou em um avanço na receita líquida do RAC de 30.7% a/a, atingindo ~R\$ 2 bilhões. Na divisão de Gestão de Frotas, o crescimento da frota possibilitou atender grande parte do backlog de carros contratados e reduzir o prazo de entrega dos novos contratos, com reflexo positivo nos volumes (+25.1% a/a) e no valor da diária média (R\$ 70,70; +18.6% a/a), resultando em uma receita líquida no trimestre de ~R\$ 1.2 bilhões (+52.6% a/a).



A Localiza também acelerou a desativação de carros econômicos e de maior quilometragem. Em seminovos, foram vendidos 43,6 mil carros (+29% a/a) a um preço médio de R\$ 68,4 mil (+10.2% a/a), totalizando uma receita líquida de R\$ 2,97 bilhões, 42.2% a/a.

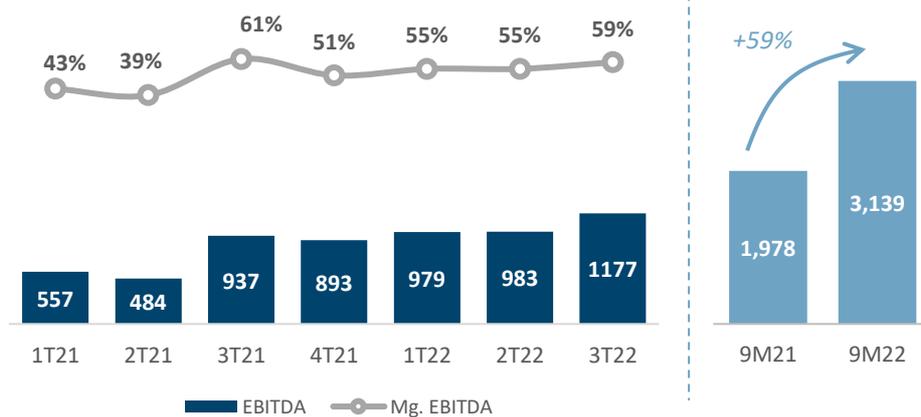
Receita Líquida Consolidado por Unidade de Negócio (R\$ mm)



Fonte: Localiza e Pátria Investimentos

O EBITDA consolidado ajustado totalizou ~R\$ 2.4 bilhões (+30.9% a/a), com evoluções positivas tanto no RAC (+19.7% a/a) quanto em Gestão de Frotas (+70% a/a). Destaca-se a margem EBITDA da operação de GTF que atingiu 74% versus 65% no 2T22. Conforme antecipado pela companhia, espera-se para os próximos trimestres uma progressiva normalização na margem EBITDA do segmento de Seminovos, após uma estabilidade nos preços de venda dos veículos, resultando em uma margem EBITDA de 11,6% (-6.5p.p a/a).

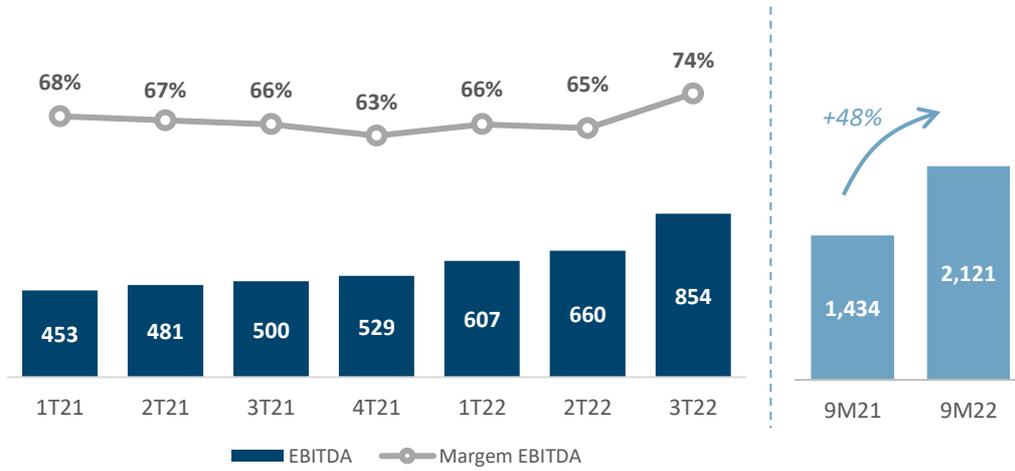
EBITDA (R\$ mm) e Margem EBITDA - RAC



Fonte: Localiza e Pátria Investimentos



EBITDA (R\$ mm) e Margem EBITDA - GTF



Fonte: Localiza e Pátria Investimentos

Estamos confiantes no excelente posicionamento e competitividade da nova empresa combinada. A maior disponibilidade de veículos aliado a um baixo custo de capital e futuras sinergias a serem capturadas, permite que a companhia cresça a um ritmo saudável, trazendo retornos superiores para seus acionistas.

