

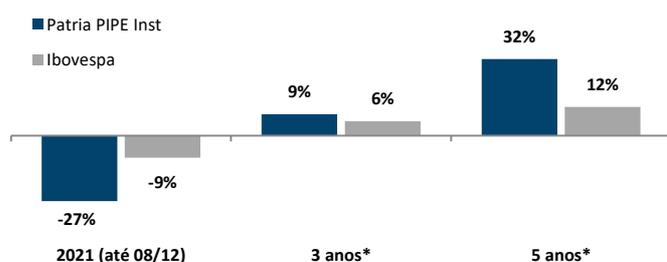
PATRIA BRASIL

Patria PIPE

Prezados cotistas,

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

Nosso Fundo mais antigo, o Pátria PIPE Feeder Institucional FIC FIA (“Fundo”) teve um desempenho negativo no 3T21 com desvalorização de -20.7% contra -12.5% do Ibovespa no mesmo período. No ano, até a data-base deste relatório, o fundo gerou um retorno de -27.4% contra -9.2% do Ibovespa. À medida que a janela se aproxima do nosso horizonte de investimentos de cinco anos, observamos retornos não apenas melhores, como também consistentes.



*Retornos anualizados desde o início do Pátria PIPE Institucional FIC FIA em 09/10/2014 até 08/12/2021.

Por mais que janelas de curto prazo destoem da nossa filosofia de investimentos, não sendo, portanto, um bom benchmark de análise, entendemos que nossos investidores buscam explicações para a performance recente do Fundo. O mercado em geral, especialmente as ações de empresas de médio e pequeno porte, foram fortemente impactadas pela rápida e aguda alta da curva de juros futuros e da Selic, que causou um efeito relevante no valor presente dos fluxos de caixa devido à maior taxa de desconto. Com uma maior taxa de desconto, o retorno esperado das ações tem que subir para justificar o prêmio sobre a renda fixa de longo prazo, e para que este ajuste ocorra, não havendo mudanças relevantes nos fluxos de caixa futuros esperados, isto se dá pela queda dos preços. Além disso, a dinâmica de liquidez também influenciou a formação de preços - ações menos líquidas têm sofrido mais pela preferência pela redução de risco nos portfólios de alguns investidores e/ou migração para ativos mais líquidos para fazer frente a necessidades de liquidez.

Nossa estratégia busca retornos consistentes de longo prazo investindo em empresas resilientes e com bom potencial de crescimento e geração de valor, além de pouco expostas a fatores cíclicos. Em muitos casos, isto significa que uma parcela relevante dos fluxos de caixa derivados deste crescimento e geração de valor ocorre no médio e longo prazo. A sensibilidade do valor presente destes fluxos de caixa a variações de taxas de desconto é tanto maior quanto maior o *duration* (prazo médio) destes fluxos. A consequência disto é que esta aguda variação na política monetária tem um efeito mais forte na precificação de curto prazo destes ativos em comparação com outros ativos que apresentam um fluxo de caixa mais concentrado, como empresas cíclicas na fase de topo de ciclo, especialmente certas commodities, ou outros setores como industriais e *utilities*.

RETORNO LÍQUIDO ACUMULADO DESDE O INÍCIO ¹

374% BRL

RETORNO LÍQUIDO COMPOSTO ANUALIZADO DESDE O INÍCIO¹

24% BRL

Data Base: 9 de outubro, 2014 até 08 de dezembro, 2021¹

RELAÇÕES COM INVESTIDORES:

IR@patria.com
Marina Tennenbaum
Carolina Medley

PIPE@patria.com
Flavio Menezes
Juliana Renault

Site
www.patriapipe.com.br

INFORMAÇÕES DOS FUNDOS:

Administrador: Intrag DTVM Ltda.

Distribuidor: Patria Investimentos Ltda.

Gestor: Patria Investimentos Ltda.

Classificação CVM: Fundo de Ações

Classificação ANBIMA: Fundo Aberto de Ações

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

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

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



1) Calculados usando dados diários desde o início do Pátria PIPE Institucional FIC FIA – de 09/10/2014 até 08/12/2021 (os dados do gráfico “Evolução do Fundo x Ibovespa” são diários). Esta informação é mera referência econômica e não representa meta ou parâmetro de performance do Fundo.

A consequência disto no longo prazo não é muito relevante, pois o valor terminal destas Companhias deve seguir a evolução dos fluxos de caixa. Por outro lado, a principal consequência é que o retorno esperado, medido pela taxa interna de retorno implícita considerando os preços correntes e os fluxos de caixa projetados, atualmente encontra-se por volta dos níveis mais altos já estimados desde o início de nossa gestão. Não nos sentimos competentes em arriscar prever o comportamento de preços de curto prazo dos ativos – como dizia Bem Graham, no curto prazo, o mercado funciona como uma eleição (“in the short run, the Market is a voting machine”), mas acreditamos que a equação de risco/retorno do nosso portfólio se encontra em um dos níveis mais favoráveis em vários anos, e os fundamentos de longo prazo de nossas investidas permanecem sólidos, nos dando confiança na capacidade de geração de retornos consistentes de longo prazo – no longo prazo, o mercado se comporta como uma balança (“in the long run, the Market is a weighting machine”). A velocidade com que o sucesso de uma empresa é reconhecido e incorporado nos preços, para nós é menos relevante, contanto que o valor intrínseco destes negócios esteja crescendo a uma taxa atraente. No final, é este fator que determinará grande parte do nosso resultado como investidores.

