

▶ PATRIA BRASIL
Patria PIPE

Prezados cotistas,

O terceiro trimestre do ano começou com incertezas dado os desafios recentes enfrentados no cenário macroeconômico global, ciclo inflacionário ainda em níveis elevados e juros em patamares altos ao redor do mundo. Entretanto, indicadores da economia americana começaram a sinalizar uma possível virada de ciclo, com uma leve desaceleração da sua atividade econômica permitindo os juros longos americanos recuarem motivados pela expectativa do mercado em acreditar que o FED (*Federal Reserve*) não irá mais elevar os juros.

No mercado interno, o terceiro trimestre foi marcado por sinais positivos iniciados pelo corte de 50 bps na Selic, fechando o período em 12.25%, e pelo crescimento de +0.1% do PIB referente ao trimestre anterior (2T23), acima da expectativa de mercado – contração esperada de 0,2%. A evolução positiva nos dados e expectativas retomou nos investidores a busca por maior risco, após um breve período de saídas de capital estrangeiro. Novembro teve saldo positivo nas aplicações (R\$ 13 bn)², maior saldo do ano, proporcionando alta de +12.5% do índice no mês. No ano, o Ibov sobre +15%³, enquanto o Real valoriza +8%³.

Em paralelo a esse contexto mais positivo, as empresas do portfólio divulgaram resultados operacionais e financeiros do terceiro trimestre com evoluções positivas consistentes, reforçando a nossa filosofia de investimento com foco em teses com fundamentos sólidos e vantagens competitivas sustentáveis, que atuem em setores resilientes e de alto potencial de crescimento.

Como resultado, a performance do Fundo Master vem superando com folga seus principais benchmarks, subindo +47%³ no acumulado do ano contra +15% do Ibovespa e +12% do SMLL no mesmo período. No ano o Patria Institucional sobe +44% (Ibov +15%). Os principais contribuidores para este forte resultado no ano foram Tenda, Ultrapar e Localiza, contribuindo com 19 %, 16% e 7%, respectivamente.

RETORNO LÍQUIDO ACUMULADO DESDE O INÍCIO ¹

316% BRL

RETORNO LÍQUIDO COMPOSTO ANUALIZADO DESDE O INÍCIO¹

16.8% BRL

Data Base: 9 de outubro 2014 até 07 de Dezembro 2023¹

RELAÇÕES COM INVESTIDORES:

IR@patria.com
Marina Tennenbaum

PIPE@patria.com
Flavio Menezes

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.

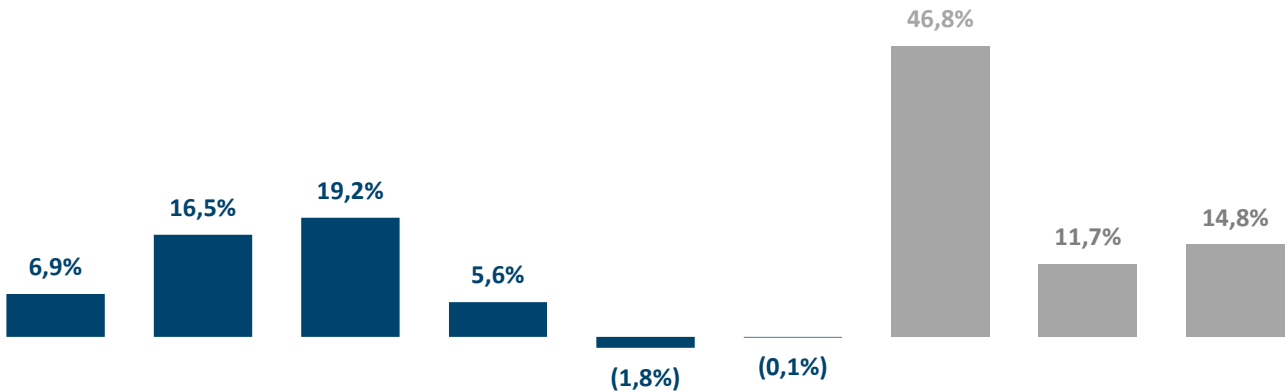
Informações Gestor: Av. Cidade Jardim, nº 803, 8º andar, sala A, São Paulo – SP, CNPJ nº 12.461.756/0001-17, ato declaratório CVM nº 11.789, de 06/07/2011.

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

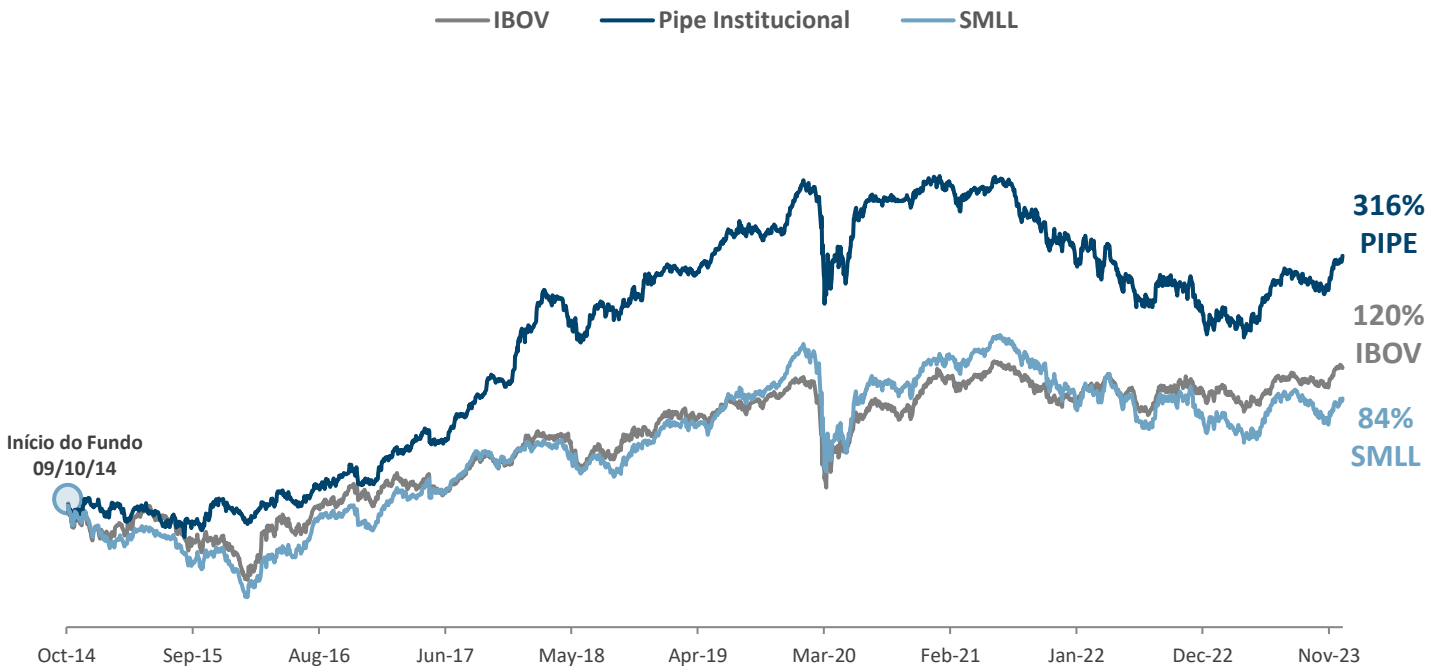


1) Calculados usando dados diários desde o início do *Patria PIPE Institucional FIC FIA* – de 09/10/2014 até 07/12/2023. Estas informações são meras referências econômicas e não representam meta ou parâmetro de performance do Fundo. A taxa de administração do *Patria PIPE Feeder Institucional FIC FIA* 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 *Patria* poderá não alcançar para o Fundo a rentabilidade obtida no passado. 2) Fonte: B3, Fluxo no mercado secundário até dia 21/11. 3) Data-base: 07/12/2023

Atribuição de Performance 2023 (YTD¹)



Patria PIPE Institucional Retornos – Ibovespa & SMLL²
 Fonte: Patria Investimentos e Capital IQ (Base 10, escala logarítmica)



1) Os dados do gráfico são calculados usando dados diários do Pátria PIPE Master – de 30/12/2022 até 07/12/2023. 2) Calculados usando dados diários desde o início do Pátria PIPE Institucional FIC FIA – de 09/10/2014 até 07/12/2023 e o mesmo período para o Ibovespa e SMLL. 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.

Alper

DESTAQUES DO 3T23



No dia 08 de novembro passado foi oficializado ao mercado um passo importante em nossa jornada como acionistas da empresa: uma OPA (Oferta Pública de Ações) voluntária de um player estratégico objetivando adquirir o controle da empresa, a ser efetivada ao próximo 22 de dezembro, que deverá marcar o encerramento de nossa jornada como sócios da Alper iniciada em Junho de 2020.

Ao valor de R\$43,50 por ação, significando à ocasião um prêmio de 40% sobre a média das cotações dos 90 pregões anteriores, a compradora avaliou a empresa **em R\$850M, ou, ainda, 15.5x EBITDA dos últimos 12 meses**, enquanto seu então preço de tela apontava um valuation de 10x EBITDA LTM.



