

▶ PATRIA BRASIL
Patria PIPE

Prezados cotistas,

O elevado patamar atual dos juros no Brasil, de **13,75% ao ano**, além de penalizar novos investimentos e onerar as despesas financeiras das companhias, tem afugentado parte relevante dos investidores do mercado de ações. Não é de se surpreender, a indústria de fundos de investimento registrou em 2022 o pior resultado de captação líquida da série histórica iniciada há 20 anos: a diferença entre o que os fundos captaram em novos aportes e o que saiu da indústria em saques foi um saldo negativo de **R\$ 162,9 bilhões**, sendo **R\$ 70,5 bilhões** de fundo de ações.

Do lado das empresas, o aumento nas taxas de desconto combinado à redução no crescimento de lucros, especialmente em virtude do aumento substancial nas despesas financeiras, traduziu-se em *valuations* muito abaixo dos seus valores intrínsecos e de suas médias históricas.

Apesar de o mercado ter iniciado o ano de 2023 com fortes tensões, advindas do caso Americanas, que desencadeou um ambiente de crédito mais restritivo além de um aumento no custo de capital das empresas, o anúncio do novo Arcabouço Fiscal foi relativamente bem recebido pelo mercado, que embora altamente dependente de receitas, acreditamos ser minimamente razoável, afastando o risco de cenários extremos.

A atividade econômica surpreendeu positivamente, influenciada pelo forte desempenho do setor agro-industrial. O PIB surpreendeu as expectativas de mercado em **+0.7 p.p. (1.9% vs 1.2% esperado)**. Além disso, a política monetária vem se mostrando eficaz na batalha contra a inflação – conseguindo, ao menos temporariamente, contê-la e convergir para a meta. Acreditamos que iniciamos um processo em que os mercados começam a precificar uma iminente reversão do ciclo de juros, com a curva de juros futuros já gradualmente indicando patamares inferiores para os próximos anos.

Independente do ciclo econômico, não mudamos a estratégia do Pátria PIPE, que consiste em investir em empresas com fundamentos sólidos e vantagens competitivas sustentáveis, atuando em setores resilientes e de alto potencial de crescimento, nos associando a empreendedores, sócios e gestores éticos, comprometidos com o negócio e a geração de valor, participando ativamente da concepção e implementação da estratégia e gestão nas companhias investidas.

Antes de nos aprofundarmos nos resultados do primeiro trimestre de 2023 para cada empresa Core do portfólio, trazemos abaixo a (i) atribuição de performance Master YTD de 2023 e o (ii) retorno do PIPE Institucional vs seus principais benchmarks. A performance do fundo desde o início do ano superou com folga os seus principais benchmarks, acumulando uma alta de **26.4%** enquanto o IBOV ganhou **6.6%**. Os principais contribuidores para o este forte resultado foram Tenda e Ultrapar, que sobem **110% e 42% no ano**, respectivamente.

RETORNO LÍQUIDO ACUMULADO DESDE O INÍCIO ¹

263% BRL

RETORNO LÍQUIDO COMPOSTO ANUALIZADO DESDE O INÍCIO¹

16.1% BRL

Data Base: 9 de outubro 2014 até 09 de Junho 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

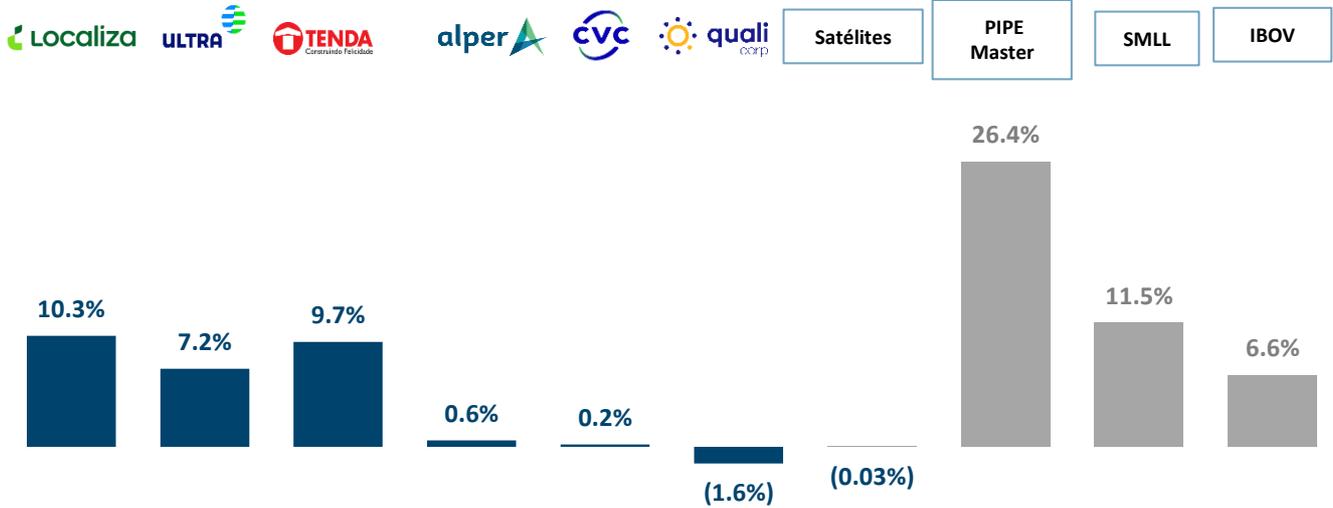
Informações Administrador: Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3.400, 10º andar, Itaim Bibi, São Paulo – SP, CNPJ nº 62.418.140/0001-31, ato declaratório CVM nº 2528, de 29/07/1993.

