

Patria PIPE Feeder Institucional FIC FIA

Destaques do Fundo

O Pátria Investimentos Ltda. (“Gestor” ou “Pátria”) tem o prazer de apresentar aos investidores do fundo Pátria PIPE Feeder Institucional FIC FIA (“Fundo”) este relatório, referente ao segundo trimestre de 2020. 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.

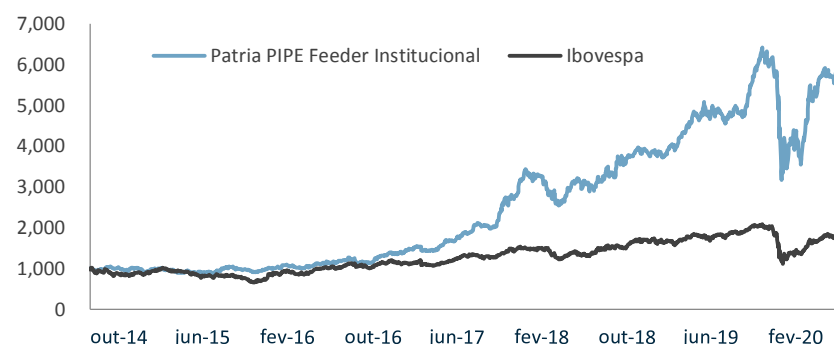
O desempenho mensal positivo do Fundo nos meses de abril a julho recuperou parcialmente as perdas dos meses anteriores, fazendo com que o retorno do Fundo no acumulado de 2020 até 31/08 estivesse em campo positivo (+0.2%) contra uma desvalorização de 14.1% do Ibovespa no mesmo período. **O Fundo apresenta retorno líquido anualizado de 47.2% ao ano nos últimos três anos, contra apenas 11.9% ao ano do Ibovespa.** Ademais, o resultado acumulado do Fundo desde o seu início foi de 469.9%¹, enquanto o índice Ibovespa retornou 73.5%¹ no mesmo período.

Conforme informado na carta do 4T19, no início de 2020 o fundo Pátria PIPE Master FIA (“Master”) 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. Desde então, a posição de caixa foi gradualmente reduzida a medida que o Master aumentou o número de investimentos em seu portfólio e a sua exposição a determinadas teses, aproveitando as quedas de preços ocorridas no início da pandemia.

Na maioria das situações as teses de investimento aprovadas em Comitê iniciam como posições Satélites, representando um pequeno percentual do PL do Fundo Master e da base acionária da empresa investida. Na medida em que ocorre evolução em nosso envolvimento na governança e da nossa convicção, estas teses podem evoluir para *Core*. Durante os últimos meses, os investimentos em **CVC, Grupo Ultra e Alper** se tornaram *Core*, conforme detalhamos na próxima página deste relatório. As posições em **T4F e Centauro** permanecem como Satélites, representando menos de 2% PL.

EVOLUÇÃO DO FUNDO X IBOVESPA¹

Fonte: Patria Investimentos e Capital IQ (Base 1000)



Retorno Líquido	MÊS	12M	36M	DESDE O INÍCIO ¹	2020	2019	2018	2017	2016	2015	Alpha IBOV ^{1,2}	28.6%
PIPE Institucional	(0.9%)	16.4%	219.2%	469.9%	0.2%	54.0%	57.2%	102.9%	19.0%	(6.1%)	Beta IBOV ¹	0.68
Ibovespa	(3.4%)	(1.7%)	40.3%	73.5%	(14.1%)	31.6%	15.0%	26.9%	38.9%	(13.3%)		

RETORNO ACUMULADO DESDE O INÍCIO¹

469.9% BRL

RETORNO COMPOSTO ANUALIZADO DESDE O INÍCIO¹

34.9% BRL

Data Base: 9 de outubro, 2014 até 31 de agosto, 2020¹

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 31/08/2020 (os dados do gráfico “Evolução do Fundo x Ibovespa” são diários). Esta informação é mera referência econômica e não representa meta ou parâmetro de performance do Fundo. O Fundo apresenta como meta apenas a superação do Ibovespa. 2) Dados anualizados

CVC

Com o aumento de nosso investimento e posterior eleição do *Portfolio Manager* do Fundo, Flavio Teles de Menezes, como membro independente do seu Conselho de Administração, a CVC passou a ser uma tese *Core*, com 12.7% de participação no Patrimônio Líquido do Master ao final do mês de agosto deste ano.