Desinvestimento via player estratégico

| | | | |
|-----|--|---------------------------------|---|
| OPA | BRL 43.50 por ação 40% prêmio sob a média dos 90 dias anteriores | Patria PIPE Preço de Entrada | BRL 21.0 por ação Via block trade em Jun/20 |
|-----|--|---------------------------------|---|

TIR BRUTA¹
18.7% BRL

Sector
Corretagem/ Consultoria de Seguros

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Junho 2020

Período em Carteira
3 anos e 3 meses

Assentos no Conselho de Administração
2 de 5

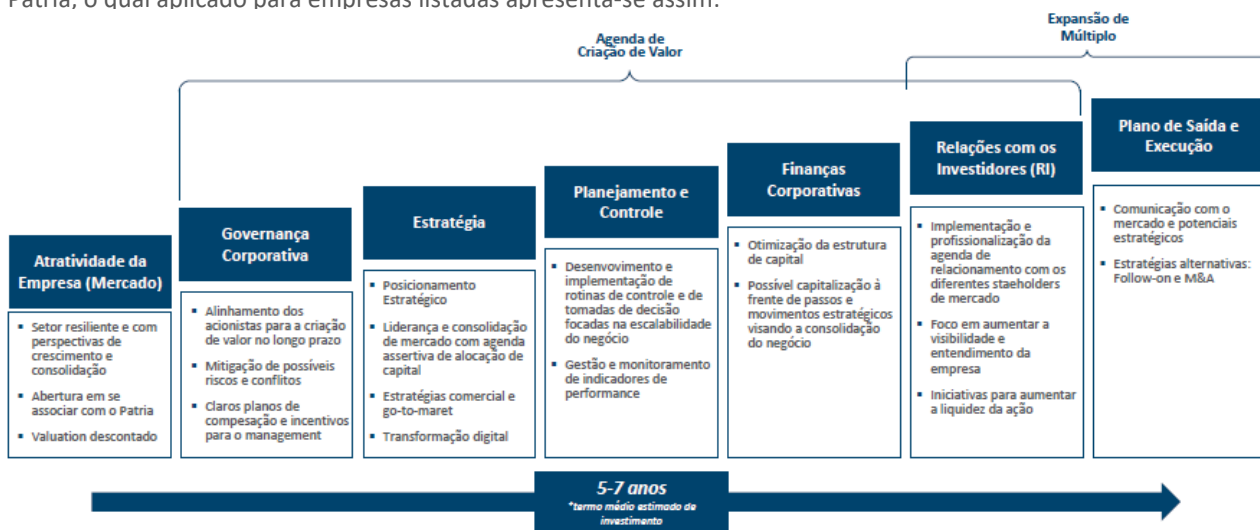
Membros independentes indicados pelo Patria no Conselho de Administração
Luis Felipe Cruz (Presidente)
Eduardo Wurzmann

1) Data base: 07/12/2023
Fonte: Alper e Patria Investimentos

Tal múltiplo de oferta está em linha ao observado nas principais corretoras globais listadas e as negociações efetivadas no mercado internacional de corretagem de seguros, significando, ainda, um Market Cap 5.3x superior àquele da ocasião de nossa entrada no quadro acionário da empresa.

Com a concretização do negócio, estimamos um retorno (TIR) de ~26% ao ano de nosso investimento, acima de nosso retorno target composto de 20% ao ano para o Patria PIPE, com a Alper somando-se a outros tantos cases de investimento que contam com o DNA Patria de criar e construir empresas líderes que influenciam e fazem parte do dia-a-dia de nossa sociedade, nas quais atuamos junto à governança, equipe executiva e implementamos agendas virtuosas de crescimento.

Nossa atuação na Alper foi pautada pelo *playbook* de atuação que forjamos ao longo dos últimos 35 anos de atuação do Patria, o qual aplicado para empresas listadas apresenta-se assim:



Em meados de 2020 identificamos na Alper um investimento potencial que contemplava todas as características listadas no primeiro eixo acima:

Alper

DESTAQUES DO 3T23



Atratividade do Mercado

À ocasião o mercado de corretagem de seguros era estimado em BRL 55 bilhões em receitas e contava com 98 mil players, com nenhum representado mais de 0.5% de market-share, sendo ainda altamente regionalizado e local. Já o mercado de seguros, em termos de valor de prêmios, contemplava BRL 503 bilhões, sendo 50% destes de soluções para saúde e automóveis, portanto, pouco diverso e penetrado.

Além disso, a Alper já vinha de um exitoso turnaround operacional executado pelo CEO Marcos Couto e sua competente equipe ao longo dos anos de 2018 e 2019, apresentando não apenas os fundamentos necessários para se tornar uma protagonista do setor, mas também a abertura para contar com o apoio do Patria em sua nova fase de crescimento. Com isso, estabelecemos como nossa tese de investimentos a **criação de uma plataforma consolidadora multi-regional em um mercado altamente fragmentado e sub-penetrado**, suportado por: **(i)** Corpo executivo experiente e alinhado, **(ii)** Elevados níveis de execução e serviços, e **(iii)** Funding.

Como principais drivers dessa nova jornada, todos estes pensados sob uma estrutura altamente escalável e com significativo espaço para expansão de margens, estabelecemos dois caminhos:

Crescimento orgânico via incremento da oferta de produtos e da produtividade por funcionário – capacitação da estrutura interna e desenvolvimento de novos canais de distribuição

Crescimento inorgânico via aquisições geradoras de valor – novas linhas de produtos, visando composição do basket de ofertas, novas localidades, visando extrapolar a natureza regional do setor, e novos perfis de clientes, aqui contemplando novos setores-alvo

Ainda, como pilar desta estratégia, **identificamos a necessidade de estabelecer uma estrutura comercial suportada por tecnologia e pautada por uma oferta multi-produtos de seguros, com espaço significativo para cross-sell**, algo até então pouco explorado no setor.

Constatada a oportunidade e estabelecida a estratégia, ao longo dos três anos seguintes procuramos desenvolver cada uma das dimensões citadas acima em nosso *playbook* de atuação visando a criação de valor e expansão de múltiplo da empresa:

Governança Corporativa | Dois membros nomeados para o Conselho de Administração, o qual ficou sob a presidência de Luiz Felipe Cruz, sócio do Patria com vasta experiência em Fusões e Aquisições, Governança Corporativa e atualmente responsável pela gestão de nossos novos investimentos de Private Equity no Brasil, e **associação e composição de uma base de acionistas alinhados para o longo prazo**

Estratégia | Expansão geográfica, de 8 para 19 escritórios regionais, **expansão da linha de produtos**, de 4 para 7 unidades de negócio, e **estabelecimento de novos canais de comercialização e soluções** (e.g. Bancassurance e Corretoras Cativas)

Planejamento e Controle | BRL 25 milhões de investimentos em tecnologia, com a criação da Alper Tech e desenvolvimento de soluções para os públicos internos (comercial e de atendimento visando escalabilidade) e externo (Dr. Alper, solução de teleconsulta proprietária), e **membros do Patria nos Comitês de Auditoria E Riscos e M&A**

Finanças Corporativas |

Alocação de Capital: execução de 13 M&AS, acrescentando BRL 1.7 bilhões em prêmios, BRL 143 milhões em faturamento e BRL 60 milhões em EBITDA;

Estrutura de Capital: BRL 260 milhões em follow-ons privados, suportados pela base acionária, e **outros BRL 50 milhões em dívida** visando dar suporte à estratégia de crescimento e consolidação do mercado.

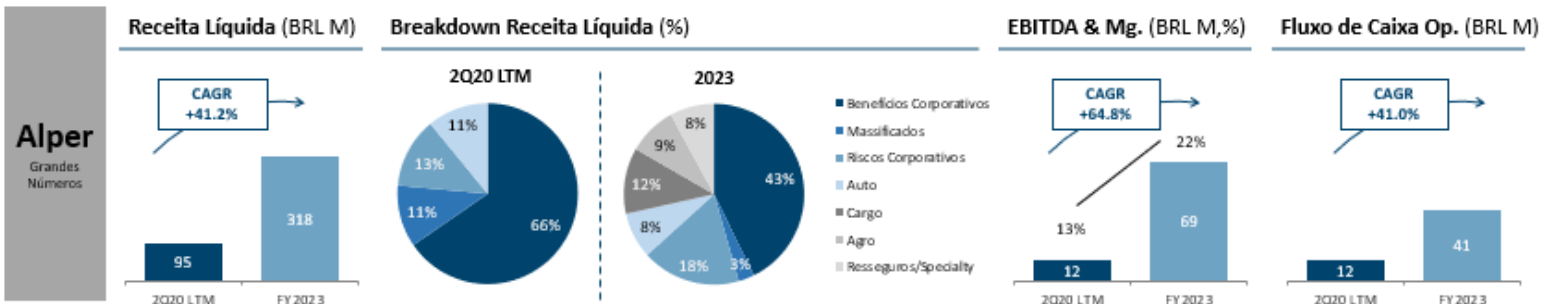
Alper

DESTAQUES DO 3T23



Relações com os Investidores | Reformulação da equipe e diretoria, responsável por reconectar a empresa com o mercado, bem como a criação do primeiro Alper Day

Em números, essa agenda implementada traduziu-se em relevante expansão da performance financeira e das margens quando comparados (i) o período dos 12 meses anteriores à nossa entrada (2Q20 LTM) e (ii) as perspectivas de resultados esperados para o ano de 2023:



Receita Líquida: +41.2% CAGR (de BRL 95M para BRL 318M), fruto da estratégia de crescimento via ações orgânicas e inorgânicas - expansão da base geográfica e das linhas de produtos, criação de novos canais e consolidação da estratégia comercial multi-seguros;

EBITDA: +64.8% CAGR (BRL 12M to BRL 69M), atestado à assertividade da extensão da linha de produtos, com uma oferta ativa cross-sell, que ex-investimentos em tecnologia realizados ao longo de 2023 resultariam em um EBITDA estimado de BRL 90M;

Margem EBITDA: de 13% para 22%, resultado da consolidação de produtos mais rentáveis e da implementação de uma estrutura comercial mais enxuta e escalável suportada pelos altos investimentos em sistemas e controles;

Fluxo de Caixa Operacional: +41.0% CAGR (BRL 12M para BRL 41M), resultante da estratégia detalhada nos tópicos anteriores.