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 Pátria PIPE Institucional FIC FIA – de 09/10/2014 até 09/06/2023. Estas informações são meras referências econômicas e não representam meta ou parâmetro de performance do Fundo. A taxa de administração do Pátria 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 Pátria poderá não alcançar para o Fundo a rentabilidade obtida no passado.

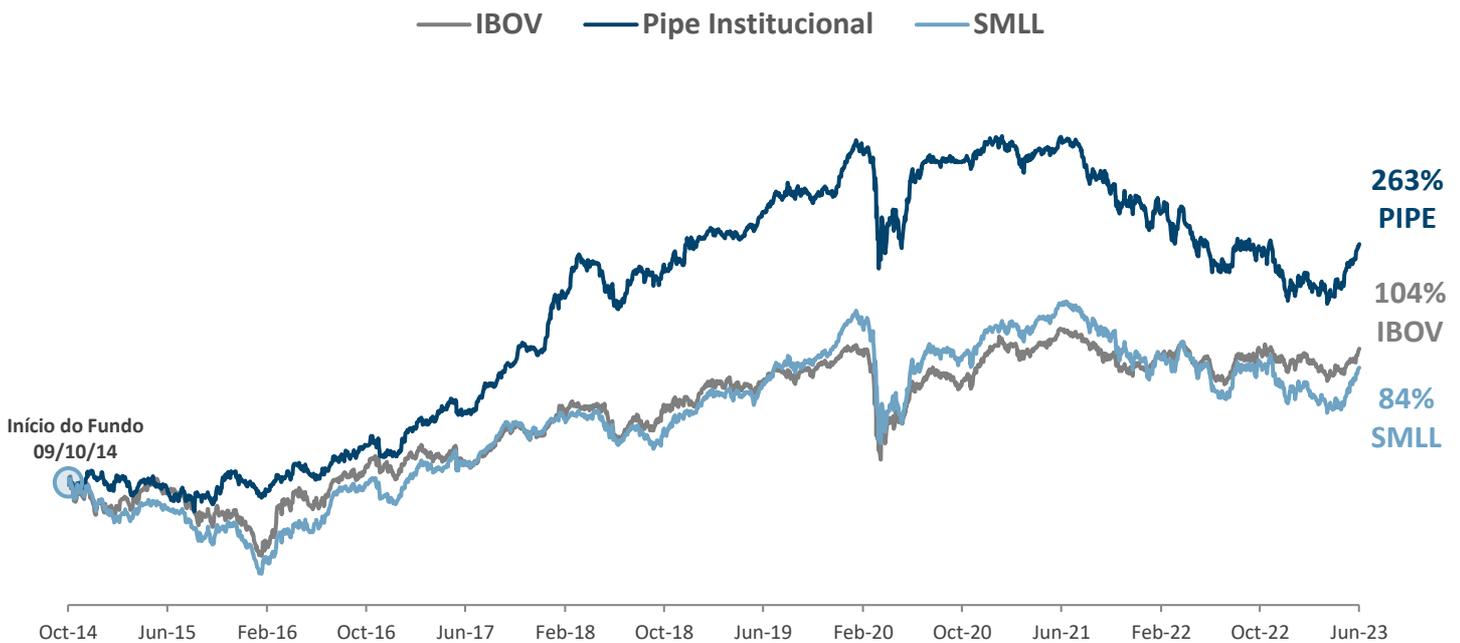
Atribuição de Performance 2023 (YTD¹)



Fonte: Inoa e Pátria Investimentos

A perspectiva de aproximação do início do ciclo de queda de juros, aliada às evoluções positivas nos fundamentos das empresas que compõem o nosso portfólio e o descompasso entre o valor intrínseco destas empresas e o preço de suas ações nos mantem confiantes na recuperação dos patamares de retorno que almejamos para a nossa estratégia no longo prazo.

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 09/06/2023. 2) Calculados usando dados diários desde o início do Pátria PIPE Institucional FIC FIA – de 09/10/2014 até 09/06/2023 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.