A quebra da Avianca, erros contábeis, óleo no nordeste e crise cambial na Argentina resultou em forte desvalorização no preço das ações da CVC. Esse processo foi intensificado com a pandemia, cujos efeitos afetaram dramaticamente o setor de turismo. Nosso entendimento foi de que essa era uma oportunidade única de nos tornarmos sócios relevantes em uma plataforma líder de mercado, com marca forte e reconhecida, novo management e acionistas comprometidos com a criação de valor de longo prazo, a um *valuation* muito descontado. Acreditamos que a CVC é uma plataforma flexível, *asset light*, capaz de se adaptar às demandas de clientes e fornecedores. Tem a liderança em um mercado grande, fragmentado, ainda pouco sofisticado e com tendência secular de crescimento. Recentemente, a companhia levantou recursos em um *follow-on*, reforçando seu capital de giro e reforçando seu posicionamento competitivo para a retomada do setor. Além disso, o *turnaround* segue em curso com cortes de despesas recorrentes, redução e renovação do top management e uma nova estrutura organizacional mais enxuta e eficiente, integrando todas as empresas do grupo em duas divisões, B2B e B2C.

Grupo Ultra

O Grupo Ultra é um tradicional grupo empresarial brasileiro, com mais de 80 anos de história, marcado pela alta capacidade de geração de caixa e vantagens competitivas do seu conjunto de ativos. Desde meados de 2019 entendíamos que a companhia negociava a um desconto em relação ao seu valor intrínseco ao passo que enxergávamos um potencial de criação de valor relacionado à eficiência dos ativos atuais e alocação de capital em um mercado repleto de oportunidades de investimentos à taxas de retorno atrativas.

A avaliação do investimento no Grupo Ultra se deu de forma conjunta com a área de *Private Equity* do Pátria, cujos objetivos de retorno estão em linha com os nossos. O investimento em conjunto foi fundamental para a construção de uma posição de mais de 5% na companhia por parte dos fundos da gestora, conforme divulgado em fato relevante no dia 08/06/2020. A intenção de contribuir para a governança da companhia foi explicitada com o ingresso do Pátria Private Equity VI FIP Multiestratégia no novo acordo de acionista que vincula o voto de ações representativas de 34.17% do capital social da Ultrapar. Além disso, uma AGE foi convocada para deliberar sobre a indicação do Alexandre Saigh, Sócio Fundador, membro do Comitê Executivo do Pátria e do nosso Comitê de Investimentos, ao cargo de conselheiro do grupo. Apesar do fundo Master não fazer parte do novo acordo de acionistas, entendemos que as recentes mudanças societárias e a eventual entrada de Alexandre Saigh ao Conselho de Administração do grupo trarão benefícios de longo prazo à companhia e aos seus acionistas.

Alper

Após uma mal sucedida tentativa de consolidação do setor de corretagem de seguros através da antiga BR Insurance, a Alper surgiu como o renascimento desta empresa, deixando para trás este legado e sendo gerida por um novo Conselho de Administração e Diretoria. O processo de reestruturação da empresa se iniciou ao final de 2017, com a nomeação de Marcos Couto para o cargo de CEO, perdurando por mais de 2 anos até que ela estivesse novamente preparada para crescer organicamente e via aquisições. Os ajustes executados pela nova gestão abrangem diversas frentes, de uma total reformulação da estratégia de M&A e revisão dos custos e despesas até a nova identidade corporativa Alper e incorporação de subsidiárias. Mesmo nesse cenário conturbado de demissões e fechamento de filiais, a companhia conseguiu manter a sua receita líquida estável e entregar uma substancial melhoria em sua rentabilidade².