EVOLUÇÃO DO PIPE INSTITUCIONAL X IBOVESPA¹

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



Retorno Líquido	12M	36M	60M	DESDE O INÍCIO	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014
PIPE Institucional¹	(25.5%)	26.4%	313.7%	374.2%¹	(27.4%)	14.9%	54.0%	57.2%	102.9%	19.0%	(6.1%)	3.6%¹
PIPE Private²	(26.1%)	n/a	n/a	(7.4% ²)	(27.8%)	15.1%	11.4% ²	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
PIPE Advisory³	(26.1%)	n/a	n/a	(19.5% ³)	(27.7%)	11.4% ³	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a	n/a
Ibovespa	(5.0%)	22.0%	77.3%	n/a	(9.2%)	2.9%	31.6%	15.0%	26.9%	38.9%	(13.3%)	(12.7%) ¹

Retorno Líquido Anualizado	3 ANOS ^{1 4}	5 ANOS ^{1 4}	DESDE O INÍCIO ^{1 4}
PIPE Institucional	9.0%	32.4%	24.2%
Ibovespa	7.0%	12.0%	9.3%

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



Unidas

DESTAQUES DO 3T21

Unidas encerrou mais um período apresentando recordes em todas as frentes de negócio, impulsionado, principalmente, pelos segmentos de Aluguel de Carros (RAC) e Terceirização de Frotas, que capturaram a demanda crescente no setor de locação de veículos.

O Lucro Líquido Consolidado da Companhia encerrou o trimestre com um novo recorde de R\$267,3 milhões, +10,8% maior que o 2T21 e mais do que o dobro dos R\$124,2 milhões registrados no 3T20. Como consequência, a Unidas atingiu um retorno sobre o patrimônio líquido (ROE) de 26,5%, recorde para um trimestre, um retorno sobre capital investido (RoIC) em patamares elevados de 14,4% e um spread de RoIC sobre o custo médio da dívida de 9,8 p.p. A frota final do período apresentou montante recorde de 182 mil carros, com expansão de 15,2% no 3T21, impulsionada pelo crescimento de 27,5% de Terceirização de Frotas no período.

TIR BRUTA¹
77% BRL

Sector
Mobilidade

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Outubro 2014

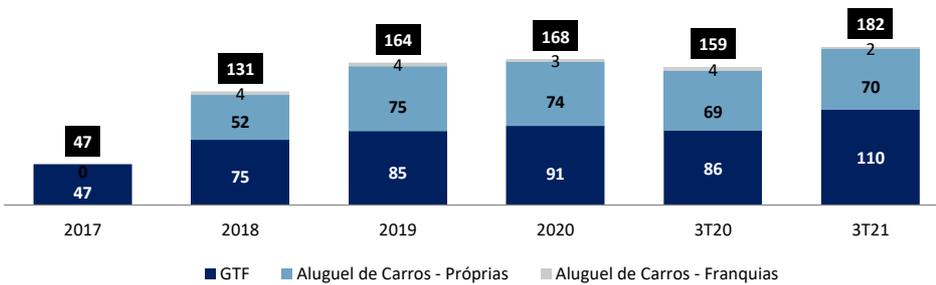
Período em Carteira
7 anos e 2 meses

Assentos no Conselho de Administração
1 de 6

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

1) Data base: 08/12/2021
Fonte: Unidas e Patria Investimentos

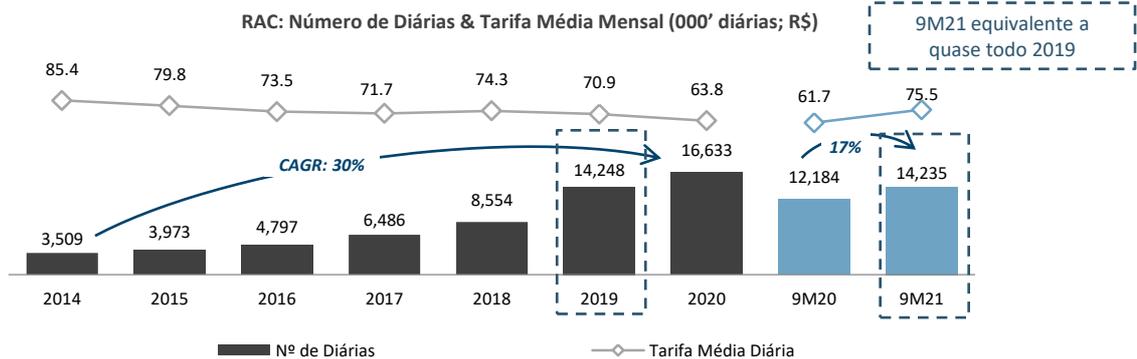
Frota Consolidada Final do Período (mil)



Fonte: Unidas e Pátria Investimentos

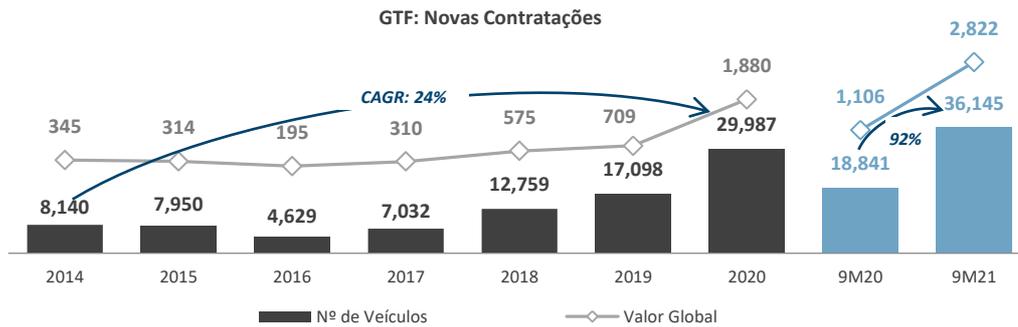
O segmento RAC apresentou resultados sólidos, destacando-se um volume recorde de diárias de 5,1 milhões. Considerando 9M2021, a Companhia totalizou 14,2 milhões diárias, praticamente o mesmo valor registrado durante todo o ano de 2019. A Companhia continua operando com grande assertividade na gestão produtiva de seus ativos, demonstrando que é possível trabalhar com taxas de ocupação em patamares elevados, que atingiram recorde de 87,3% no 3T21, sem impactar negativamente a operação. A estratégia de aumento das tarifas, visando compensar pressões advindas de um maior custo de capital e custo de manutenção mais elevado devido ao envelhecimento da frota operacional, resultou em uma Tarifa Média Diária de R\$80,0, resultado +9,2% maior em comparação ao 2T21. Juntos, os fatores anteriormente citados resultaram em EBITDA recorde para o segmento de R\$171,1 milhões no 3T21 (+45,8% vs. 2T21), com margem EBITDA de 48,5% (+7,1 p.p. vs. 2T21), melhor resultado dentro do ano de 2021.