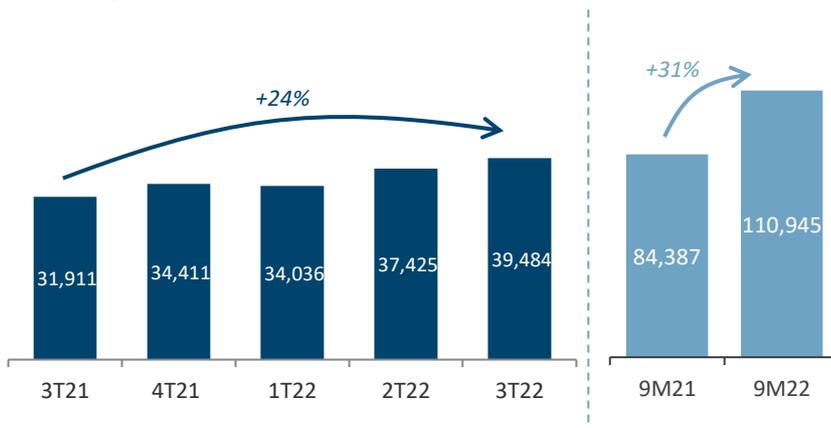
Ultra

DESTAQUES DO 3T22

O 3T22 da Ultrapar foi marcado pela forte geração de caixa, reflexo da normalização dos estoques de combustíveis e da revisão do portfólio de ativos com a venda da Oxiteno, Extrafarma e da ConectCar. A Ultrapar se encontra em posição favorável com crescimento de resultados operacionais aliado a forte geração de caixa e balanço desalavancado, justamente em um momento de escassez de capital. Acreditamos que a companhia se aproveitará desse ambiente para fazer investimentos atraentes e navegar pela transição energética consolidando suas vantagens competitivas.

No 3T22, a Receita Líquida da Ultrapar totalizou R\$39.5 bilhões (+24% a/a), crescendo em todas as linhas de negócio. O EBITDA Ajustado recorrente das operações continuadas totalizou R\$ 890 milhões (+50% a/a), surpreendendo especialmente na Ultragaz.

Receita Líquida (R\$ mm)



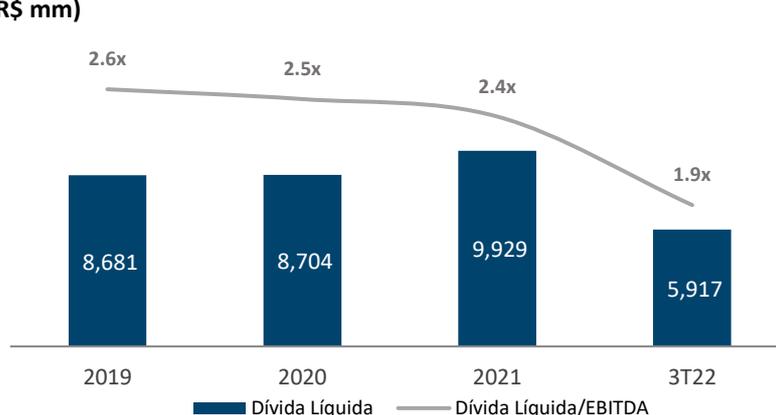
Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

A Ultragaz representa 25% do EBITDA consolidado e alcançou EBITDA recorde no trimestre - R\$ 332 milhões (+51% versus 3T21). O aumento expressivo é resultado do trabalho de reposicionamento, melhor mix de vendas e alocação de capital. Ativos de gás natural serão chave na transição energética e a Ultragaz tem se diferenciado ampliando a oferta de soluções energéticas. As aquisições da Stella - plataforma de tecnologia que conecta geradores de energia elétrica renovável e clientes finais - e da NEOgás - distribuidora de gás natural comprimido - retratam esse racional estratégico e se alavancam na vasta base de clientes da Ultragaz.

A redução nos preços dos combustíveis ao longo do 3T22 impactaram negativamente a Ipiranga, que representa cerca de 70% do resultado consolidado. No entanto, no médio prazo, a política de preço abaixo da paridade internacional resulta em um ambiente favorável às grandes distribuidoras para expandirem volume e margens. A companhia continua investindo na evolução de sua rede, com R\$ 352 milhões alocados ao embaixamento de novos postos, avançando na sua estratégia de adensar e aumentar a produtividade da rede, visando maior produtividade e eficiência logística, com potencial incremento de EBITDA no médio prazo.

Como reflexo da liberação de capital de giro, em virtude da marcação do estoque de combustíveis e das entradas de caixa decorrentes das vendas de ativos, a companhia reduziu o endividamento líquido para 1.9x dívida líquida/EBITDA (versus 2.2x ao final do 2T22).