Gostamos do setor de corretagem de seguros por seu tamanho, fragmentação, perfil de crescimento, baixa necessidade de capital empregado, capacidade de geração de caixa e alavancagem operacional. Após o período de *turnaround*, entendemos que a Alper passou a contar com as competências, equipe, portfolio de serviços e estratégia correta para focar em uma agenda de crescimento, consolidação e transformação do seu setor. No dia 08/06/2020 adquirimos 7.2% das ações da Alper através de um *block trade* e, logo em seguida, os dois nomes que indicamos ao Conselho foram eleitos, conforme AGOE realizada em 15/06/2020. Luis Felipe Cruz, sócio do Pátria, foi eleito Presidente do Conselho de Administração e Eduardo Wurzman, conselheiro de diversas empresas de capital aberto, dentre elas a Unidas onde é Presidente do Conselho, como membro efetivo do Conselho de Administração.

DADOS & TAXAS

Início do Fundo

9 de outubro, 2014

Denominação de Moeda

R\$

Empresas Core Investidas

5

Patrimônio Líquido Médio Mensal (12 Meses)

R\$ 474,210,102.21

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 Início¹

469.9%

Retorno Ibovespa Acumulado¹

73.5%

Retorno Composto Anualizado desde o Início¹

34.9%

Retorno Composto Anualizado Ibovespa¹

9.9%

1) Calculados usando dados diários desde o início do fundo – de 09/10/2014 até 31/08/2020. 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; 2) Mg. EBITDA e Mg. líquida, desconsiderando os itens não recorrentes

Unidas

DESTAQUES DO 2T20

O segundo trimestre de 2020 da Unidas foi marcado pelos efeitos mais severos da pandemia nas unidades de *Rent a Car* (RaC) e Seminovos, ao passo que o segmento de Gestão e Terceirização de Frotas (GTF) se provou muito resiliente, ainda que não tenha passado completamente imune, conforme divulgado no *Earnings Release* do 2T20. Considerando os custos decorrentes de um *downsizing* que poderia ter sido executado por conta dos efeitos imediatos da pandemia e a crença de que o mercado de locação de veículos e venda de seminovos passaria por uma rápida recuperação, a Administração da Unidas entendeu que a opção de manter os seus funcionários e as suas lojas traria maior benefício econômico de longo prazo à companhia. Levando em conta os dados gerenciais do mês de julho recentemente divulgados, a recuperação de todos os segmentos é evidente e contínua, o que nos leva a crer que a manutenção da sua estrutura foi uma decisão acertada, garantindo ótimo posicionamento competitivo da empresa para a rápida retomada que vem se desenhando. Além disso, a geração de caixa do trimestre advinda em grande medida do forte EBITDA de GTF, da recuperação de vendas de Seminovos e do menor volume de compras de veículos foi fundamental para a redução da dívida líquida da Unidas em comparação ao 1T20, o cumprimento dos *covenants* das dívidas e a manutenção do *rating* AAA.

A unidade de **GTF** apresentou um pequeno crescimento no número de diárias no 2T20 (+1.4% vs 2T19), ainda que 1.5 mil veículos tenham sido devolvidos por conta da pandemia. Esse crescimento foi possível graças a implantação de boa parte dos veículos que estavam em *backlog* no 1T20 e daqueles decorrentes de novos contratos conquistados ao longo do trimestre. No mês de julho, já contando com a operação da Zetta Frotas, recém adquirida, ao longo de todo um mês, a Unidas alcançou 2.3 milhões de diárias, recorde histórico para a companhia. A tarifa média mensal, por outro lado, apresentou uma pequena redução de 1.8% vs 2T19 principalmente devido a concessão de R\$ 4.5 milhões em descontos no trimestre. Com isso, a receita líquida do segmento alcançou R\$ 311 milhões no segundo trimestre deste ano, o que representa um crescimento de 1.5% vs 2T19 e +6% vs 1T20. Além da devolução de veículos e dos descontos concedidos, o aumento da provisão de inadimplência foram responsáveis, em conjunto, pela redução de cerca de 2% na margem EBITDA recorrente de GTF no 2T20, resultando em 62.3% de margem, R\$ 194 milhões em valores absolutos. A atividade comercial foi grande destaque no trimestre e se mostrou ainda mais forte no mês de julho, demonstrando a demanda resiliente das empresas por uma solução que traz alívio aos seus balanços e redução de custos operacionais. Apesar da queda no número absoluto de novos veículos contratados no trimestre, houve aumento de 37% no valor global dos contratos, tendo em vista o maior valor por carro contratado e a sua maior duração média. Em julho, foram contratados 3.1 mil novos veículos, patamar nunca antes alcançado pela Unidas em um único mês e que representou um aumento de 240% vs julho de 2019 e 142% acima da média mensal registrada no 2T20.