RAC: Número de Diárias & Tarifa Média Mensal (000' diárias; R\$)

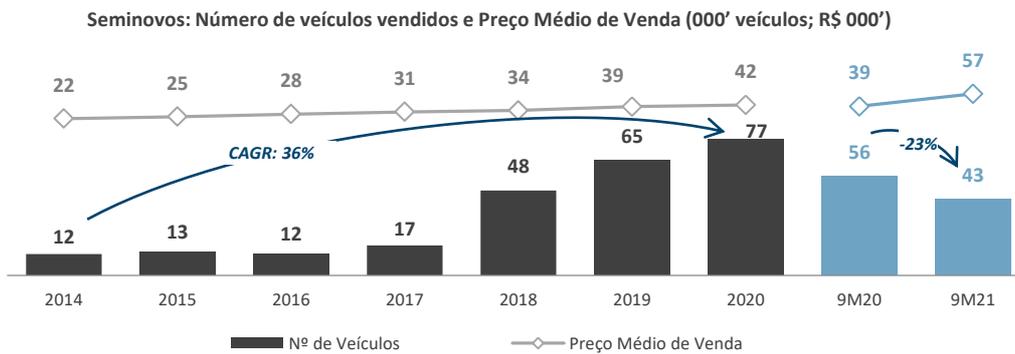


Fonte: Unidas e Pátria Investimentos

O segmento de GTF continua a demonstrar capacidade de incrementar volumes e receitas de forma consistente. Desde o 1T20, a divisão apresentou um crescimento médio de 8,2% ao trimestre em sua receita líquida. O volume de diárias atingiu o recorde de 8,5 milhões, representando um aumento de 24,9% frente ao mesmo trimestre do ano anterior. A demanda pela terceirização de frotas continua crescente, como pode ser observado no pipeline comercial da Companhia, que considera o número de carros em disputa para o quarto trimestre de 2021, atingindo um total recorde de 78 mil carros. No trimestre, um total de 8.997 veículos foram contratados, atingindo, nos nove primeiros meses de 2021 o total de 36.145 novos veículos contratados, um volume 120% maior que todo o ano de 2020. O backlog dos veículos a serem implantados na operação encerrou o trimestre em 22 mil carros. À medida que o ritmo de entrega de veículos por parte das montadoras acelere, com uma normalização esperada na capacidade produtiva, a Companhia acredita ser capaz de reduzir significativamente este backlog e incrementar ainda mais sua receita operacional, diluindo os custos da operação de maneira significativa e gerando ainda mais alavancagem operacional neste negócio.



Em Seminovos, a Companhia entregou, por mais um trimestre consecutivo, Margem EBITDA recorde de 22,6% no 3T21 com um total de 12.205 veículos vendidos com Preço Médio de Venda recorde de R\$58,8 mil. O preço de venda continua sendo beneficiado pela forte demanda por carros seminovos em virtude dos contínuos aumentos de preço dos carros 0km durante o ano. A Companhia continua retardando a renovação de parte de sua frota em virtude das dificuldades ainda existentes na cadeia de suprimentos automobilística, visando permitir o crescimento das operações de locação. Atualmente, a capacidade de venda da empresa, é de quase 30 mil carros no trimestre, como já visto no final de 2020. Segundo os dados da FENAUTO, nos nove primeiros meses de 2021, a venda de usados de até 3 anos apresentou um crescimento de 36,4%, totalizando 1,8 milhões de veículos vendidos. Considerando apenas o 3T21, as vendas cresceram 5,0% frente ao 3T20, total de aproximadamente 600 mil veículos vendidos. Tais números constata a forte demanda por seminovos e, segundo a Companhia, a mesma está com uma estrutura robusta para acelerar a renovação de sua frota na medida em que o cenário da produção e entrega de carros novos se normalize, o que é esperado para meados de 2022.



Em agosto a Unidas anunciou a aquisição da Getrak, empresa que atua há 17 anos no segmento de tecnologia em soluções de rastreamento, presente em todos os estados do país e que tem mais de 780 mil assinaturas e 830 clientes no Brasil. A aquisição reforça o movimento de transformação tecnológica em andamento na Companhia, com a finalidade de internalizar o desenvolvimento e ampliar a disponibilidade de tecnologias que garanta mais previsibilidade, segurança, eficiência e conforto aos clientes dos seus segmentos de atuação. Combinando Getrak à iTER, a Companhia atingiu o volume de mais de 1 milhão de carros rastreados no Brasil, uma importante evolução nestes serviços prestados a clientes externos e na frota própria. Mais recentemente, em novembro, a Companhia anunciou a aquisição da Sofit, empresa referência no seu segmento, que atua com sistemas online para gestão de frotas, comercializando tecnologia de ponta e adaptada para atender variados processos de operações de frotas no Brasil. A aquisição reforça o foco da Companhia em colocar o cliente no centro de sua estratégia, agora com a entrega de soluções de gestão de frotas, seja para veículos alugados ou não. Com a integração de suas plataformas tecnológicas, as empresas ampliarão ainda mais a oferta de produtos e serviços de alta qualidade aos clientes, estabelecendo relações cada vez mais completas, inovadoras, de alto impacto e longo prazo.

O processo de fusão entre a Companhia e a Localiza avançou no mês de setembro com o parecer do CADE recomendando a aprovação do *deal* mediante remédios que mitiguem riscos concorrenciais. O negócio segue para avaliação do Tribunal do Cade, com prazo até janeiro de 2022. A transação resultará na união de acionistas que são referência e têm longa experiência na indústria, na combinação de talentos para prover soluções inovadoras em mobilidade, na criação de um player com escala global, comprometido com os mais altos níveis de governança e com ambição para prover a melhor experiência do cliente, aumentando o acesso da população às soluções integradas de mobilidade. A integração dos negócios, se aprovada, deverá promover também sinergias e aumentos de eficiência na Companhia combinada.