Endividamento Líquido (R\$ mm)



TIR BRUTA¹
(8.6%) BRL

Setor
Holding – Energia e Logística

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Dezembro 2019

Período em Carteira
2 anos e 11 meses

Assentos no Conselho de Administração
2 de 10

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

1) Data base: 30/11/2022
Fonte: Ultra e Patria Investimentos

Ultra



A Ultrapar oferece a combinação de importantes avanços operacionais e estratégicos a preços de mercado bastante descontados: suas ações negociam a múltiplos próximo da mínima histórica, a 4.5x EV/EBITDA (versus a média histórica de 11x) e cerca de 9.4x os lucros dos últimos doze meses. Estamos confiantes que o trabalho contínuo de melhorias operacionais da Ipiranga e o reinvestimento de capital em projetos que gerem maior retorno para a companhia e para os acionistas possam colocar a companhia em melhores patamares de eficiência, competitividade e lucratividade.



CVC

DESTAQUES DO 3T22

O 3T22 foi marcado por avanços transformacionais na agenda estratégia da companhia. Desde 2020, a CVC vem trabalhando no desenvolvimento e implementação de diversas iniciativas que buscam eficiência operacional, otimizar o capital de giro e, sobretudo, melhorar a jornada do cliente. Destacamos neste trimestre as entregas dos projetos de digitalização do B2C, o marketplace de crédito e o Clube CVC, seu programa de fidelidade. Espera-se que esses programas tragam maiores margens, assertividade na precificação, novas formas de financiamento com efeitos relevantes no ciclo de capital, ticket médio e acessibilidade e, acima de tudo, maior recorrência dos clientes no ecossistema CVC.

O Projeto Atlas é uma plataforma que integra todos os canais de relacionamento com o cliente (lojas físicas, site e whatsapp) e armazena em uma única ferramenta suas informações, como um CRM, o que possibilita à CVC melhor atender e conhecer profundamente o seu cliente, buscando fidelizá-lo e aumentar o chamado LTV (Lifetime Value). O programa de fidelidade CVC permite o acúmulo de pontos e a troca por benefícios em viagens, aumentando a recorrência do cliente em compras com a CVC. O marketplace de crédito é uma parceria com diversas instituições financeiras, ampliando as alternativas de financiamento dos clientes, além de otimizar o capital de giro da companhia. Os primeiros resultados têm sido muito positivos, o que nos deixa confiantes do posicionamento e competitividade da CVC na cadeia de valor do turismo doméstico e internacional.

Os resultados da CVC continuam evoluindo positivamente, fruto da retomada do setor e dos investimentos que a companhia tem feito para melhorar a jornada do Cliente. No 3T22, a CVC apresentou EBITDA ajustado de R\$71,5 milhões, com margem EBITDA de 21% (ante -6% no 2T22 e -14% no 3T21), seu melhor resultado trimestral desde o terceiro trimestre de 2019.

TIR BRUTA¹
(41%) BRL

Sector
Turismo e hospitalidade

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Julho de 2019

Período em Carteira
3 anos e 4 meses

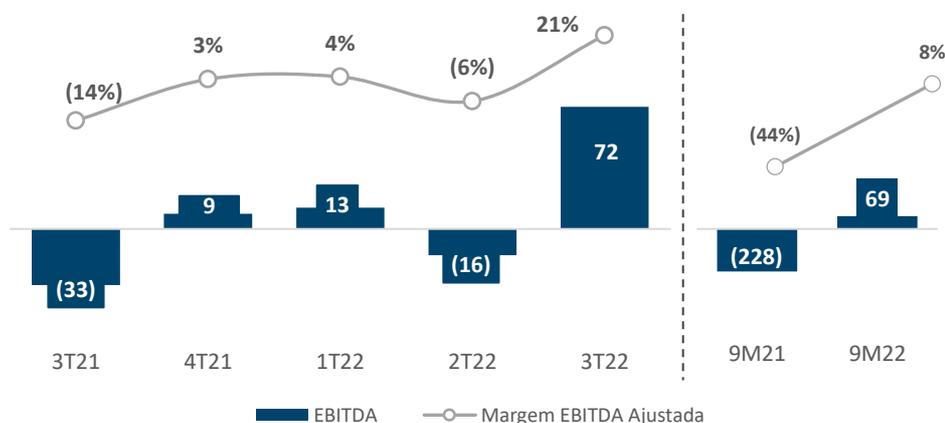
Assentos no Conselho de Administração
2 de 7

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

1) Data base: 30/11/2022

Fonte: CVC e Patria Investimentos

EBITDA e Margem ajustados (R\$ mm, %)