A redução da demanda por locações diárias resultou em menor taxa de ocupação e menor tarifa média diária e foi o principal detrator do resultado de **RaC** no segundo trimestre. A maior exposição a contratos de locação mensais, cuja tarifa média é naturalmente mais baixa, foi responsável por uma menor tarifa média consolidada do segmento de RaC, que foi de R\$ 50.4 no 2T20 (-28% vs 2T19). O mix de clientes vem mudando gradualmente, mas ainda há espaço para evolução, tendo em vista que a tarifa média diária chegou a R\$ 57.9 na última semana de julho. A taxa de ocupação de RaC sofreu queda temporária nos piores meses da pandemia, alcançando 61.7% no 2T20 (-13.8 p.p. vs 2T19), no entanto, desde o seu menor nível em abril (55.9%), a ocupação vem se recuperando, chegando a 75.1% em julho (+0.1 p.p. vs julho 2019) e voltando à normalidade, com 79.2% no dia 31 de julho. Apesar do aumento de 9% no número de diárias no 2T20 em comparação ao 2T19, a receita líquida de RaC caiu 22%, chegando a R\$ 165 milhões. O efeito da desalavancagem operacional levou a uma queda do EBITDA do segmento, que registrou somente 3.7% de margem EBITDA recorrente (-45.3 p.p. vs 2T19). A empresa informou que seguirá com o plano de manter elevada ocupação de seus veículos para poder recuperar o preço médio e voltar a crescer em RaC em linha com o desempenho pré-Covid.

Segundo a FENAUTO, a venda de veículos seminovos com menos de 3 anos de uso foi 63% menor no 2T20 vs 2T19. Graças as iniciativas de vendas online e delivery de veículos, a queda no número de **seminovos** vendidos pela Unidas foi menos dramática e registrou -29% no 2T20 vs 2T19, ou cerca 11.2 mil veículos comercializados. A recuperação do segmento tem sido rápida e o mês de julho apresentou o recorde da Unidas em volume de vendas em um único mês, foram 9.6 mil veículos vendidos, 157% acima da média mensal do 2T20 e +62% vs julho de 2019. No trimestre, a retração de 4.3% no preço médio de venda vs 2T19 foi decorrente da menor exposição de vendas ao canal de varejo e não pela prática de descontos, uma vez que a companhia sempre acreditou na rápida retomada da demanda por seminovos, o que foi notadamente mais uma decisão acertada da Administração da Unidas.



TIR BRUTA¹
80.3% BRL

MCI BRUTO¹
10.5x BRL

Setor
Locação e Gestão de Veículos

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento
Outubro 2014

Período em Carteira
5.9 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\$ 67.5 milhões