Tenda

DESTAQUES DO 3T21

Mesmo em um cenário volátil e desafiador, especialmente em relação aos custos de insumos e matérias primas, a Tenda apresentou importantes avanços operacionais no 3T21. Foi um trimestre difícil, com relevante queda nas margens contábeis, mas positivo em termos de crescimento, competitividade e solidificação de sua participação de mercado. A pressão dos preços de insumos tem impactado severamente as empresas do setor de construção, especialmente na baixa renda, levando a maioria dos concorrentes a se afastar do segmento de entrada da habitação popular brasileira, permitindo à Tenda obter forte dominância neste mercado, devido à sua competitividade de custos. Por um lado, a Companhia tem sofrido com revisões orçamentárias que têm impactado de forma negativa a margem bruta nos trimestres recentes, dado que as receitas que a empresa tem apurado se referem predominantemente a projetos vendidos anteriormente, a preços menores que os atuais. Por outro lado, essa forte posição competitiva tem permitido à Tenda aumentar preços de venda nos últimos meses sem perder velocidade de vendas, visando recompor ao longo do tempo margem bruta que maximiza a geração de valor de longo prazo, que a empresa estima entre 32% e 34%, o que já dá sinais positivos pela estabilização na margem REF (de resultados de exercícios futuros).

No 2T21, conforme divulgado ao mercado, a Companhia revisitou sua equação de preço/demanda para buscar a retomada de margens que maximizem a geração de valor do longo prazo e, a partir disto, iniciou um movimento de escalada importante dos preços de venda. Já se observa uma melhora significativa na margem bruta ajustada na comparação das vendas “antigas” (realizadas até o 2T21) e vendas “novas” (realizadas a partir do 3T21) de 24,3% para 28,8%, respectivamente. Com este movimento, a empresa acredita, segundo a mesma, em uma gradual recomposição das margens e rentabilidade ao longo dos próximos trimestres, considerando-se uma maior estabilidade nos custos.

TIR BRUTA¹
30% BRL

Setor
Construção e Incorporação

Sede
São Paulo - SP

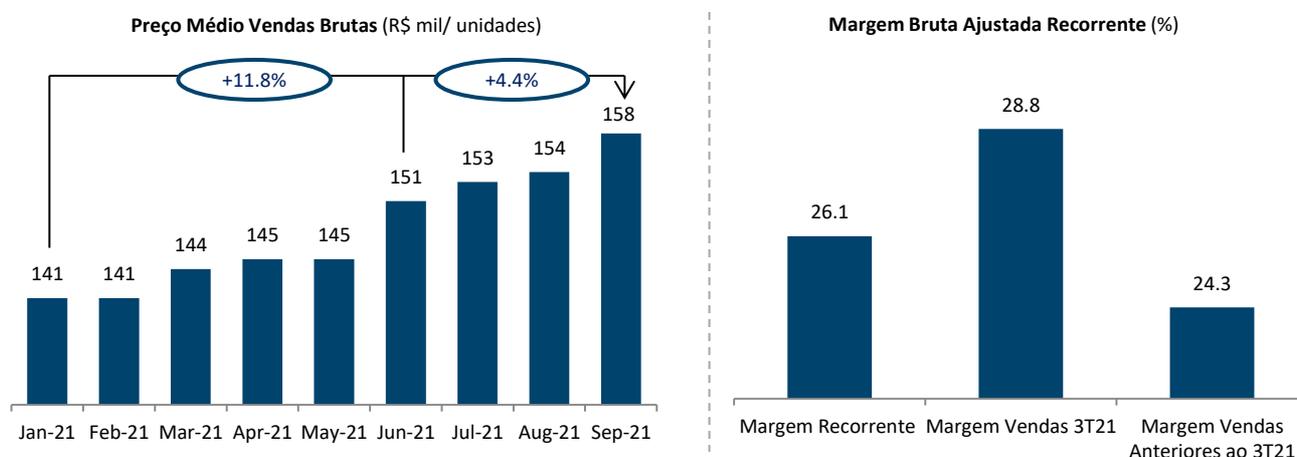
Data do Investimento Inicial
Abril 2017

Período em Carteira
4 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: 08/12/2021
Fonte: Tenda e Patria Investimentos



Fonte: Tenda e Patria Investimentos

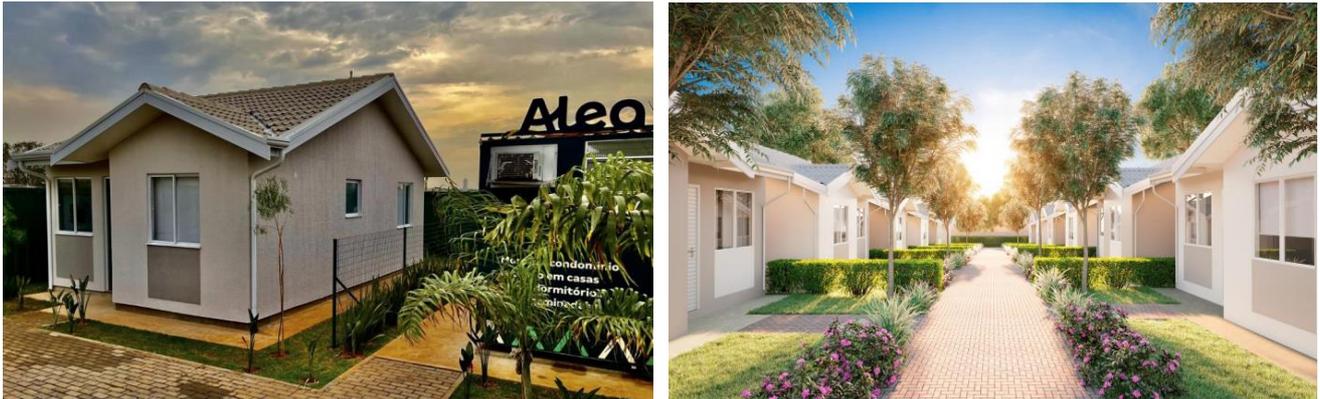
Apesar do impacto na margem bruta contabilizada no curto prazo ter sido relevante, a Companhia tem envidado fortes esforços para recompor a margem bruta ajustada tanto através dos significativos aumentos de preços que vem sendo implantados nos últimos meses quanto pela revisão de processos construtivos, substituição de materiais, ganhos de produtividade e ajustes promovidos nos parâmetros do programa Casa Verde e Amarela (antigo Minha Casa Minha Vida), que passarão a vigorar à partir de 2022. Nesse contexto desafiador, conforme divulgado pela Companhia, a mesma revisou seu *guidance* de margem bruta ajustada para o ano corrente, estimando um intervalo entre 26% e 28%, refletindo os efeitos de curto prazo.