Com a estratégia validada, como observado nos números apresentados acima, **a empresa rapidamente ganhou protagonismo no setor e credenciou-se à posição de plataforma ideal para um potencial investimento por parte de um player estratégico disposto a dar continuidade a estratégia de consolidação do segmento.** Foram estes os predicados levados em conta por parte do comprador estratégico por trás da OPA a ser concluída ao próximo dia 22 de dezembro.

Passados 3 anos e meio de nosso investimento inicial, a **Alper encerra o ano de 2023 com uma das principais plataformas multi-seguros do país**, contando com sólidas estruturas operacional e de governança, frutos de extensa dedicação e diligência na execução por parte do corpo executivo da empresa, estes suportados por uma base acionária coesa e alinhada que tivemos a oportunidade de fomentar junto com nossos sócios.

Alper

DESTAQUES DO 3T23



Com objetivo de maximizar o retorno de nossos cotistas, e alinhados ao último pilar de nosso playbook de atuação, **“Plano de Saída e Execução”**, lideramos em conjunto com os sócios e principais executivos extensas negociações que devem culminar em seu fechamento de capital e início de uma nova, e acreditamos exitosa, etapa de crescimento.

Como mencionado em nosso parágrafo inicial, a Alper soma-se agora a outros tantos cases de sucesso criados ao longo dos últimos 35 anos pelo Patria, sendo mais um exemplo e atestado à nossa forma diligente e consistente de gerar valor para a sociedade.

Por fim, gostaríamos de registrar nossos agradecimentos à(aos): (i) toda equipe executiva e de colaboradores da empresa, (ii) nossos membros indicados aos conselhos de administração e comitês estatutários, (iii) nossos sócios, que se mostraram sempre alinhados com os objetivos de criação de valor de longo prazo para todos os acionistas, e (iv) nossos sócios investidores por confiarem e suportarem a filosofia de investimentos e agenda de criação de valor do Patria PIPE.

CVC

DESTAQUES DO 3T23

A CVC mostrou grande evolução no primeiro trimestre de resultados sob a nova gestão, apresentando sólidos indicadores que ilustram o caminho certo da CVC nessa sua nova fase de “back to basics”. A Receita Líquida somou R\$ 375MM (+11.3% a.a), com relevante ganho de *take rate consolidado*, que atingiu 9.6% (+1.6% p.p a/a), devido a maior representatividade do canal B2C, beneficiado pelo acordo com master franqueados e aumento expressivo do *take rate* em produtos exclusivos.



TIR BRUTA¹
(34.6%) BRL

Setor
Turismo e hospitalidade

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Julho de 2019

Período em Carteira
4 anos e 3 meses

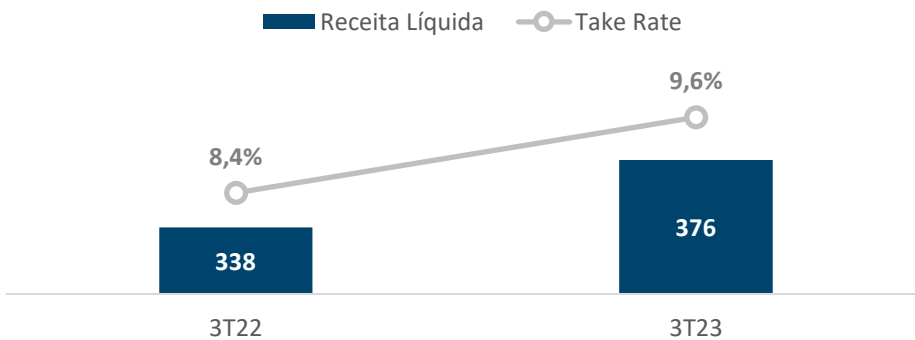
Assentos no Conselho de Administração
2 de 7

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

1) Data base: 07/12/2023

Fonte: CVC e Patria Investimentos

Receita Líquida & Take Rate (R\$ M, %)

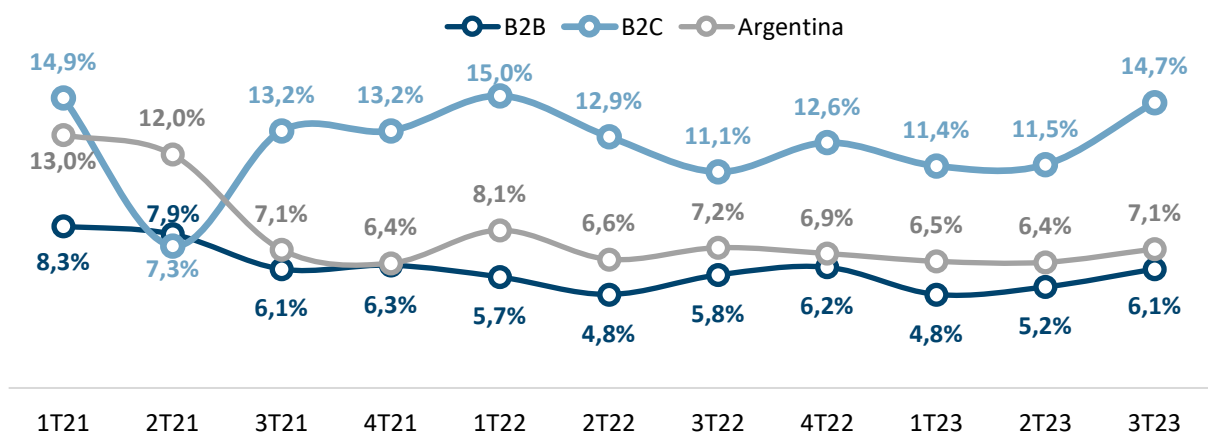


Fonte: CVC e Pátria Investimentos

O canal B2C teve forte contribuição no *topline* da companhia, que foi fruto de iniciativas incorporadas pelo novo *management*, com a implementação de uma campanha de marketing bem-sucedida (“Alerta Amarelo CVC”), combinado com uma melhoria na estratégia de *pricing* (reforçando o foco na rentabilidade) e melhor assertividade nos produtos exclusivos. Como resultado, a receita originada pelo canal encerrou o terceiro trimestre do ano em R\$ 218 MM o que se traduz em um crescimento anual de +34% e um *take rate* de 14.7% (+3.6 p.p).

O *take rate* do B2B teve leve aumento de +0.3 p.p contra o terceiro trimestre do ano anterior, em virtude do novo posicionamento estratégico de maior assertividade da companhia, focando no melhor equilíbrio entre volume e rentabilidade dos acordos comerciais com as agências de viagem. Na Argentina, o *take rate* teve leve contração anual de -0.1 p.p, devido ao impacto do aumento de impostos sobre as viagens ao exterior no país, que são adicionados ao valor da reserva, porém sem deduções na Receita Líquida, produzindo aparente diluição do *take rate*. Contudo, na comparação com o segundo trimestre do ano, o indicador evoluiu +0.7 p.p, fruto das iniciativas implementadas pela nova gestão.

Take Rate por Unidade de Negócio (%)



Fonte: CVC e Pátria Investimentos

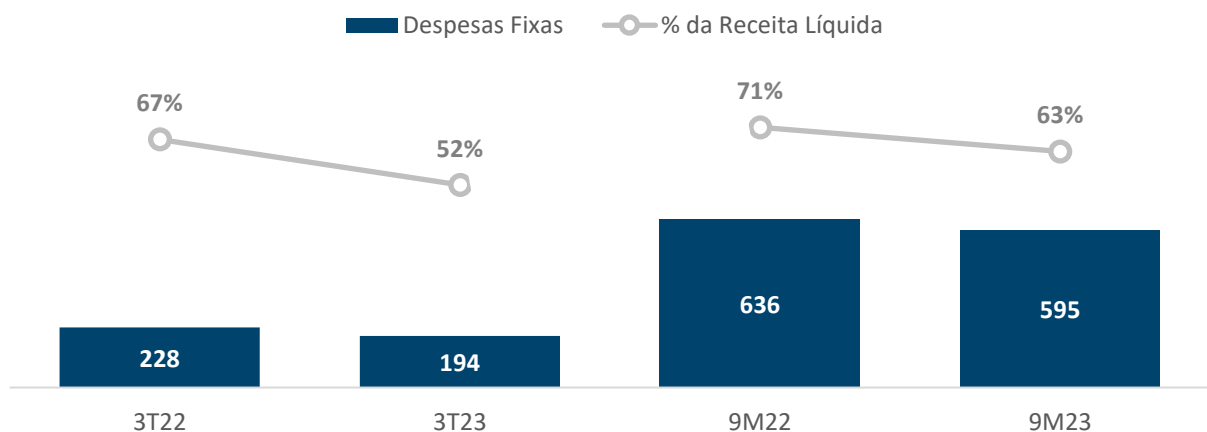
CVC

DESTAQUES DO 3T23



Outro fator importante na evolução dos indicadores de resultado da CVC foi a forte disciplina no controle de despesas pela nova administração, com redução de 22.7% a/a, fruto de nova adequação do quadro de colaboradores, revisão de contratos e reversão de provisões relacionados a incentivos de ex-executivos. Como resultado, a representatividade das despesas fixas sobre a Receita Líquida da companhia atingiu 52%, patamar muito inferior aos 67% do 3T22.