Capital Realizado
R\$ 490.3 milhões

Valor de Mercado¹
R\$ 227.4 milhões

1) Data base: 31/08/2020

Fonte: Unidas e Patria Investimentos



Unidas

INDICADORES FINANCEIROS E OPERACIONAIS

Destaques Operacionais

Frota Média Operacional (milhares)	139.7	139.2	0.4%	122.8	13.7%	139.4	118.5	17.7%
Terceirização de Frotas	73.7	73.0	0.9%	72.2	2.1%	73.3	70.5	4.0%
Aluguel de Carros + Franquias	66.0	66.2	(0.2%)	50.6	30.4%	66.1	48.0	37.7%
N. de Carros Vendidos (milhares)	11.2	16.5	(31.8%)	15.9	(29.2%)	27.7	30.0	(7.6%)
N. de Carros Comprados (milhares)	5.1	21.6	(76.1%)	24.0	(78.6%)	26.7	45.4	(41.2%)
Número de Diárias (milhões)	10.1	10.9	(7.0%)	9.7	3.9%	21.0	19.0	10.8%
Terceirização de Frotas	6.5	6.4	1.3%	6.4	1.4%	12.9	12.5	3.5%
Aluguel de Carros (sem Franquias)	3.6	4.5	(19.0%)	3.3	8.8%	8.1	6.5	24.9%
Ticket Médio								
Terceirização de Frotas (R\$/mês)	1,581.0	1,505.0	5.0%	1,610.0	(1.8%)	1,543.0	1,574.0	(2.0%)
Aluguel de Carros (R\$/dia)	50.4	70.6	(28.6%)	70.3	(28.3%)	60.5	72.2	(16.2%)
Taxa de Utilização (alugada/operacional)								
Terceirização de Frotas	98.2%	97.8%	0.4%	97.8%	0.4%	98.0%	97.9%	0.1%
Aluguel de Carros	61.7%	76.8%	(19.7%)	75.5%	(18.3%)	69.3%	78.4%	(11.6%)
Número de Lojas Próprias	248.0	235.0	5.5%	202.0	22.8%			
Aluguel de Carros	158.0	151.0	4.6%	129.0	22.5%			
Seminovos - varejo	90.0	84.0	7.1%	73.0	23.3%			

DRE Consolidada (R\$ milhões)	2T20	1T20	T/T (%)	2T19	A/A (%)	1S20	1S19	A/A (%)
Receita Líquida Consolidada	906.0	1,211.8	(25.2%)	1,154.9	(21.6%)	2,117.8	2,182.6	(3.0%)
Custos de locação e venda de veículos	(726.6)	(896.2)	(18.9%)	(840.7)	(13.6%)	(1,622.8)	(1,562.8)	3.8%
Despesas Operacionais	(143.1)	(144.8)	(1.2%)	(118.7)	20.6%	(287.9)	(237.8)	21.0%
Despesas Financeiras Líquidas	(71.5)	(70.2)	1.9%	(93.3)	(23.4%)	(141.7)	(190.7)	(25.7%)
Imposto de Renda e Contribuição Social	23.1	(18.5)	(224.8%)	(21.6)	(206.8%)	4.6	(38.1)	(112.0%)
Itens Extraordinários Líquidos (ajuste)	16.2	-	-	2.0	702.0%	16.2	10.7	51.5%
Lucro Líquido Recorrente	4.0	82.1	(95.1%)	82.6	(95.1%)	86.2	163.9	(47.4%)
EBITDA Recorrente	208.6	313.2	(33.4%)	316.5	(34.1%)	521.8	606.5	(14.0%)

Receita Líquida por Negócio (R\$ milhões)

Terceirização de Frotas	311.0	292.4	6.4%	306.3	1.5%	603.4	587.6	2.7%
Aluguel de Carros + Franquias	169.3	304.7	(44.4%)	219.0	(22.7%)	474.0	441.9	7.3%
Seminovos	426.9	615.2	(30.6%)	630.4	(32.3%)	1,042.1	1,154.5	(9.7%)

EBITDA Recorrente (R\$ milhões)

Terceirização de Frotas	193.7	188.5	2.8%	199.1	(2.7%)	382.2	207.9	83.8%
Aluguel de Carros + Franquias	6.3	128.5	(95.1%)	107.2	(94.1%)	134.8	380.9	(64.6%)
Seminovos	8.7	(3.8)	(328.9%)	10.2	(14.7%)	4.8	17.8	(73.0%)