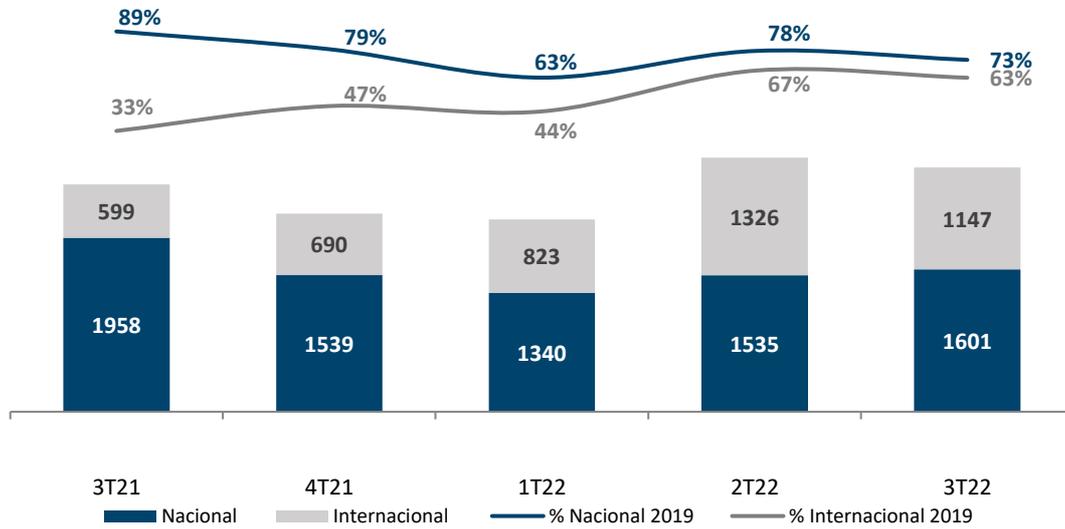
Fonte: CVC e Pátria Investimentos

As Reservas Confirmadas aumentaram 34.7% a/a e as reservas consumidas aumentaram 61.5% a/a e 18.8% t/t, devido à grande demanda por viagens corporativas e internacionais, que assim como no trimestre anterior foram destaque do período. Além disso, a temporada de Cruzeiros 2022/23 caminha para ser a melhor da história da CVC. No Brasil, houve um aumento da participação de destinos internacionais que representaram 58% das reservas confirmadas, aumento de +152% ante 3T21. Na Argentina, as viagens internacionais representaram 89% das reservas confirmadas. Assim como no 2T22, a operação Argentina apresentou forte resultado, com as reservas confirmadas avançando +200% a/a e 33% t/t. Houve um aumento da representatividade da operação Argentina no negócio da CVC Corp, o qual atingiu 28% no 3T22 (+13p.p em relação ao trimestre anterior).

CVC



Reservas Confirmadas Brasil (R\$ mm, %)



Fonte: CVC e Pátria Investimentos

A Receita Líquida alcançou R\$ 337.6 milhões, avanço de 25.2% em relação ao 2T22, como reflexo do crescimento de 18.8% das Reservas Consumidas. O Take Rate alcançou 8.0% no trimestre, 0.4 p.p superior ao reportado no 2T22, refletindo a maior demanda do B2C (devido ao período de férias escolares), porém com maior representatividade do produto marítimo, que possui menor Take Rate, mas não requer capital de giro. No segmento B2B, houve recuperação das margens, após ajustes com fornecedores e melhor pricing na Argentina.

A Companhia segue indicando recuperação das suas operações e evolução da lucratividade advindos de ganhos de escala e alavancagem operacional do seu modelo de negócio. Os investimentos em transformação digital já atingiram R\$ 166,2 milhões no ano (R\$ 61,8 milhões no 3T22) e tendem a se reduzir conforme projetos estruturais são concluídos.

O novo foco de investimentos passa agora a ser a digitalização dos processos internos de Middle e Back-office da companhia, visando não só ganhos de eficiência na gestão operacional e financeira, mas também otimização relevante nas despesas operacionais da companhia, aumentando ainda mais a alavancagem operacional do negócio pela redução no médio prazo das despesas fixas.

Sazonalmente, o 4º trimestre é o melhor trimestre do ano com as iniciativas de Black Friday e férias escolares. Estamos otimistas com o ano de 2023, que começa com um ciclo importante de crescimento e entrega de projetos transformacionais. Esperamos que essa combinação implique em contínuo crescimento da receita, eficiência operacional e competitividade da CVC com reflexo na qualidade da jornada e recorrência dos clientes.



Tenda

DESTAQUES DO 3T22

O resultado contábil da Tenda no 3T22 foi novamente negativo, impactado principalmente por uma série de eventos não recorrentes e não caixa e do forte aumento de 29% no custo do concreto, principalmente em agosto, além do reconhecimento ainda relevante da receita de vendas anteriores a 2022 que apresentam margens muito inferiores às vendas correntes.

Por outro lado, os resultados econômicos, evidenciados pela recomposição de margens de novas vendas e redução do consumo de caixa, seguem evoluindo positivamente e impactarão positivamente os resultados futuros da companhia. Segundo o management, o resultado contábil dos próximos trimestres já deve apresentar margens significativamente superiores às dos trimestres recentes à medida que projetos mais rentáveis se tornem cada vez mais representativos no resultado e os projetos anteriores a 2022 sejam finalizados e entregues.