No trimestre, a Tenda lançou 12 empreendimentos, totalizando R\$644 milhões (-35% a/a) em VGV. Destacamos mais um lançamento da Alea, que já lançou 3 pilotos que juntos representam um VGV de R\$26 milhões. Vendas brutas totalizaram R\$926 milhões (+11% a/a) com VSO bruta recorde de 39,3% (+3,0 p.p. a/a). Destacamos também o sólido ganho de preço de vendas (+8,7% a/a) disseminado em todas as regiões de atuação, reforçando a estratégia da Companhia em minimizar os impactos em resultados ocasionados pela inflação dos custos. No 3T21, as Vendas Líquidas atingiram R\$776 milhões, (+5% a/a), a Receita Líquida foi de R\$721 milhões (+10% a/a), enquanto a margem bruta ajustada, afetada pelas revisões orçamentárias das obras a entregar, apresentou uma piora de -10% a/a. O Lucro e Margem Líquida da Companhia também foram negativamente impactados, apresentando, respectivamente, queda de -90% a/a e -9,9p.p. a/a.



Tenda

Conforme divulgado pela Tenda, em setembro a Alea lançou seu primeiro empreendimento em Santa Barbara d'Oeste, no interior paulista. O projeto já vendeu 35 das 75 unidades em menos de um mês do lançamento. Composto inteiramente por casas térreas independentes, que oferecem qualidade e conforto termo-acústico superior, os empreendimentos Alea apostam no conceito de condomínios com projeto arquitetônico inovador para esta faixa de renda. Esses diferenciais elevaram a avaliação das unidades junto à Caixa Econômica Federal para R\$ 230 mil, teto da faixa de atuação no Programa Casa Verde e Amarela. Com renda familiar de R\$4,5mil e preços de venda praticados superiores a R\$200 mil, o lançamento reforça a boa aceitação do produto. Utilizando a tecnologia de construção em "wood-frame", a Companhia irá operar uma das maiores "fábricas de casas" do mundo. A planta, inaugurada na segunda semana de Dezembro e localizada em Jaguariúna, terá capacidade de produzir até 10 mil unidades por ano.



Fonte: Tenda.

Continuamos confiantes em manter a Tenda como um dos investimentos mais relevantes do Fundo Pátria PIPE. A sua dominância de mercado, baseada em uma abordagem industrial com melhoria contínua, ganhos de produtividade, fortes barreiras de entrada, economias de escala e evoluções positivas no programa Casa Verde e Amarela, permite à Companhia usufruir de um posicionamento competitivo privilegiado que acreditamos que resultará em forte criação de valor para os acionistas no longo prazo.



TIR BRUTA¹
(3%) BRL

Setor
Turismo e hospitalidade

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Julho de 2019

Período em Carteira
2 anos e 5 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: 08/12/2021

Fonte: CVC e Patria Investimentos

CVC

DESTAQUES DO 3T21

O trimestre trouxe evoluções bastante positivas para a CVC e para o setor de turismo de forma geral, com forte retomada nas vendas e embarques nas viagens domésticas, bem como o anúncio de menores restrições a entrada em países com grande potencial turístico. De acordo com a Pesquisa Mensal de Serviços, divulgada pelo IBGE, o índice de atividades turísticas apresenta crescimento há 4 meses consecutivos. Em agosto, o índice apresentou um aumento de 4,6% em relação ao mês anterior, crescimento de 11,5% no acumulado do ano. Dois fatores, em particular, contribuem para essa retomada: (i) o rápido avanço da vacinação no Brasil e Argentina (onde pelo menos 75% e 77% da população, respectivamente, já receberam pelo menos uma dose¹) e os resultados decorrentes (baixo número de novos casos, internações e óbitos), e (ii) a contínua recomposição, por parte das principais Companhias aéreas, de suas malhas aéreas para o 4T21 e o reestabelecimento de rotas em 2022.

O 3T21 apresentou, novamente, um volume de reservas confirmadas maior que o de embarques, importante sinalização da confiança dos viajantes para a temporada de férias de verão. Os embarques tendem a acelerar significativamente a partir do final do ano, quando se inicia o período de férias. Segundo a CVC, isto deve resultar em maior reconhecimento de receitas, especialmente no B2C, onde a receita ocorre preponderantemente no momento dos embarques.

O final do ano se aproxima com significativa retomada no desempenho do turismo doméstico, que já apresenta vendas similares às observadas no mesmo período de 2019, e apresentando evoluções positivas também nas vendas para destinos no exterior, com a reabertura de destinos muito relevantes para a Companhia, como a Florida e Argentina. A conclusão do aumento de capital da CVC, em agosto deste ano, no valor de R\$454 milhões, reforçou a estrutura de capital da Companhia para sustentar o crescimento esperado das operações nos próximos meses.