Tenda

DESTAQUES DO 2T20

O setor de construção civil também não passou imune aos efeitos econômicos negativos causados pelo Covid-19. No entanto, é consenso que o segmento de habitação popular, em especial a construção de residências dentro do programa Minha Casa Minha Vida, possui uma demanda bastante resiliente. A Tenda, através da eficiência dos canais de venda digital e de terceiros, fez bom uso dessa sólida demanda, alcançando R\$ 689 milhões em vendas brutas (VGV) no 2T20, o que se traduz em um recorde histórico para a companhia e um crescimento de 28% ano contra ano e +27% vs 1T20. Este resultado não teria sido alcançado se a Tenda não tivesse iniciado a sua jornada de transformação digital há dois anos, fundamental para que a companhia pudesse responder a demanda online por habitações populares de forma rápida e sem fricções. Além disso, a Tenda conseguiu manter um nível razoável de lançamentos no 2T20, entregando R\$ 630 milhões de VGV lançado (+6% vs 2T19 e +281 vs 1T20), apesar da maior lentidão nos processos de aprovação das diversas instituições envolvidas. A normalização dos repasses também foi destaque positivo no trimestre e determinante para a geração de caixa operacional positiva em R\$ 71 milhões, revertendo a tendência negativa que vinha desde o 3T19 e fortalecendo a situação de liquidez da Tenda, cuja relação dívida líquida/PL finalizou o 2T20 em -13.3%. Ainda que tenha sido um trimestre com desempenho operacional e financeiro superior aquele obtido no primeiro trimestre deste ano, a companhia reiterou em seu último *Earnings Release* que esses resultados recentes contemplam ainda efeitos negativos da pandemia e que, portanto, são aquém da expectativa.

A rentabilidade da companhia no trimestre foi negativamente impactada pelo Covid-19 em três principais aspectos: interrupção de obras, fechamento de lojas e resultado financeiro. No auge da pandemia, diversos decretos municipais foram responsáveis pela paralização de 27% das obras da Tenda. As paralizações e a redução do ritmo das obras devido aos casos de absenteísmo e afastamento impactaram em uma redução de 15% na produtividade em relação ao potencial, o que afetou negativamente no volume de receita reconhecida no trimestre e, de acordo com a companhia, também deverá afetar os resultados de curto prazo. A boa notícia é que, no dia do *webcast* de resultados (07/08/2020), a Tenda informou que apenas 2% das suas obras ainda encontravam-se paralisadas. Com isso, a receita operacional líquida do 2T20 foi de R\$ 526 milhões (+7.6% vs 2T19). Custos sub-ótimos nas lojas físicas, esforços para digitalizar as vendas e gastos adicionais com a migração da infraestrutura e tecnologia que permitiram a boa execução do trabalho remoto pressionaram as margens da companhia no segundo trimestre de 2020 ao elevar a representatividade do SG&A em relação a receita líquida. Por fim, desde o início da pandemia a companhia privilegiou a constituição de um colchão de liquidez que garantisse a continuidade das suas atividades mesmo nos cenários de maior stress, em detrimento do movimento de redução de custo e alongamento das suas dívidas que vinha sendo feito desde 2017. Com a contratação de dívidas mais caras que no momento pré-Covid e menor rendimento do caixa líquido, o resultado financeiro do 2T20 foi negativo em R\$ 6.3 milhões (vs R\$ 2.4 milhões no 2T19). Vale ressaltar que boa parte dessas dívidas possuem opção de pré-pagamento.