Desde o ano passado, a Companhia revisitou a sua equação de preço/demanda com o intuito de recompor as margens de vendas para maximizar a geração de valor no longo prazo. Com isso, iniciou-se um movimento importante de escalada nos preços de vendas que continuaram neste trimestre. O 3T22 foi marcado por fortes ganhos de preço tanto em lançamentos quanto nas novas vendas. A Tenda lançou 5 empreendimentos cujos preços atingiram R\$ 210k/unidade (+41.2% a/a e +4.5% t/t), enquanto o preço das vendas brutas alcançou R\$ 185k/unidade (+19.6% a/a e +5.0% t/t), encerrando o mês de setembro ainda mais alto, em R\$ 192k/unidade.

TIR BRUTA¹
(1.6%) BRL

Setor
Construção e Incorporação

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Abril 2017

Período em Carteira
5 anos e 8 meses

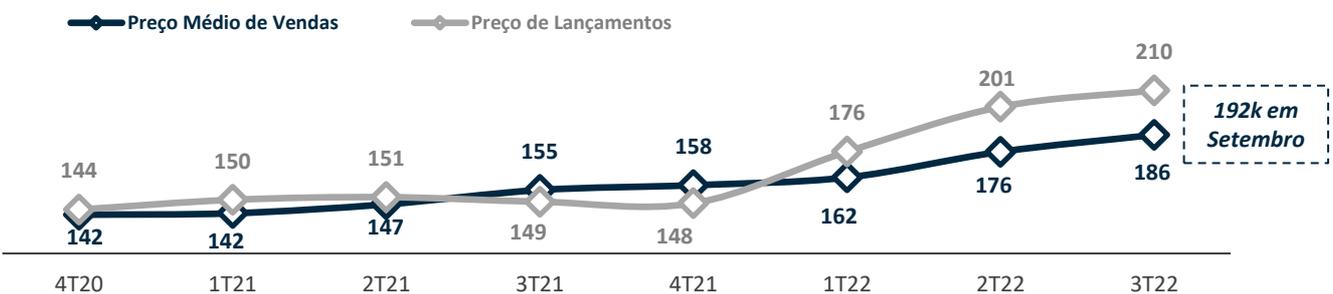
Assentos no Conselho de Administração
1 de 7

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

1) Data base: 30/11/2022

Fonte: Tenda e Patria Investimentos

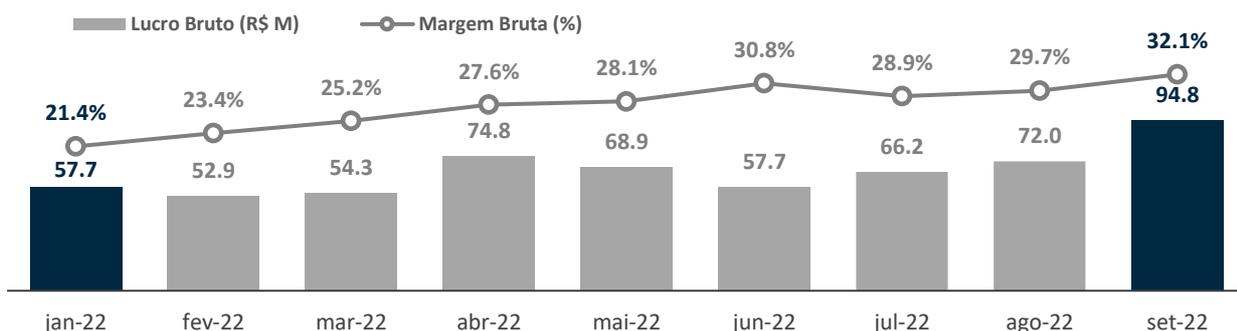
Preço de vendas e lançamentos (R\$ Mil)



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

A Tenda continua seletiva em seus lançamentos, que somaram um VGV de R\$ 376,2 milhões (-41.6% a/a e -51.9% t/t), focando em projetos com melhores margens e maior potencial de geração de caixa no curto prazo. Como reflexo de uma maior seletividade de projetos e assertividade na precificação, a Margem Bruta das novas vendas foi de 30.4% no 3T22 (+1.6p.p t/t), atingindo 32.1% no mês de setembro para a marca Tenda. Segundo a companhia, a margem bruta ótima da operação da Tenda situa-se entre 32% e 34% e a empresa esperava atingir esse nível apenas ao final de 2023, mas já conseguiu superar o ponto inferior da faixa com mais de um ano de antecedência.