Além do aumento de capital, o período também trouxe outros eventos importantes. Em outubro, houve o lançamento do novo conceito de loja da CVC, que deverá ser disseminado por toda rede de lojas nos próximos dois anos, além da retomada dos planos de expansão da rede. Também destacamos o início da integração das marcas do B2B (Visual, Esferatur, Trend e RexturAdvance) almejando construir um one-stop shop, além da aquisição do capital remanescente da VHC e da Ola. Os movimentos são importantes passos na execução do planejamento de longo prazo, que se somará a outras iniciativas estratégicas a serem implementadas nos próximos trimestres a fim de propiciar melhor experiência de compra, nível de serviço, crescimento de vendas e rentabilidade para CVC Corp. A VHC possui mais de 10 anos no mercado e é especializada no aluguel de curto prazo e na administração profissional de propriedades para temporada. Oferece serviços de alto padrão de hospitalidade e concierge para hóspedes e proprietários por meio de emprego de alta tecnologia, incluindo plataformas proprietárias, que suportam a jornada do cliente desde a reserva pelo channel manager, até o check-in e contratação de serviços durante a estadia. Já a Ola é operadora e consolidadora de viagens corporativas e de lazer e atua há mais de 40 anos no setor de turismo na Argentina, especialmente no segmento B2B. Os principais destinos são viagens nacionais, ao Brasil, ao Caribe e à América Central.

No trimestre, reservas confirmadas da CVC totalizaram R\$2,9 milhões, aumento de 74,6% contra o trimestre anterior, com crescimento consistente em viagens domésticas no Brasil e na Argentina, e aceleração do crescimento de reservas para destinos internacionais, em especial no final do trimestre, pelas sinalizações de menores restrições de entrada em países relevantes, além do aumento de disponibilidade de voos. As Reservas Totais totalizaram R\$2,6 milhões, 86,5% maior quando comparadas ao 2T21. Tal resultado foi influenciado pela aprovação governamental para a temporada de cruzeiros 2021/22 e a proximidade com a alta temporada (festas de fim de ano e férias escolares), que aumentaram a demanda no período, enquanto que na Argentina houve estímulos, por parte do governo, para fomento do turismo nacional. Destacamos também o forte desempenho do B2B, que novamente apresentou crescimento acelerado. No Brasil, mesmo com melhora significativa de ticket médio (R\$912 no 3T21 vs. R\$795 no 2T21), houve um crescimento de 64,9% de passageiros embarcados, totalizando 2,5 milhões de passageiros no 3T21. O resultado tangibiliza a retomada das vendas, flexibilização de medidas e efeitos positivos decorrentes da progressão da vacinação, que estimulou pessoas a retomarem planos de viagens principalmente em destinos nacionais.

O EBITDA Ajustado da Companhia, embora ainda no território negativo, foi R\$ 79,5 milhões maior no 3T21 em comparação ao trimestre anterior. Tal resultado foi fruto de maior Receita Líquida (+99,4%) por aumento de embarques pelos motivos mencionados acima, e do aumento do take rate, em especial no B2C, em função de menores impactos de cancelamentos e remarcações e aceleração dos embarques de vendas realizadas este ano, com rentabilidade superior àquelas feitas pré-pandemia.

¹ De acordo com o Our World in Data (ourworldindata.com)

CVC



A CVC continua investindo fortemente na digitalização de suas operações, buscando maior eficiência operacional e qualidade na experiência do cliente. Uma das principais entregas do trimestre foi a implementação do motor de precificação dinâmica de hotelaria. No período, os investimentos totalizaram R\$26,8 milhões (+14,2% contra 2T21), o que representa 11,6% da Receita Líquida no final do período.

Em outubro, a CVC sofreu um ataque cibernético em seu ambiente de tecnologia da informação e acionou seus protocolos internos de segurança. A Companhia permaneceu focada, ao longo da primeira quinzena do mês, na recuperação após o incidente e na retomada das operações. Não foi constatado vazamento de dados, inclusive pessoais, da Companhia, suas controladas, seus clientes, fornecedores, franqueados, agentes de viagens e/ou seus parceiros. No entanto, a paralisação das operações de 12 dias deve afetar os resultados do 4T21, devido a um efeito pontual com perda de vendas e despesas não recorrentes para a restauração das operações.

Continuamos acreditando que a CVC segue muito bem posicionada para a retomada do turismo doméstico e internacional, continuando como a marca top of mind dos brasileiros no setor de turismo e com grandes oportunidades de geração de valor pela implantação de suas diversas iniciativas estratégicas.

Qualicorp

DESTAQUES DO 3T21

O terceiro trimestre do ano trouxe importantes mudanças no posicionamento da empresa, que lançou, no começo de outubro, uma nova marca e identidade visual. A Qualicorp passou a se posicionar como a mais completa plataforma de oferta de planos de saúde do Brasil, lançando a campanha “Mais escolhas para você. Mais Quali para sua vida”. O novo posicionamento está alinhado com o pilar de crescimento da Companhia, e reforça o objetivo de transformar a Quali em uma empresa multicanais e multiprodutos, a partir do ecossistema do coletivo por adesão. Este movimento pode ser tangibilizado por diversos projetos, com destaque para: (i) inauguração das primeiras lojas Qualistore, (ii) lançamento de parcerias com novas operadoras e plataformas, e (iii) a entrada no mercado de planos de saúde para pets. Em paralelo a isso, a Companhia tem conseguido acelerar significativamente as adições brutas de vidas em seu negócio principal de planos de saúde coletivos por adesão, com relevante captura de participação de mercado.

O período foi bastante positivo no crescimento de adições de vidas brutas, apresentando um novo recorde no segmento de Adesão Médico-Hospitalar. Foram mais de 151 mil novas vidas adicionadas à carteira, resultado +14,5% maior sobre o também recorde do 2T21 e mais que o dobro das vendas no mesmo período do ano anterior. Com esta forte performance comercial, a Qualicorp superou por larga margem seu objetivo de alcançar vendas mensais entre 40 e 45 mil vidas, conforme anunciado no início deste ano.