A melhora nos indicadores de inadimplência permitiu uma pequena reversão da PCLD no 2T20 e possibilitou pequena evolução positiva na margem bruta ajustada em comparação ao trimestre anterior, apesar da ligeira redução de preços médios regionais. Ademais, o volume de distratos do trimestre continuou em nível superior às médias de 2018 e 2019 em decorrência das vendas não repassadas nos períodos anteriores, alcançando 16.4% das vendas brutas (+5.8 p.p. vs 2T19). Como resultado, a Tenda entregou R\$ 40 milhões de lucro líquido no 2T20 (-45% vs 2T19 e +129% vs 2T20). Segundo o *Earnings Release* do 2T20, a Tenda espera que a sua rentabilidade continue parcialmente afetada no curto prazo uma vez que os descontos pontuais e a perda de produtividade ocorrida no pior momento da pandemia ainda deverão transitar pelo seu resultado até a entrega final das unidades impactadas. O ROE e ROIC dos últimos 12 meses foram 14.9% e 21.6%, respectivamente.

Ainda que não haja total clareza sobre o cenário macroeconômico dos próximos meses, a Tenda continua engajada em suas iniciativas estratégicas de longo prazo. Ao longo do trimestre, foram investidos R\$ 6.1 milhões nas principais alavancas de geração de valor da companhia, em especial a iniciativa de *offsite construction*, que recebeu 64% dos recursos. O projeto *Offsite* é tocado em *startup mode* por um equipe enxuta e dedicada desde o início do ano, conta com apoio do consultor Paulo Lima, especializado em *Lean* e, devido a sua relevância, toma espaço de tempo importante na agenda do CEO da Tenda, Rodrigo Osmo. Ao final do 2T20, o projeto entrava em importante etapa de testes de validação em escala-piloto de diversos conceitos, do processo de fabricação, montagem e logística até o tempo de ciclo e aceitação do produto. Os resultados dos testes serão de suma importância para a empresa avaliar e desenhar os próximos passos deste projeto que tem a ambição de levar a Tenda à liderança da industrialização da construção civil no Brasil.

TIR BRUTA¹
71.0% BRL

MCI BRUTO¹
4.8x BRL

Setor
Construção e Incorporação

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento
Abril 2017

Período em Carteira
3.5 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\$ 80.2 milhões

Capital Realizado
R\$ 31.6 milhões

Valor de Mercado¹
R\$ 348.8 milhões

1) Data base: 31/08/2020
Fonte: Tenda e Patria Investimentos



Tenda

INDICADORES FINANCEIROS E OPERACIONAIS

Destaques Operacionais (R\$ milhões, VGV)	2T20	1T20	T/T (%)	2T19	A/A (%)	1S20	1S19	A/A (%)
Lançamentos	630.2	165.6	280.6%	592.3	6.4%	795.8	977.9	(18.6%)
Vendas Líquidas	576.4	439.7	31.1%	479.9	20.1%	1,016.1	886.8	14.6%
VSO Líquida (%)	30.4%	25.5%	4.9 p.p.	28.9%	1.5 p.p.	43.5%	42.8%	0.7 p.p.
VGV Repassado	516.5	382.2	35.1%	466.0	10.8%	898.7	810.6	10.9%
Unidades Entregues (#)	2,499	1,856	34.6%	3,236	(22.8%)	4,355	4,772	(8.7%)
Banco de Terrenos	10,690.5	10,556.7	1.3%	9,499.3	12.5%	10,690.5	9,499.3	12.5%
Banco de Terrenos - Aquisições/Ajustes	764.0	102.9	642.5%	673.5	13.4%	866.9	1,583.6	(45.3%)

Destaques Financeiros (R\$ milhões)