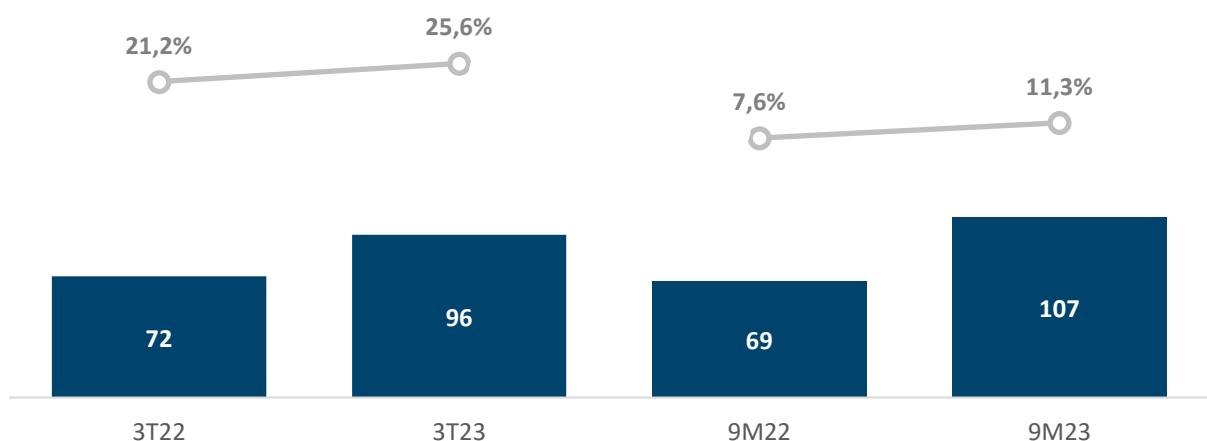
Despesas Fixas & % da Receita Líquida (R\$ MM)



Fonte: CVC e Pátria Investimentos

Como consequência dos ganhos de margem de contribuição e take-rate e da forte redução de despesas, o EBITDA ajustado do 3T23 atingiu R\$ 96,0 milhões, um crescimento de 34,3% contra o 3T22 e já representa uma margem de mais de 25% da Receita Líquida.

EBITDA Ajustado & Margem EBITDA Ajustado (R\$ MM, %)



Fonte: CVC e Pátria Investimentos

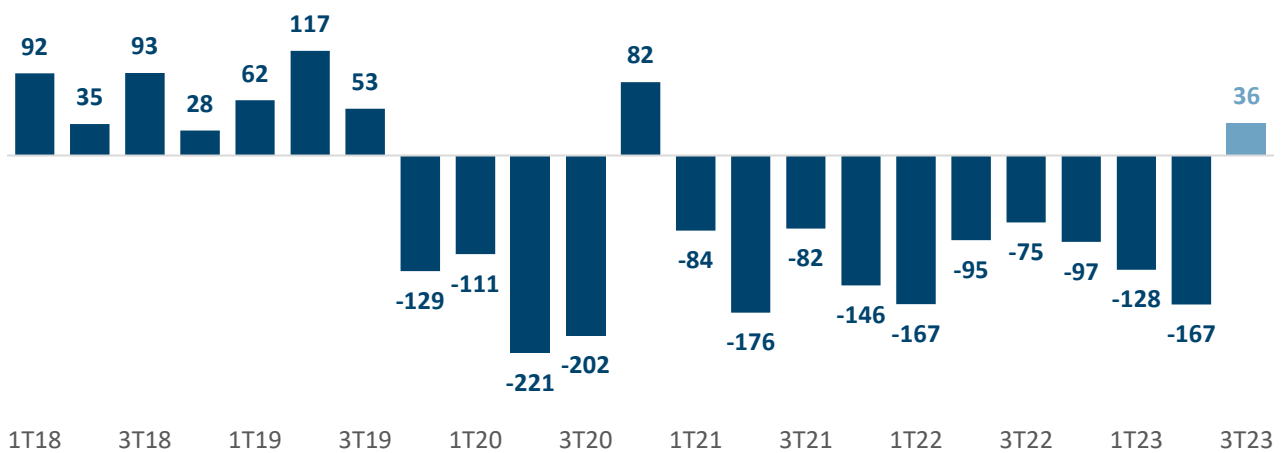


CVC

DESTAQUES DO 3T23

Como consequência dos ganhos de margem de contribuição e take-rate e da forte redução de despesas, o EBITDA ajustado do 3T23 atingiu R\$ 96,0 milhões, um crescimento de 34,3% contra o 3T22 e já representa uma margem de mais de 25% da Receita Líquida.

Lucro Líquida Ajustado (R\$ MM, %)



Em resumo, estamos muito confiantes no excelente trabalho que a nova gestão da CVC vem imprimindo e acreditamos que a empresa está no caminho certo para entregar todo seu potencial no turismo brasileiro, combinando resultados e geração de valor para os seus acionais.

Ultra

DESTAQUES DO 3T23

A Ultrapar continuou progredindo em todas as suas unidades de negócio, apresentando sólidos resultados operacionais e financeiros, significativamente acima das expectativas de mercado, o que tem se refletido na forte valorização de suas ações frente aos seus principais concorrentes. No ano, as ações da Ultrapar já avançam mais de 100%.

O destaque do trimestre foi Ipiranga, a empresa mais relevante da holding, e que representa aproximadamente 70% do EBITDA da Ultrapar. A distribuidora começa a colher resultados do seu turnaround, reportando crescimento de 200% em seu EBITDA ajustado recorrente. O endividamento da Ultrapar também apresentou positiva evolução, atingindo patamares inferiores aos trimestres anteriores (1.4x Dívida Líquida/EBITDA LTM, vs 2.1x no 2T23), devido a maior geração de caixa operacional (+46% a.a), redução de R\$ 294 MM do saldo em risco sacado e forte crescimento de EBITDA consolidado em suas operações continuadas (+124% a.a).



TIR BRUTA¹
6.3% BRL

Setor
Holding – Energia e Logística

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Dezembro 2019

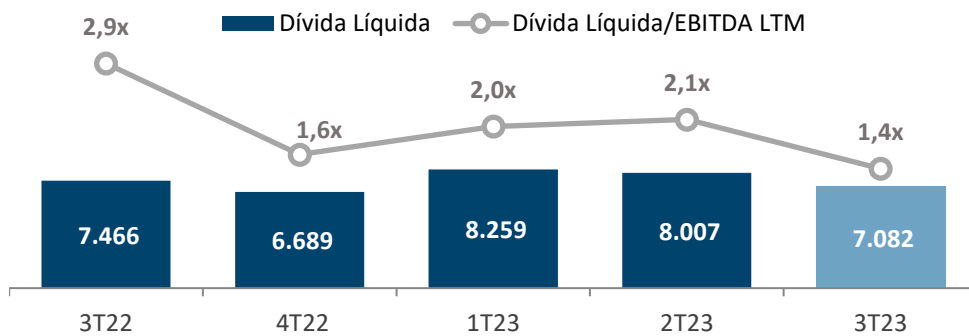
Período em Carteira
4 anos

Assentos no Conselho de Administração
1 de 10

Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Peter Estermann

1) Data base: 07/12/2023
Fonte: Ultra e Patria Investimentos

Endividamento Ultrapar (R\$ M)

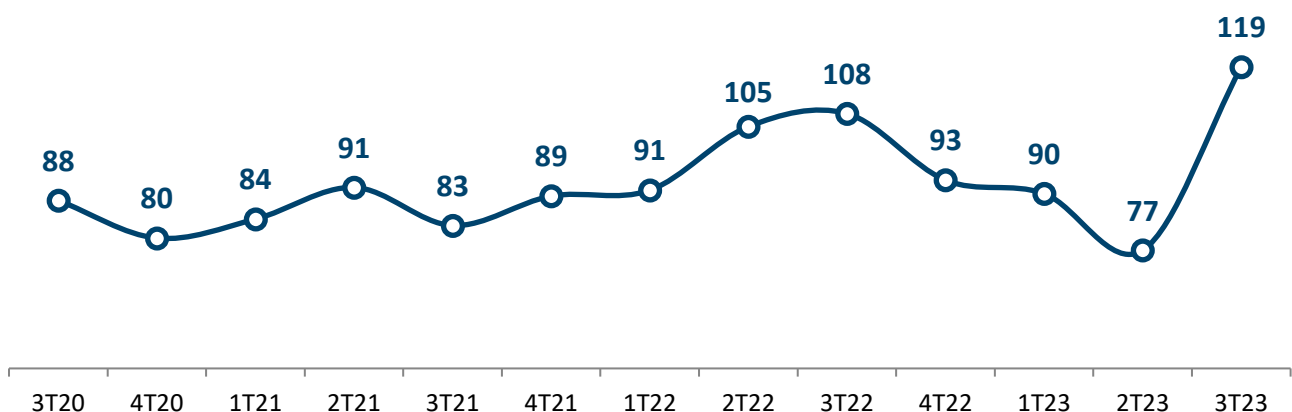


Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos



A Ipiranga apresentou sólido resultado operacional, registrando um EBITDA ajustado recorrente de R\$ 1,445 (+223% t/t; +199% a/a) atingindo uma margem de R\$119/m³ (vs R\$ 77/m³ no 2T23) nos últimos doze meses. Os bons resultados decorreram em parte de aumentos nos preços de combustíveis e consequentes ganhos nos estoques, mas principalmente de um ambiente competitivo favorável e significativa evolução nas operações, qualidade e produtividade da rede franqueada.