Por outro lado, como ocorrido no 2T21, o índice de cancelamentos permaneceu alto e bem acima do normal, devido ao novo reajuste de preços aplicado a partir de julho, que se somou ao reajuste do começo do ano e resultou em um aumento médio acumulado de quase 37% de preços aos clientes. Apesar do forte efeito do aumento de preços na capacidade de pagamento de parte dos clientes, a Companhia conseguiu reverter cancelamentos de quase 20 mil clientes através dos esforços de retenção e da oferta de planos mais acessíveis. Apesar da forte evolução das adições brutas, os elevados cancelamentos ainda deixaram no trimestre um saldo líquido negativo de 26,8 mil vidas na carteira do Adesão Médico-Hospitalar. Conforme mencionamos em nossa última carta, as forças que influenciaram o resultado negativamente, de acordo com a Quali, são pontuais e tendem a se normalizar no longo prazo, enquanto o desempenho de venda positivo, melhorias de processos, parcerias, entre outras entregas do trimestre, tendem a ser estruturais e sustentáveis no longo prazo.



TIR BRUTA¹
(38%) BRL

Setor
Administração de Benefícios em Saúde

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Agosto 2020

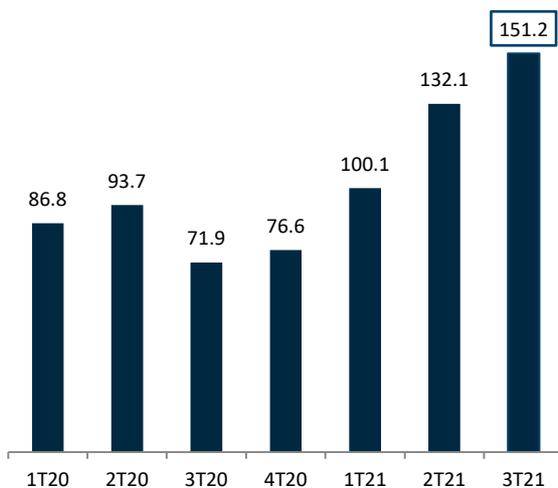
Período em Carteira
1 ano e 4 meses

Assentos no Conselho de Administração
1 de 7

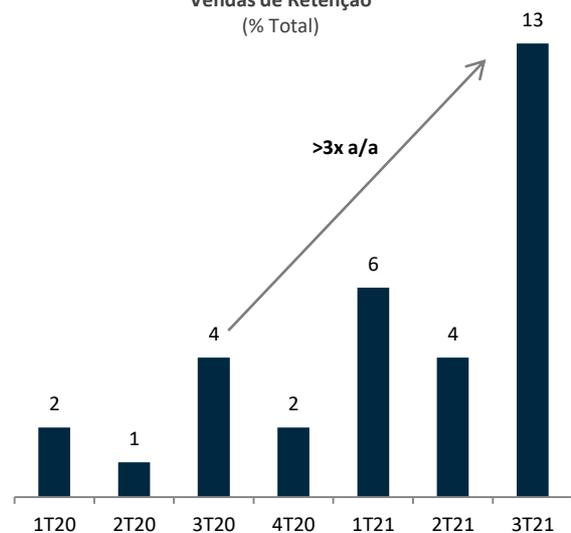
Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Ricardo Barbosa

1) Data base: 08/12/2021
Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos

Adições Brutas Orgânicas Adesão Médico-Hospitalar
Vendas (mil vidas)



Vendas de Retenção
(% Total)



Fonte: Qualicorp e Patria Investimentos

Qualicorp



Apesar do foco primariamente em crescimento orgânico imprimido pela Companhia, destacamos a aquisição do Grupo Elo, concluída em novembro, que adicionará 52 mil novas vidas ao portfólio da Quali. Com ticket médio de R\$730/mês, atuação nacional e distribuindo produtos de importante operadoras como Unimed, CNU, Bradesco e Amil, a Elo é uma importante adição à plataforma de marcas e serviços da Quali.

Quanto aos resultados do 3T21, a Companhia apresentou um crescimento de 12,3% do EBITDA Ajustado em relação ao 2T21 e expansão de 330 pontos-base na margem EBITDA Ajustada, para 42,2%. O Lucro Líquido também se recuperou e cresceu 22,3% na comparação trimestral para R\$110,4 milhões. Na comparação anual, a carteira total de clientes cresceu 2,5% no 3T21, com aumento de 6,4% no segmento de saúde Adesão. A variação anual do EBITDA Ajustado e Lucro Líquido ainda foram negativas em -17,2% e -15,1%, respectivamente, com esta queda decorrente primariamente dos relevantes investimentos em governança, tecnologia, equipes de vendas e no reforço de sua estrutura corporativa, que se fazem necessários para a implementação da estratégia de crescimento e geração de valor de médio e longo prazo.

Ultra

DESTAQUES DO 3T21

O trimestre trouxe uma reestruturação de governança bastante relevante e que acreditamos muito positiva para a Ultrapar: o anúncio do plano de sucessão à Presidência do Conselho de Administração do Conglomerado. A partir de janeiro de 2022, Marcos Lutz, conselheiro indicado pelo Pátria e acionistas controladores, assumirá a posição de Diretor Presidente da Ultrapar, holding listada do grupo, como parte do processo para suceder a Pedro Wongtschowski como Presidente do Conselho de Administração a partir de abril de 2023. Também a partir de janeiro de 2022, Frederico Curado, atual Diretor Presidente da Ultrapar, assume a Vice-Presidência do Conselho de Administração, sucedendo a Lúcio de Castro Andrade Filho que se aposentará ao final de 2021. Por fim, Leonardo Linden, Vice Presidente da Ipiranga, foi nomeado novo Presidente da subsidiária. O mercado, assim como nós, considerou esses movimentos de maneira positiva, resultando em uma alta de 9,5% nas ações da Companhia na data posterior ao anúncio.

Também houve importantes avanços no processo de revisão do portfólio da holding, com anúncio do desinvestimento da Oxiteno e conclusão da venda da participação da ConectCar. O movimento está em consistência com a estratégia que vem sendo divulgado pela Companhia de busca por maior complementariedade e sinergias em suas operações, com priorização de investimentos nas verticais de energia, logística e infraestrutura e foco crescente na transição da matriz energética.