Receita Líquida	526.1	415.8	26.5%	489.1	7.6%	941.9	898.4	4.8%
Lucro Bruto Ajustado ¹	169.8	132.1	28.5%	176.4	(3.7%)	301.9	322.7	(6.4%)
Margem Bruta Ajustada ¹ (%)	32.3%	31.8%	0.5 p.p.	36.1%	(3.8 p.p.)	32.1%	35.9%	(3.8 p.p.)
EBITDA Ajustado²	72.3	42.0	72.1%	95.3	(24.1%)	114.3	165.1	(30.8%)
Margem EBITDA Ajustada ² (%)	13.7%	10.1%	3.6 p.p.	19.5%	(5.8 p.p.)	12.1%	18.4%	(6.3 p.p.)
Resultado Financeiro Líquido	(6.3)	(3.0)	110.0%	2.4	(362.5%)	(9.3)	2.64	(450.8%)
Lucro Líquido (Prejuízo)³	40.3	17.6	129.0%	73.0	(44.8%)	57.9	122.7	(52.8%)
Receitas a Apropriar	687.0	638.5	7.6%	528.6	30.0%	687.0	528.6	30.0%
Resultados a Apropriar	255.1	245.3	4.0%	200.2	27.4%	255.1	200.2	27.4%
Margem Resultados a Apropriar (%)	37.1%	38.4%	(1.3 p.p.)	37.9%	(0.8 p.p.)	37.1%	37.9%	(0.8 p.p.)
Caixa e Disponibilidades ⁴	1,534.9	1,060.7	44.7%	1,045.9	46.8%	1,534.9	1,045.9	46.8%
Dívida (Caixa) Líquida	(187.7)	(131.8)	42.4%	(289.6)	(35.2%)	(187.7)	(289.6)	(35.2%)
Patrimônio Líquido + Minoritários	1,408.1	1,371.1	2.7%	1,252.4	12.4%	1,408.1	1,252.4	12.4%
Dívida Líquida / (PL+Minoritários) (%)	(13.3%)	(9.6%)	(3.7 p.p.)	(23.1%)	9.8 p.p.	(13.3%)	(23.1%)	9.8 p.p.
Geração de Caixa ⁵	55.9	(68.2)	(182.0%)	26.2	113.4%	(12.3)	64.1	(119.2%)
Geração de Caixa Operacional⁶	71.0	(60.2)	(217.9%)	32.6	117.8%	10.8	68.6	(84.3%)
Lucro Líquido (Prejuízo) (12 meses)	198.7	231.4	(14.1%)	235.1	(15.5%)	198.7	235.1	(15.5%)
NOPAT (12 meses) ⁷	236.2	257.9	(8.4%)	260.9	(9.5%)	236.2	260.9	(9.5%)
Capital Empregado ⁸	1,220.4	1,239.3	(1.5%)	962.8	26.8%	1,220.4	962.8	26.8%
ROE (12 meses)⁹	14.9%	18.0%	(3.1 p.p.)	19.3%	(4.4 p.p.)	14.9%	19.3%	(4.4 p.p.)
ROIC (12 meses)¹⁰	21.6%	24.1%	(2.5 p.p.)	27.8%	(6.2 p.p.)	21.6%	27.8%	(6.2 p.p.)
Lucro por Ação¹¹ (12M) (ex-Tesouraria)	2.04	2.38	(14.3%)	2.43	(16.0%)	2.04	2.37	(13.9%)

1) Ajustado por juros capitalizados; 2) Ajustado por juros capitalizados, despesas com planos de ações (não caixa) e minoritários; 3) Ajustado por minoritários; 4) Caixa e equivalentes de caixa, e títulos e valores imobiliários; 5) A Geração de Caixa é obtida através da diferença entre a variação do Caixa Disponível e a variação da Dívida Bruta, ajustada a valores de Recompra de Ações e Dividendos Pagos; 6) A Geração de Caixa Operacional é resultado de um cálculo gerencial interno da companhia que não reflète ou compara-se aos números presentes nas demonstrações financeiras; 7) NOPAT é composto pelo lucro líquido retirando os efeitos do resultado financeiro e juros capitalizados; 8) Capital Empregado é composto pela soma da dívida líquida, patrimônio líquido e minoritários; 9) ROE é calculado pelo lucro líquido dos últimos 12 meses ajustado por minoritários divididos pela média do patrimônio líquido. Média referente à posição de abertura e fechamento dos últimos 12 meses; 10) ROIC é calculado pelo NOPAT dos últimos 12 meses divididos pela média do capital empregado. Média referente à posição de abertura e fechamento dos últimos 12 meses; 11) Lucro por ação (ex-Tesouraria) considera as ações emitidas (ajustadas em casos de desdobramento de ações) e desconsidera as ações mantidas em Tesouraria ao final do período.

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.