EBITDA Ajustado Recorrente LTM/m³ (R\$)

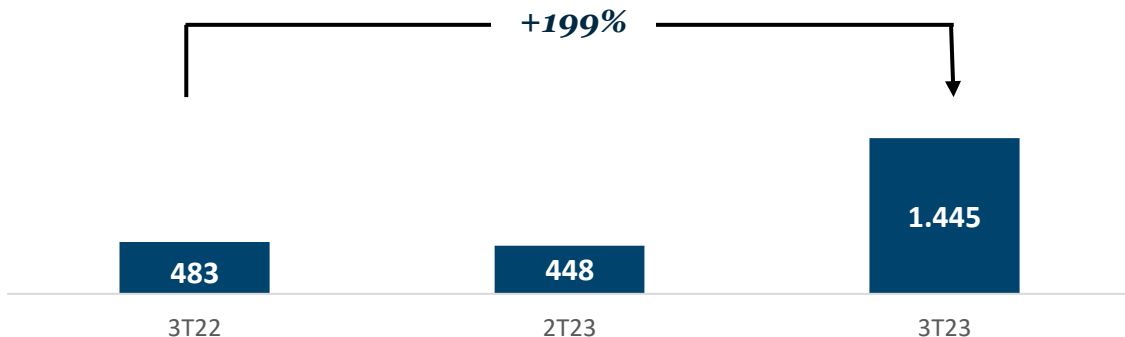


Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

Ultra



EBITDA (R\$ M)

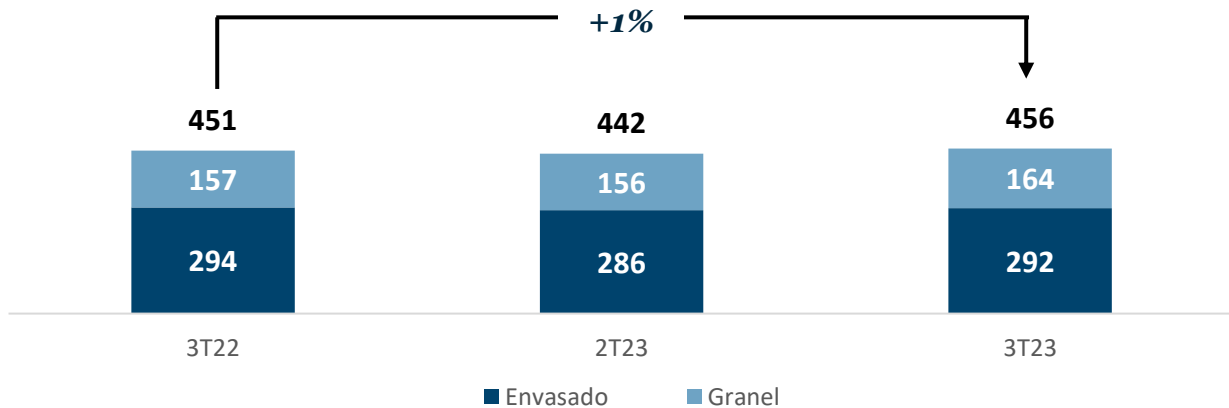


Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

ultragaz

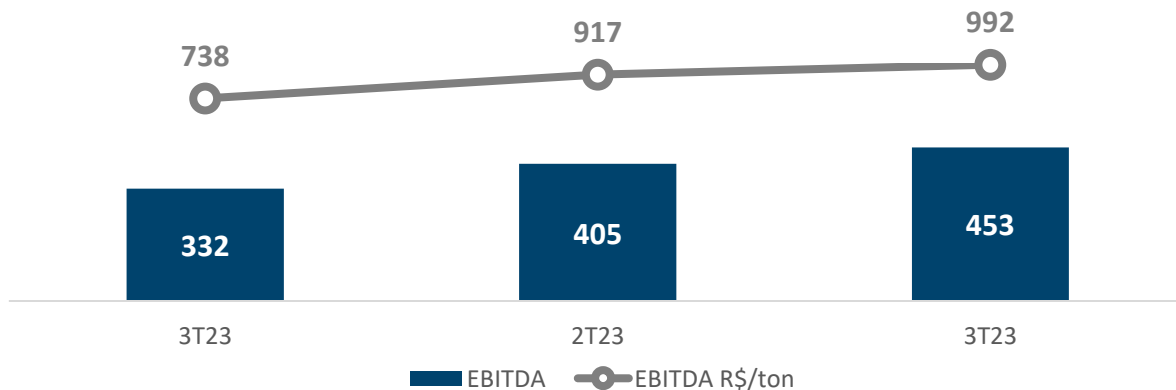
A Ultragaz entregou outro consistente resultado, atingindo um volume vendido de 456 Mil ton (+3% t/t; +1% a/a), resultado de maiores vendas para a indústria no segmento granel (+5% t/t; +4% a/a) e volume estável no envasado. Seu EBITDA ajustado recorrente de R\$ 453 M (+12% t/t; +36% a/a), é resultado das iniciativas de aumento de eficiência, melhor mix de vendas e maior volume vendido (com repasse inflacionário).

Volume (Mil ton)



Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

EBITDA & Margem EBITDA (R M, R\$/ton)



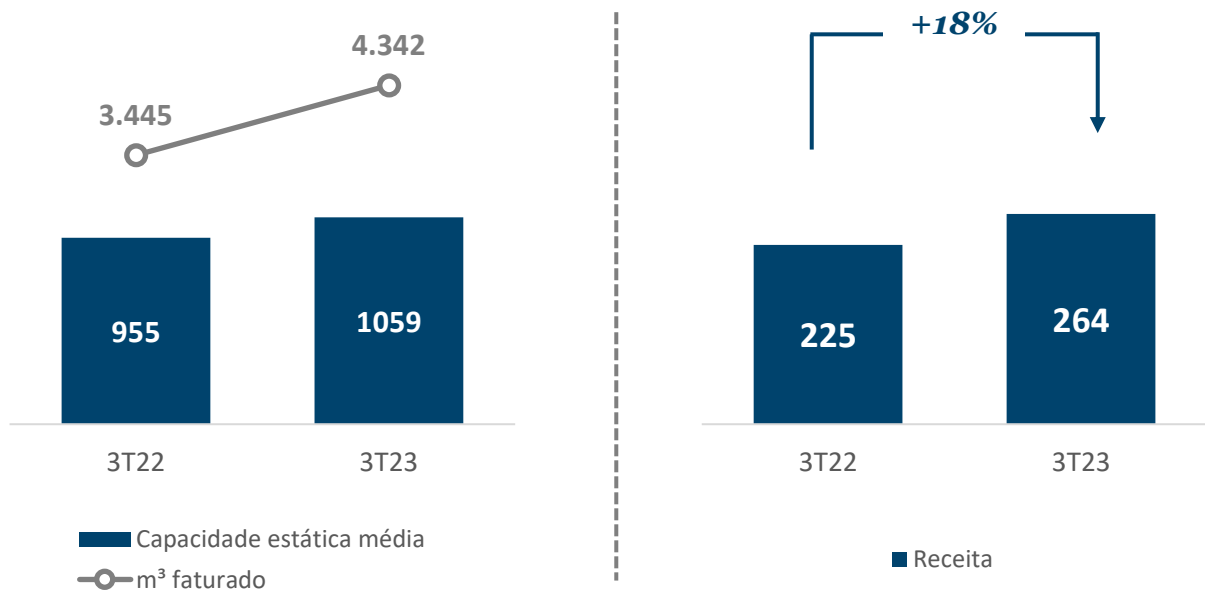
Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

Ultra



A Ultracargo encerrou outro trimestre do ano com evolução positiva continuada em seus resultados. A Receita Líquida de R\$ 264 M (+3% t/t; +18% a/a), é reflexo da melhor venda spot, do maior m^3 faturado e de melhores tarifas. O EBITDA atingiu R\$ 173 M (+7% t/t; +27% a/a), sendo fruto de maior ocupação da capacidade, maiores tarifas e ganhos de produtividade e eficiência, atenuados por maiores despesas administrativas.

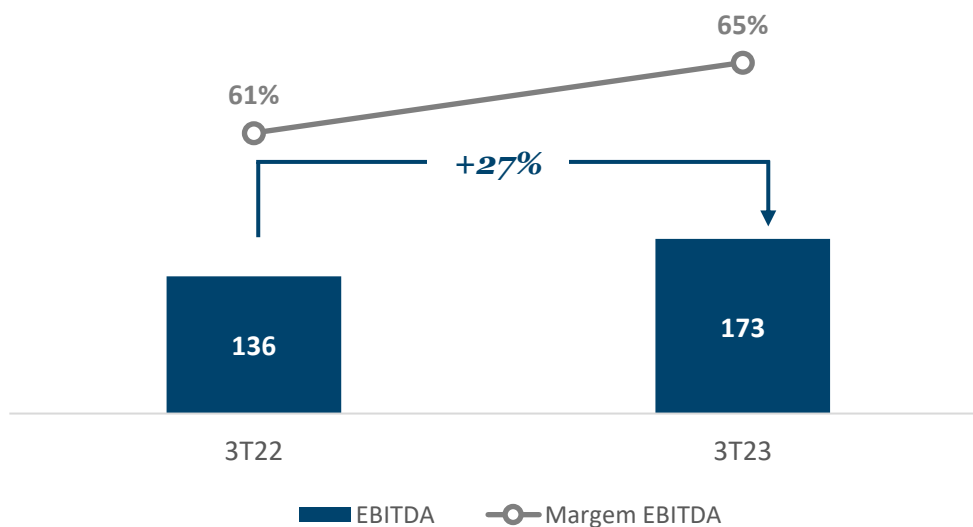
M³ Faturado e Receita Líquida (Mil m³, R\$ M)



Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

EBITDA & Margem EBITDA (R\$ M, %)



Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

Localiza



DESTAQUES DO 3T23

A Localiza entregou outro trimestre de progresso operacional e financeiro, que evidencia o foco da companhia de **crescimento com geração de valor**. O *bottom line* continua apresentando uma sequência positiva (+57% a.a), mesmo com os resultados ainda impactados pela integração com a Unidas. O *topline* de R\$ 7,3 bn (+19% a.a) foi sustentado pelo (i) aumento sequencial do *ticket* médio na divisão de Aluguel de Carros e Gestão de Frotas, (ii) pelo avanço anual de 25.5% no número de diárias em Gestão de Frotas, que resultou em um avanço de +49% em sua receita contra o mesmo período do ano anterior e (iii) pela resiliência da unidade de Seminovos, que apresentou um aumento expressivo (+18.5% a/a) no *topline*, mesmo enfrentando um ano desafiador para venda de Seminovos, devido ao alto nível de preços dos veículos e maiores taxas de juros para financiamento.