A Ultrapar encerrou as negociações para aquisição da Refap junto à Petrobras, que haviam sido iniciadas no início do ano. Apesar dos esforços envidados pelas partes durante esse processo, certas condições críticas definidas na proposta vinculante da Companhia não se confirmaram no curso das negociações, desequilibrando a equação de risco e retorno esperada. A Companhia continuará, segundo a mesma, acompanhando os desdobramentos do programa de venda de ativos da Petrobras e possíveis oportunidades futuras.

Ultracargo e Oxiteno foram destaques em resultados no trimestre, atingindo patamares recordes de EBITDA de, respectivamente R\$102 milhões (+30% a/a) e R\$352 milhões (+108% a/a). Resultado da Ultracargo foi fruto das expansões com ganho de rentabilidade, reajustes contratuais, redução de despesas e ganhos de produtividade, enquanto na Oxiteno foi reflexo do maior volume de vendas e melhores margens.

A Receita Líquida do Grupo totalizou R\$31,91 bilhões, aumento de 12% em relação ao trimestre passado, influenciado pelo maior faturamento da Ipiranga, Ultragas, Oxiteno e Ultracargo. EBITDA ajustado foi 102% maior que no trimestre anterior, fruto do crescimento da Ultragas e Oxiteno, parcialmente compensado pela redução de EBITDA na Ipiranga, abastece aí e coligadas. Lucro líquido recorrente totalizou R\$178 milhões, redução de -38% em relação ao último trimestre, em função, principalmente, da piora no resultado financeiro.



TIR BRUTA¹
(10%) BRL

Setor
Holding – Energia e Logística

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Dezembro 2019

Período em Carteira
2 anos

Assentos no Conselho de Administração
3 de 11

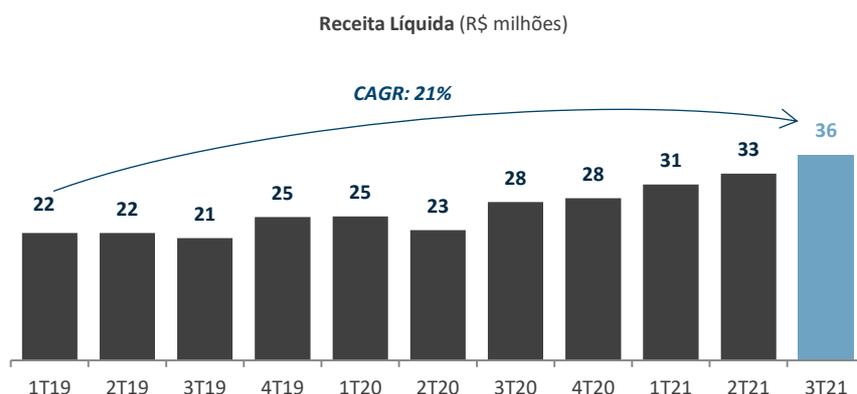
Membro indicado pelo Pátria no Conselho de Administração
Alexandre Saigh
Otávio Castello Branco
Marcos Lutz

*1) Data base: 08/12/2021
Fonte: Ultra e Patria Investimentos*

Alper

DESTAQUES DO 3T21

No 3T21, a Alper reportou crescimento de 30,1% na Receita Líquida em comparação ao mesmo período do ano passado e 10% maior que no 2T21, fechando o trimestre com R\$ 35,9 milhões. Na comparação anual acumulada, a Companhia apresentou crescimento em todas as unidades de negócio, com exceção de Massificados, que apesar de ter apresentado crescimento no trimestre, ainda não atingiu os níveis pré-pandêmicos, principalmente por ter forte influência de setores de varejo, que ainda sofrem impacto da pandemia. O EBITDA ajustado foi de R\$6,2 milhões com margem de 17,3%. Neste trimestre, despesas com a estruturação da área de Canais e Cativas, em particular a preparação para a implantação da parceria com a Caixa Econômica Federal, subtraíram 1,5% da margem EBITDA, que ajustada por estas despesas teria atingido 18,7%, patamar similar aos trimestres anteriores.



Fonte: Alper e Patria Investimentos

**TIR BRUTA¹****23% BRL****Setor**

Corretagem/ Consultoria de Seguros

Sede

São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial

Junho 2020

Período em Carteira

1 ano e 6 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: 08/12/2021

Fonte: Alper e Patria Investimentos

A Companhia continua executando sua estratégia de crescimento inorgânico. Em setembro, foi anunciada a compra da C6 Re (corretora de resseguros controlada pelo Banco C6), que agora passa a se chamar Alper Re, marcando a entrada da Companhia no segmento de Resseguros. O movimento de iniciar uma nova vertical de produtos é parte fundamental da estratégia de diversificação de portfólio e que permite à Companhia oferecer soluções ainda mais completas aos seus clientes, especialmente de grande riscos. Mais recentemente, em novembro deste ano, a Alper também anunciou a compra da JDM, marcando sua 10ª aquisição desde 2018. A JDM é uma das maiores corretoras de seguro agrícola do país e essa aquisição consolida a penetração da Alper neste ramo em franco crescimento no Brasil. Neste mesmo segmento, foi celebrado em agosto um acordo operacional com a AgroGalaxy, uma das maiores revendas de insumos agrícolas do país, para a distribuição de seguros e benefícios pela Alper à sua base de clientes.

Em paralelo aos investimento em novas parcerias e canais, a Companhia está, conforme divulgado pela mesma, em forte ritmo de prospecção e preparação de outras parcerias, em particular o início da operação do projeto da Caixa Econômica Federal, parceria divulgada ao mercado no início do ano e comentada por nós em nossas 2 últimas cartas. Segundo a Companhia, ela está comprometida com os investimentos necessários para alavancar o potencial de negócio desta nova vertical, ainda que isso implique em um aumento de despesas nos próximos trimestres até que o projeto ganhe escala e contribua positivamente de maneira relevante para seus resultados.

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.