Evolução das Novas Vendas



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

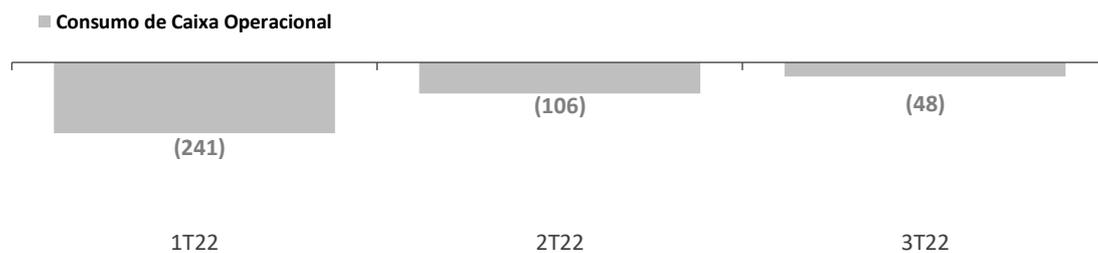
Tenda



Como mencionado anteriormente, o resultado contábil foi impactado por pressão adicional de custos, principalmente devido ao aumento no ano e especialmente em agosto de 29% no custo do concreto, que representa 13% do custo da Tenda. Este aumento no preço dos insumos em conjunto com diversos efeitos não recorrentes – a grande maioria sem efeito caixa – culminaram em uma margem bruta para a operação da Tenda de 8.1% e um prejuízo de R\$ 190 milhões no trimestre. Desconsiderando os efeitos não recorrentes, a Tenda teria apresentado uma margem bruta recorrente de 25.2% e um prejuízo de R\$ 34 milhões.

O consumo de caixa da Tenda vem apresentando um ritmo de melhora trimestre a trimestre, resultado de diversas iniciativas que vem sendo implementadas desde o início do ano, como a otimização do ritmo de medições de andamento das obras, melhores prazos de pagamento com fornecedores e melhores margens nos projetos mais recentes. No 3T22, a Tenda teve um consumo operacional de caixa de R\$47,6 milhões versus R\$ 106 milhões no 2T22. Apesar da melhora, a queima de caixa combinado com um resultado contábil negativo trouxe a alavancagem da companhia – medida pelo indicador financeiro Dívida Líquida Coporativa/Patrimônio Líquido - para o patamar de 55%. Apesar da recente negociação com os credores e, portanto, uma folga com relação aos *covenants*, a companhia segue atuando de maneira ativa para retomar seu patamar de rentabilidade e desalavancar o seu balanço, esperando atingir geração de caixa positiva em meados de 2023.

Consumo de Caixa recorrente (R\$ mm)



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

Continuamos confiantes em manter a Tenda como um investimento Core do Fundo Pátria PIPE. Além da sua competitividade e dominância em seus mercados de atuação e do promissor projeto Alea, evoluções positivas no programa Casa Verde e Amarela, que ainda não foram 100% implementadas, permitirão à Companhia continuar recuperando suas margens e geração de caixa, e usufruir de um posicionamento competitivo privilegiado que resultará em forte criação de valor para os acionistas no longo prazo.



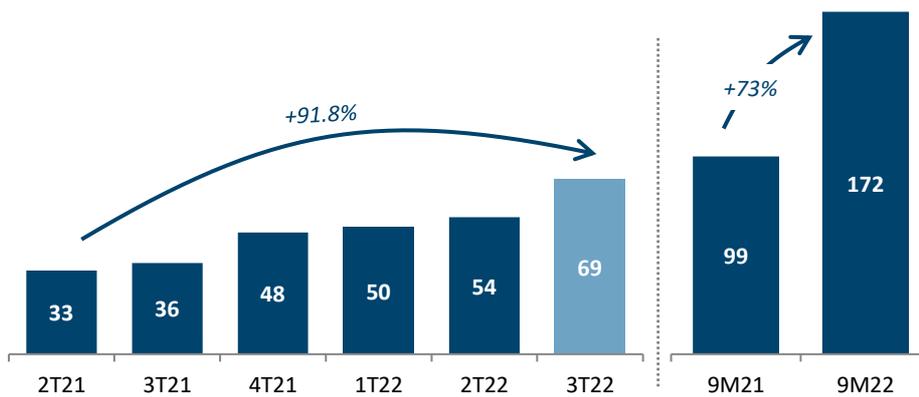
Alper

DESTAQUES DO 3T22

O resultado do 3T22 demonstra que a Alper tem executado com sucesso a sua estratégia de consolidação, alcançando a maior receita trimestral dos últimos 6 anos, R\$ 69 milhões. O aumento de 91.8% a/a na receita líquida é fruto das iniciativas de crescimento orgânico e inorgânico.

A incorporação da Almeida Budoya em agosto retrata como as aquisições têm sido complementares ao portfólio da Alper. Em pouco tempo, a Almeida Budoya apresentou uma performance 2.5x acima do projetado pela Alper, contribuindo positivamente para o resultado do trimestre.