Na unidade de *RAC (Rent a Car)*, o volume da frota caiu 9% a/a, ainda por conta do impacto provocado pelo *carve-out* de parte das operações de RAC da Unidas, imposta pelo CADE quando da fusão concluída no ano passado. A tarifa média atingiu R\$119 (+10% a/a), fruto da capacidade da Localiza de repassar custos, enquanto o número de diárias apresentou queda de 7%, consequência da menor frota pós *carve-out*. A taxa de utilização permaneceu estável (-0.7 p.p). Como resultado, a receita alcançou R\$2,1 bn (+3% a/a), com expansão de margem EBITDA para 65% (vs. 59% no 3T22).

TIR BRUTA¹
75.5% BRL

Setor
Mobilidade

Sede
Belo Horizonte - MG

Data do Investimento Inicial
Outubro 2014

Período em Carteira
9 anos

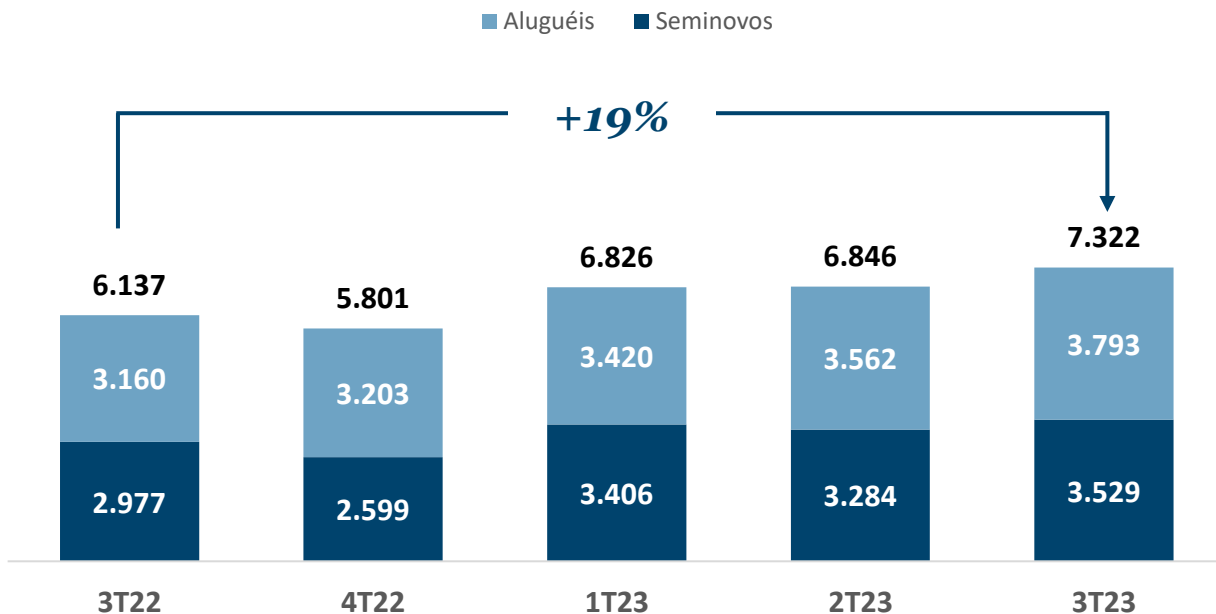
Assentos no Conselho de Administração
1 de 6

Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Luís Fernando Memoria Porto
(Vice-Presidente)

1) Data base: 07/12/2023

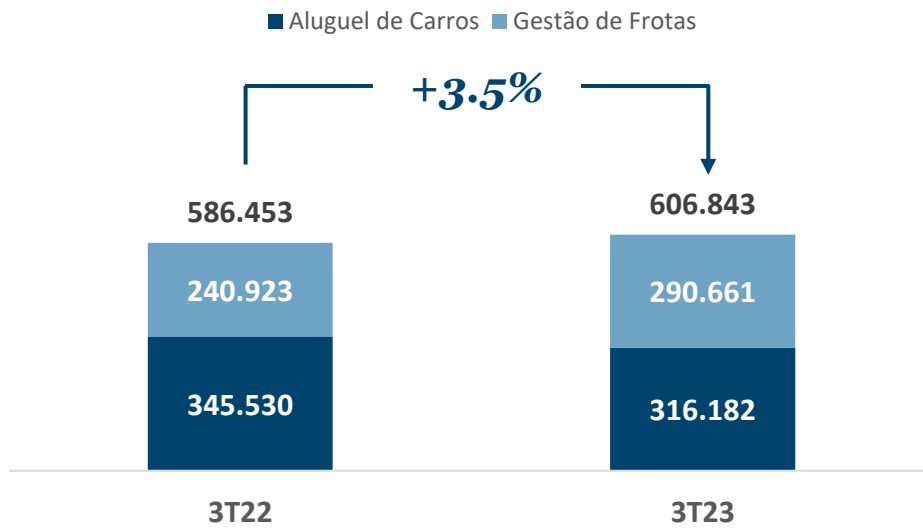
Fonte: Localiza e Patria Investimentos

Receita Líquida Consolidada por Unidade de Negócio (R\$ M)

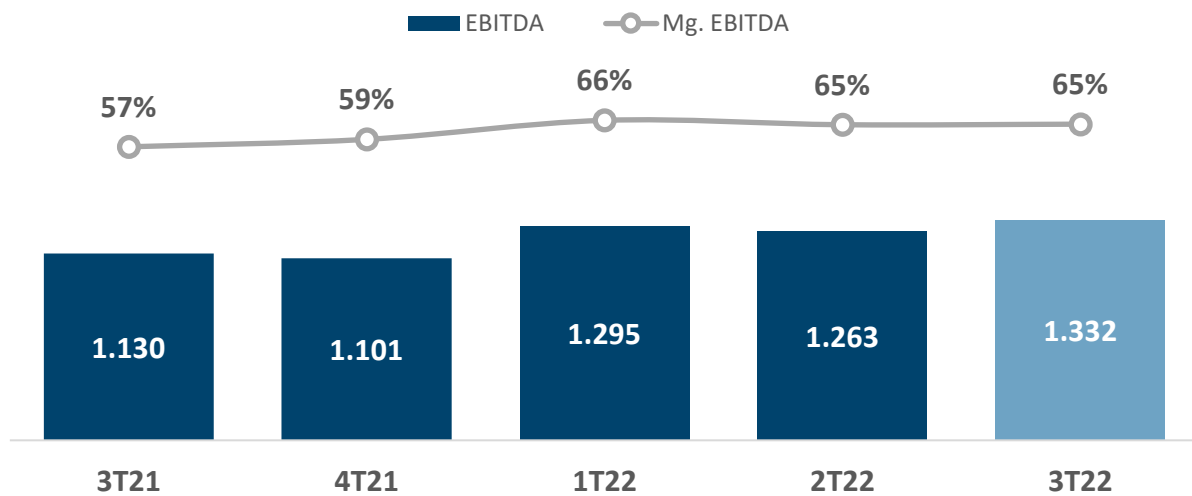




Frota Final de Período (# Quantidade)



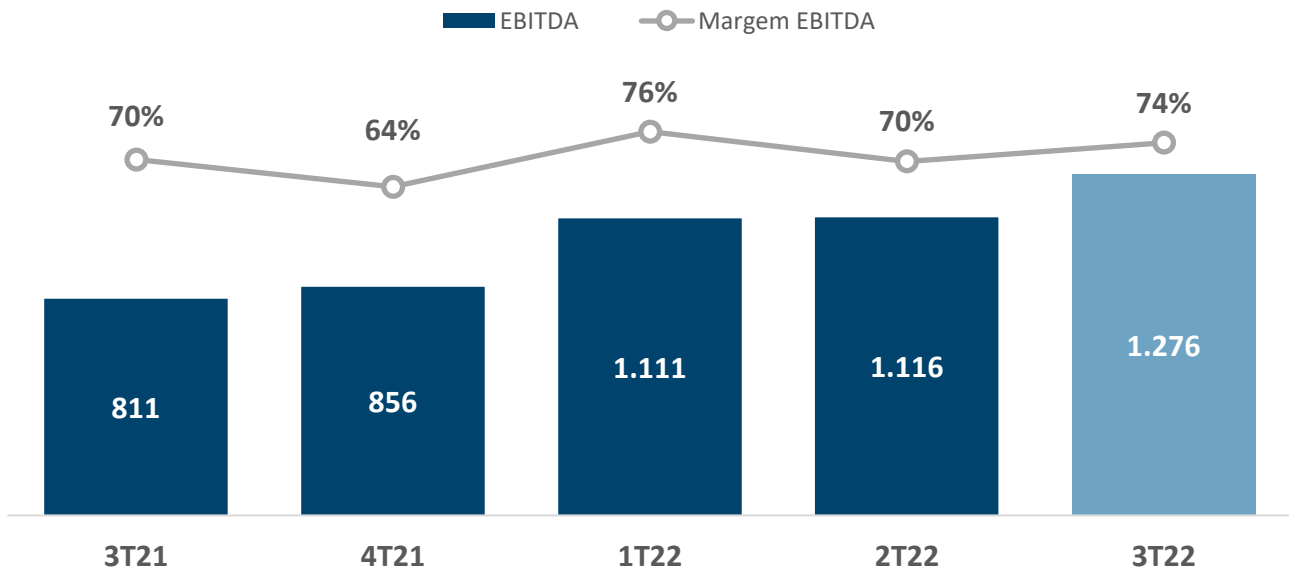
EBITDA e Margem EBITDA – RAC (R\$ M, %)



Na unidade de Gestão de Frotas, o volume de veículos aumentou +20% a/a enquanto a tarifa média fechou o trimestre R\$84, que se traduz em um crescimento de +19% contra o mesmo período do ano anterior. Em paralelo, o número de diárias registou forte avanço de 26% em comparação com o 3T22, acompanhado por leve contração de 0,5 p.p a/a na taxa de utilização, embora com progresso sequencial (96.4% 3T23 vs 95.8% 2T23). No saldo, os avanços dos indicadores operacionais corroboram para a evolução da receita de GFT em 49.2% a/a, com margem EBITDA de 74% (estável a/a).