Receita Líquida (R\$ mm)



Fonte: Alper e Patria Investimentos

TIR BRUTA¹
5% BRL

Setor
Corretagem/ Consultoria de Seguros

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Junho 2020

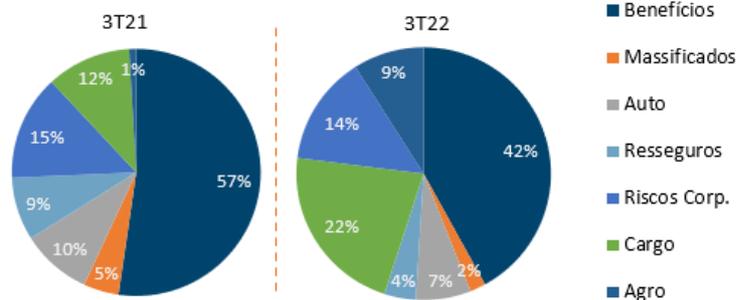
Período em Carteira
2 anos e 5 meses

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: 30/11/2022
Fonte: Alper e Patria Investimentos

A Alper tem diversificado a sua receita através do investimento em todas as unidades de negócio, que continuam apresentando excelente performance operacional. No trimestre, destacamos o segmento de Riscos Corporativos (+128% t/t), Benefícios Corporativos (+27.9% t/t), Auto (+20.3% t/t) e Transportes (+16.6% t/t). A carteira de Riscos Corporativos foi positivamente impactada pela entrada da receita da Almeida Budoya e a renovação do contrato ligada à Cativa da Cosan. A vertical Agro continua com forte crescimento, mas suas margens foram impactadas no curto prazo por alta nos repasses aos parceiros.



Fonte: Alper e Patria Investimentos

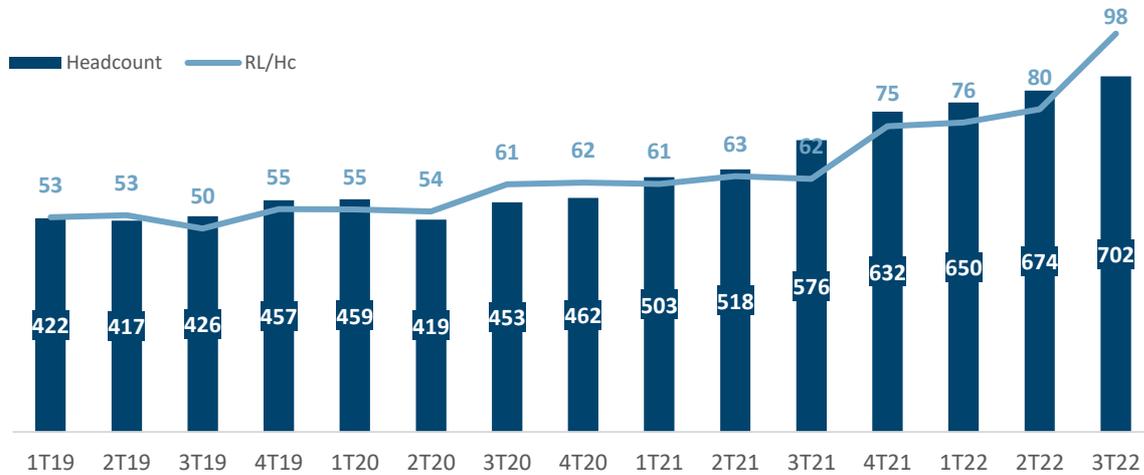
Com a agenda de M&As e a aceleração do crescimento orgânico, a companhia tem conseguido alavancar sucessivamente a produtividade de sua estrutura. A Alper tem apresentado um contínuo incremento na receita por funcionário, evidenciando a forte alavancagem operacional. O faturamento por funcionário saltou para R\$ 98mil versus R\$ 80mil do 2T22 (+22.5%) e R\$ 62mil do 3T21 (+58%).

Alper

DESTAQUES DO 3T22



Receita Líquida por funcionário (# funcionários, R\$ mil)



Fonte: Alper e Patria Investimentos

O EBITDA Ajustado atingiu R\$ 13,4 milhões, uma evolução significativa de 114.7% a/a e 19.5% t/t, assim como o ganho de 2,1 p.p em sua margem EBITDA, que atingiu 19,4%. A expressiva evolução nos resultados trimestrais da Alper corrobora a nossa visão de que ela é uma das líderes naturais na consolidação do mercado de consultoria e corretagem de seguros, com capacidade de realizar aquisições sinérgicas, capitalizando um pipeline robusto de oportunidades.



Qualicorp

DESTAQUES DO 3T22

O cenário continua desafiador para o crescimento da principal linha de negócio da Qualicorp, o segmento de Adesão Médico Hospitalar. O trimestre foi marcado por um elevado índice de cancelamento (churn) de 15.8% combinado com uma desaceleração sequencial de novas vidas, apesar dos incentivos de comissionamento para elevar o patamar de vendas.