EBITDA e Margem EBITDA – GFT (R\$ M, %)



A divisão de Seminovos atingiu uma receita líquida de R\$3,5 bn (+19% a/a), com o preço médio de venda de R\$60,2 mil no período (-16% a/a e estável t/t), resultando em uma margem EBITDA ajustada de 2,4% (vs 11,3% no 3T22). A queda sequencial da margem no segmento ao longo dos últimos trimestres, para o patamar de 2,4%, reflete a continuidade do ciclo de normalização do Seminovos e o mix de venda mais concentrado no atacado, além do impacto de 0,5 p.p. referente a descontinuidade do negócio da Acelero.

Apesar de um cenário adverso nos últimos anos combinando alta de juros e preços elevados de veículos, a companhia tem evidenciado sua capacidade de neutralizar estes efeitos com repasses de preços, otimização e maior eficiência nas operações e ganhos de sinergias pós-fusão com Unidas.

Como resultado, os indicadores operacionais e financeiros seguem sólidos e consistentes trimestre a trimestre, com ganhos consistentes de participação de mercado. Continuamos confiantes que a Localiza deve continuar crescendo aceleradamente e deve se beneficiar de maneira significativa com a virada no ciclo de juros, com efeitos positivos tanto nas despesas financeiras da companhia quanto potencialmente na precificação de suas ações, que são negociadas perto dos múltiplos mais baixos desde sua listagem. A Localiza continua representando o maior investimento do Fundo.



Tenda

DESTAQUES DO 3T23

A Tenda continua apresentando melhorias consistentes em seus indicadores operacionais que, somadas às medidas implementadas no programa MCM (novo teto de subsídio de até R\$ 55 mil por família, redução das taxas de juros para as famílias de menor renda e a extensão do prazo de financiamento para até 35 anos), se refletiram em forte valorização de suas ações de +225% no ano. Os resultados do terceiro trimestre do ano foram sólidos, evidenciando melhoria na estrutura de capital, na recuperação de margens e no retorno da lucratividade.

O principal destaque do trimestre foi o bem-sucedido follow on, que captou R\$ 234 MM e consistiu na oferta de 18,750,000 ações ordinárias ao preço de R\$ 12,50. A medida permitiu à companhia equalizar seu endividamento para níveis de covenants previstos para 2025, trazendo o indicador de dívida líquida corporativa sobre patrimônio líquido para apenas 13%, contra 66% no final de 2022.

Também como consequência do bem sucedido follow-on, a Tenda antecipou a quitação de dívidas totalizando um montante de R\$ 240 MM que, somadas a emissão da 10ª debênture no valor de R\$ 150 MM, reforçaram e alongaram a duração da estrutura de capital, colocando a companhia em boa situação para capitalizar o momento positivo do setor.

TIR BRUTA¹
14.2% BRL

Setor
Construção e Incorporação

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Abril 2017

Período em Carteira
6 anos e 9 meses

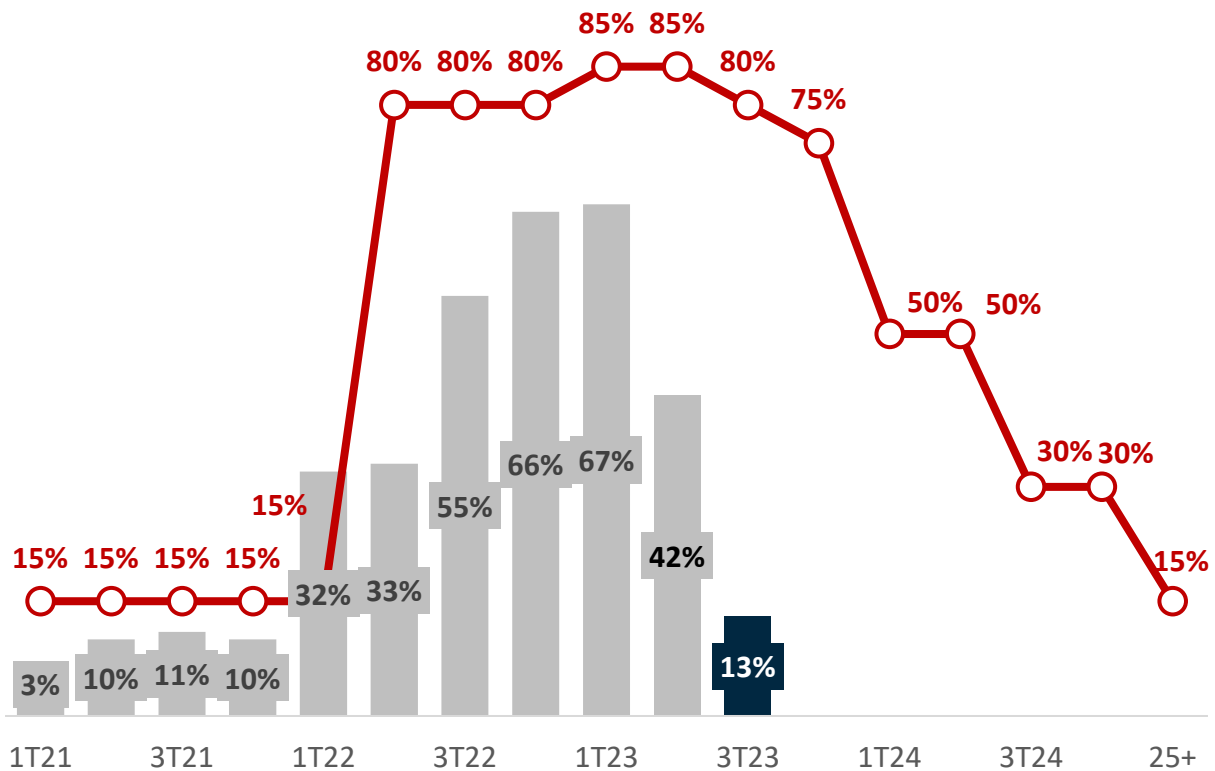
Assentos no Conselho de Administração
1 de 9

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

1) Data base: 07/12/2023

Fonte: Tenda e Patria Investimentos

Covenants (Dívida Líquida Corporativa/patrimônio Líquido; %)



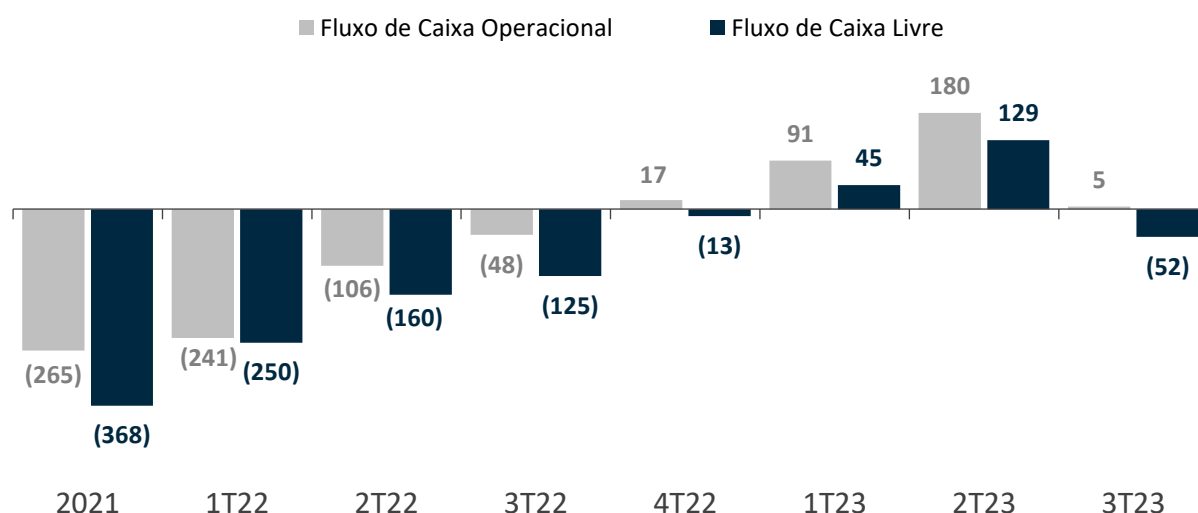
Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

Tenda



A companhia voltou a registrar saldo positivo de geração de caixa operacional, de R\$ 5 MM, mesmo não tendo ocorrido nenhuma operação de antecipação de recebíveis de pro-soluto. No trimestre a empresa teve um consumo total de caixa de R\$ 52 MM, entretanto, na conclusão da captação, a cia reduziu sua dívida líquida em cerca de R\$ 173 MM.

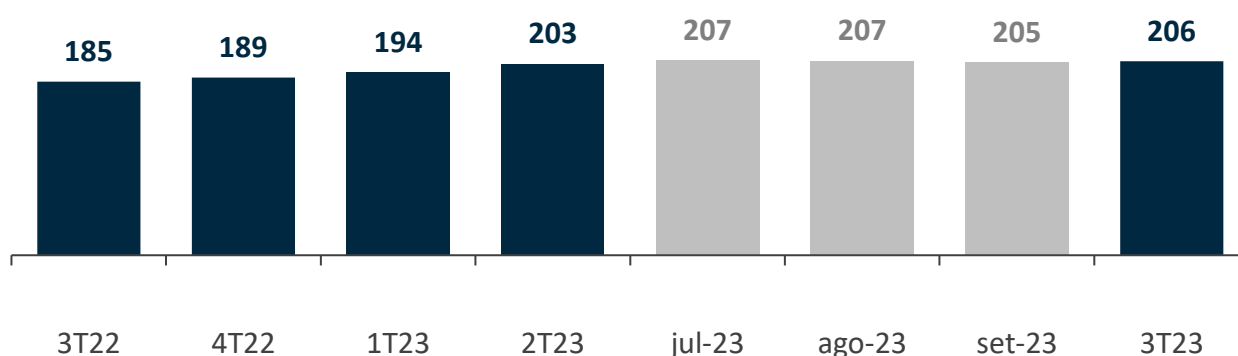
Fluxo de Caixa (R\$ M, %)



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

Fruto do benefício das novas medidas do MCMV, houve uma mudança no mix de vendas aumentando a penetração em famílias da faixa 1 – no trimestre, 59% das vendas foram destinadas ao público da primeira faixa do programa, contra 50% no segundo trimestre do ano. Como resultado, a empresa continua implementando aumentos graduais de preços que tem permitido o crescimento consistente das margens brutas de novas vendas, que atingiram 33% (vs. 30% no 3T23), acompanhadas por um lucro bruto esperado das novas vendas de R\$ 299 MM (+15% t/t; +28 a/a).