As vendas brutas totalizaram 104,1 mil vidas no 3T22 (-8% t/t e -31.1% a/a), contra 179,3 mil vidas canceladas no período, resultando em perdas líquidas de 69,6 mil vidas (a maior desde 2015). Sazonalmente, o terceiro trimestre é o mais difícil para a Qualicorp, uma vez que há uma concentração importante de beneficiários que sofrem reajustes nos meses de julho e agosto. Somado a isso, as negociações com operadoras de planos de saúde têm resultado em níveis de reajuste de preço mais altos que inicialmente esperado. O reajuste médio do 3T22 ficou próximo de 23%, acima dos 13% a 15% previstos anteriormente. Várias ações foram implementadas nos últimos meses como tentativa de retomar os antigos patamares de crescimento, como novas parcerias com operadoras regionais, porém o alto churn tem afetado os números da companhia.

TIR BRUTA¹
(48%) BRL

Setor
Administração de Benefícios em Saúde

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Agosto 2020

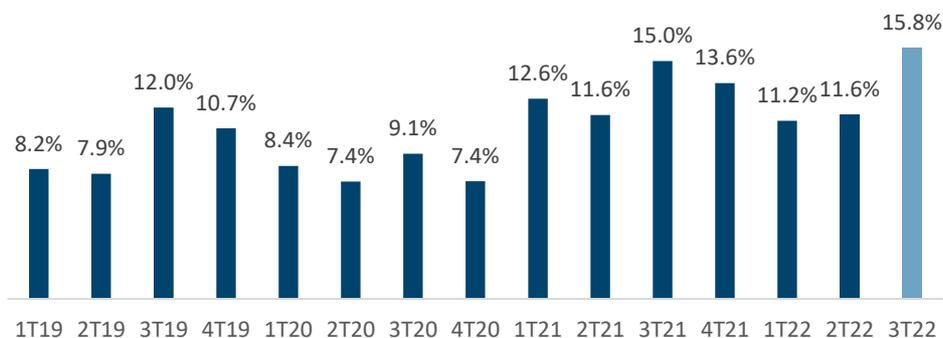
Período em Carteira
2 anos e 3 meses

Assentos no Conselho de Administração
2 de 9

Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Peter Estermann
Ricardo Barbosa

1) Data base: 30/11/2022
Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos

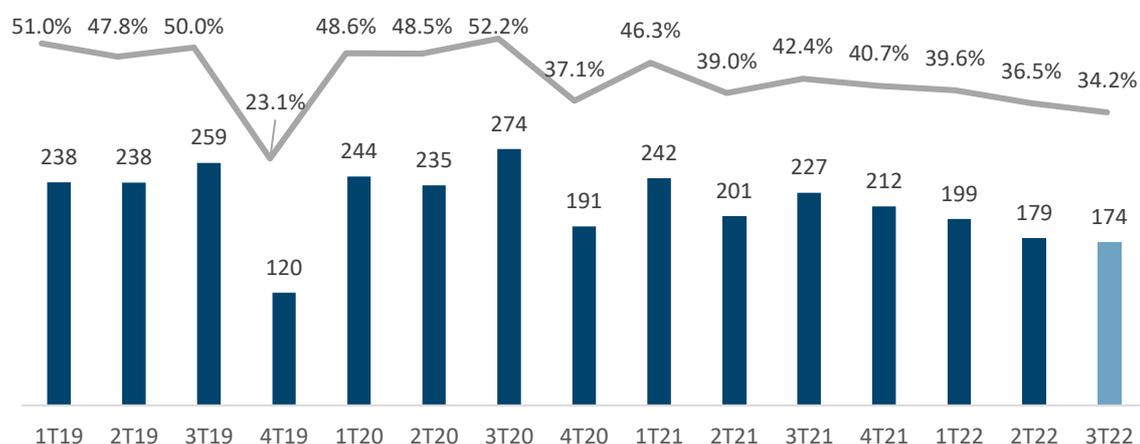
Adesão Saúde – Churn Trimestral (%)



Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos

No trimestre, houve um decréscimo de 31.5% a/a nas receitas com agenciamento no segmento de Adesão Médico-Hospitalar, em decorrência da redução das adições de vendas brutas. Como reflexo, a receita líquida consolidada totalizou R\$ 507 milhões no 3T22, recuo de 5.2% a/a e avanço de 3.7% em relação ao 2T22. O EBITDA Ajustado totalizou R\$ 174 milhões (-2.8% t/t e -23% a/a), com uma margem EBITDA de 34.2%, impactado por uma piora na receita e um aumento significativo na inadimplência (+60.9% a/a e +5.4% t/t).

EBITDA Ajustado e Margem (R\$ mm, %)



Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos

Qualicorp

DESTAQUES DO 2T22



A geração de caixa operacional atingiu R\$ 69 milhões, redução de 30.4% a/a devido ao maior consumo de capital de giro em decorrência do aumento no saldo a receber de operadoras/seguradoras. Para o ano de 2023, a expectativa da Companhia é uma normalização no capital de giro e nos níveis de cancelamento (churn), após dois anos atípicos, com o objetivo de retomar o crescimento saudável com adições líquidas orgânicas positivas.

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.