Evolução do Preço médio de Venda Bruta (R\$ M, %)



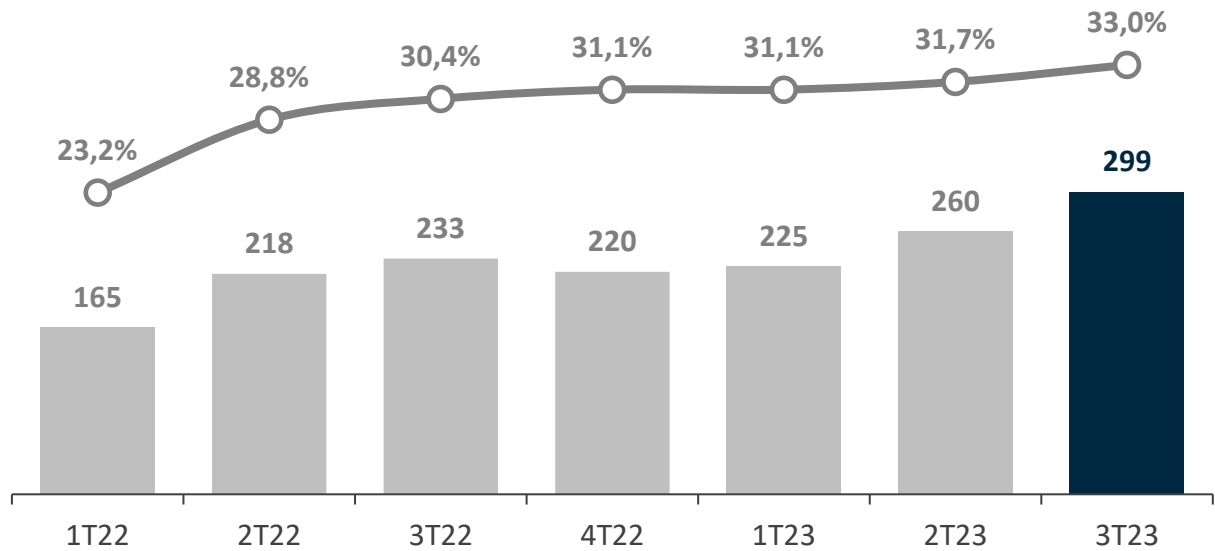
Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

Como consequência, a margem REF sem financeiro apresentou expansão de 0.6 p.p contra no 2T23, fechando o período em 35.5%, indicando crescentes margens contábeis nos resultados futuros. Em 2023, cerca de 37% de sua receita ainda foi composta por lançamentos anteriores a 2022, com margens muito inferiores às margens praticadas neste ano. Em 2024, estes projetos de margem baixa devem compor apenas certa de 2% da receita, predominando projetos lançados após 2022 que apresentam margens superiores e materializando o retorno da lucratividade nos próximos trimestres.

Tenda

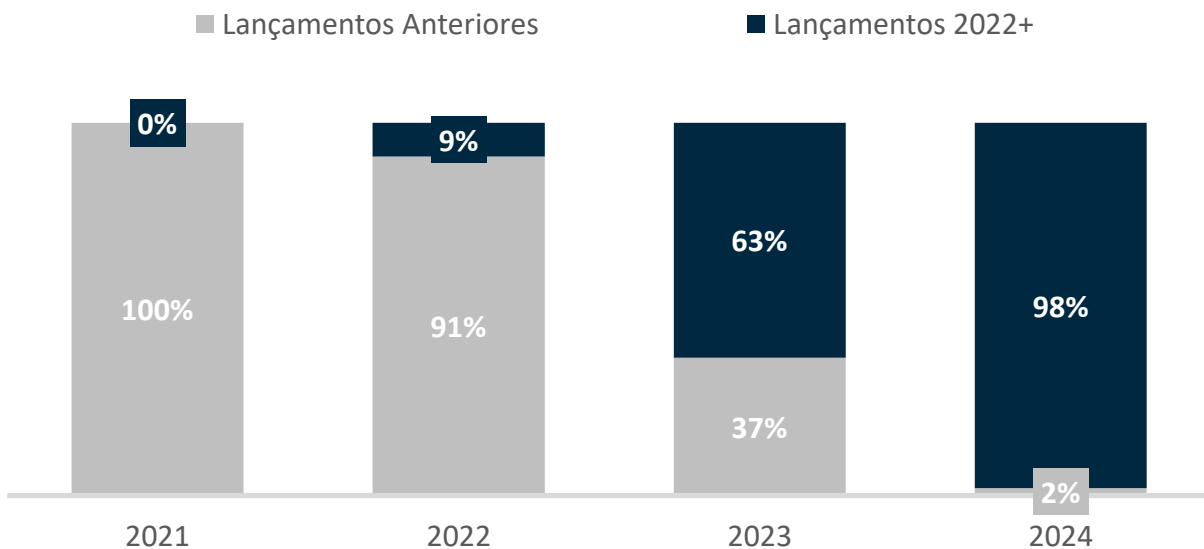


Evolução de Margem Bruta de Novas Vendas (%) & Lucro Bruto das Novas Vendas (R\$ M, %)



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

Composição da Receita DRE



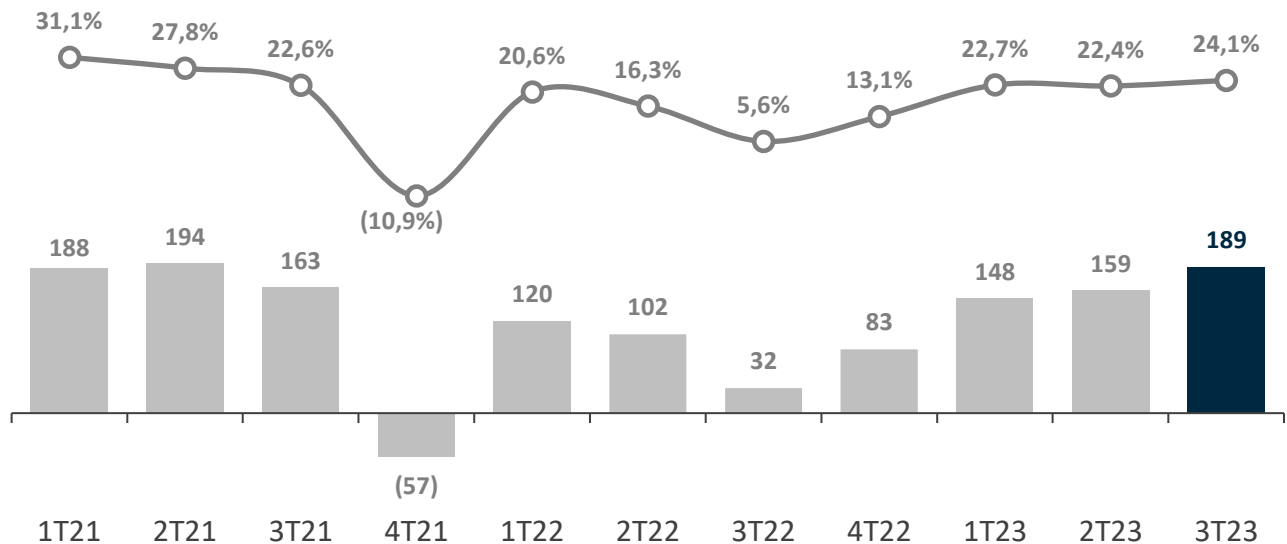
Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

Outro marco relevante é que no 3T23 a Tenda não sofreu nenhum desvio de custo de obras, evidenciando que os projetos de melhorias nos controles orçamentários e recuperação da produtividade atingiram seus objetivos.

Tenda



Lucro Bruto Ajustado & Margem Bruta Ajustada – Consolidado (R\$ M, %)



O lucro bruto ajustado da Tenda no trimestre cresceu +488% sobre o ano anterior, atingindo R\$ 189 mm, acompanhado da expansão da margem bruta ajustada, fechando o período em 24.1% (vs 5.2% no 3T22), indicando continua melhoria operacional da empresa. Isso permitiu que elevado crescimento de +148% no EBITDA ajustado contra o terceiro trimestre de 2022. Ainda que os indicadores apresentem resultados sólidos, a Tenda encerrou o trimestre com um prejuízo de R\$ 23.8 MN, devido a um incremento de +4.8% nas despesas contra o ano anterior compensados por uma redução do resultado financeiro de -55% versus 3T22, somados ainda as safras antigas de baixa rentabilidade. No entanto, reforçamos que os consistentes indicadores operacionais vêm apresentando uma evolução constante e que devem impulsionar o retorno da lucratividade da Tenda, retomando a geração de valor para seus acionistas.

Nesse cenário, entendemos que a Tenda está bem-posicionada para manter seu protagonismo no setor de baixa renda, beneficiada pelo momento positivo do setor e evoluções consistentes em seus indicadores operacionais e financeiros.

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.