Localiza

DESTAQUES DO 1T23

Realizamos nosso primeiro investimento no setor de mobilidade há quase 9 anos na Locamérica, que se fundiu com a Unidas e agora é parte da Localiza. Desde lá, sempre acreditamos no poder de geração de valor de companhias bem geridas no setor. Dentre os diversos motivos que nos trazem convicção no modelo de negócios, estão: setor subpenetrado no Brasil, crescimento acima do PIB e relevantes economias de escala, retornos significativamente superiores ao custo de capital e ganhos de produtividade e alavancagem operacional com o crescimento do negócio. Desde os primórdios das discussões sobre a fusão da Locamérica-Unidas com a Localiza, sempre tivemos confiança de que a companhia combinada teria uma capacidade ainda superior de gerar valor para seus acionistas, devido às sinergias inerentes à maior escala e alavancagem de melhores práticas. Entre elas, melhores condições de compra com fornecedores, custo de capital, diluição de custos e despesas e maior conhecimento sobre comportamento do cliente, mantendo vantagens competitivas sustentáveis no longo prazo.

Tendo esse cenário em vista, acreditamos que a Localiza está muito bem posicionada em seu setor de atuação, pronta para capturar as sinergias da fusão e, por isso, segue sendo a maior posição do fundo.

No terceiro trimestre da companhia combinada, a Localiza apresentou mais uma vez resultados sólidos e começou a colher os frutos da fusão. A empresa atingiu indicadores operacionais fortes, como aumento da tarifa média e expansão significativa das margens de aluguel, que compensaram a normalização das margens do segmento de seminovos e maiores patamares de depreciação pós pandemia e despesas financeiras.

Um dos destaques do trimestre foi a continuidade da renovação da frota. Após um forte período de compras de carros no segundo semestre de 2022, a Localiza reduziu o ritmo de aquisições no 1T23, para uma melhor acomodação da frota após a alta temporada. Aproveitando esse período, a companhia também acelerou seus esforços de vendas de veículos Seminovos, apresentando recorde histórico de 55.191 carros vendidos no trimestre. Esses movimentos permitiram diminuir a idade média da frota, diminuindo custos de manutenção e de preparação, o que influenciou positivamente na expansão de margens da companhia.



TIR BRUTA¹
75.9% BRL

Setor
Mobilidade

Sede
Belo Horizonte - MG

Data do Investimento Inicial
Outubro 2014

Período em Carteira
8 anos e 6 meses

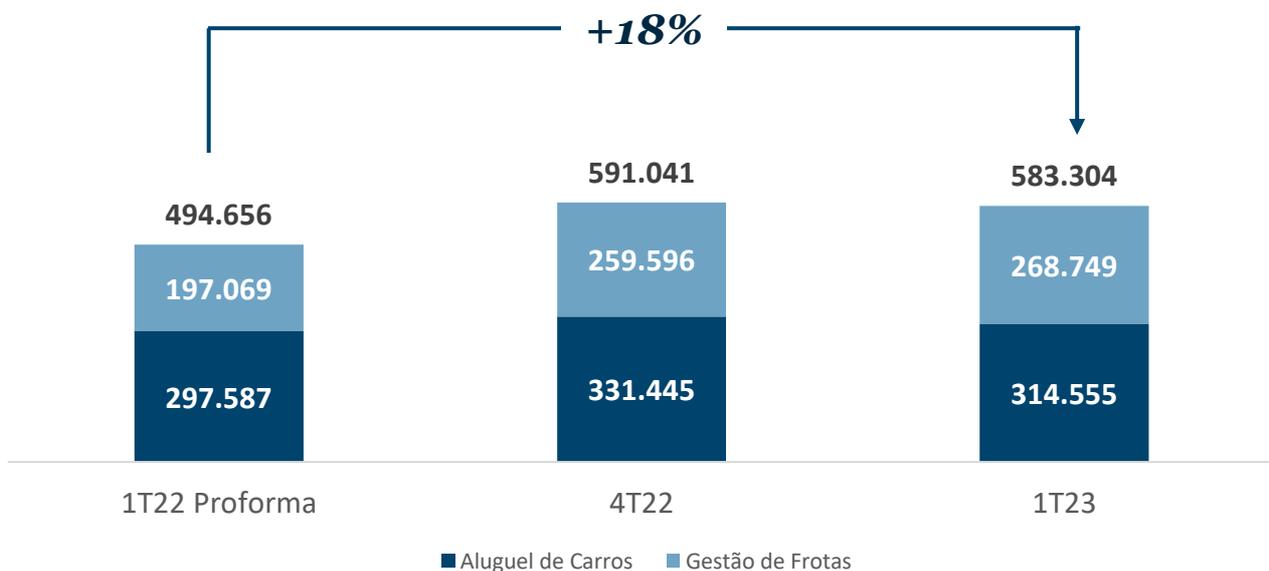
Assentos no Conselho de Administração
1 de 6

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

1) Data base: 09/06/2023

Fonte: Localiza e Patria Investimentos

Frota Final do Período (Quantidade; Proforma)



Fonte: Localiza e Pátria Investimentos

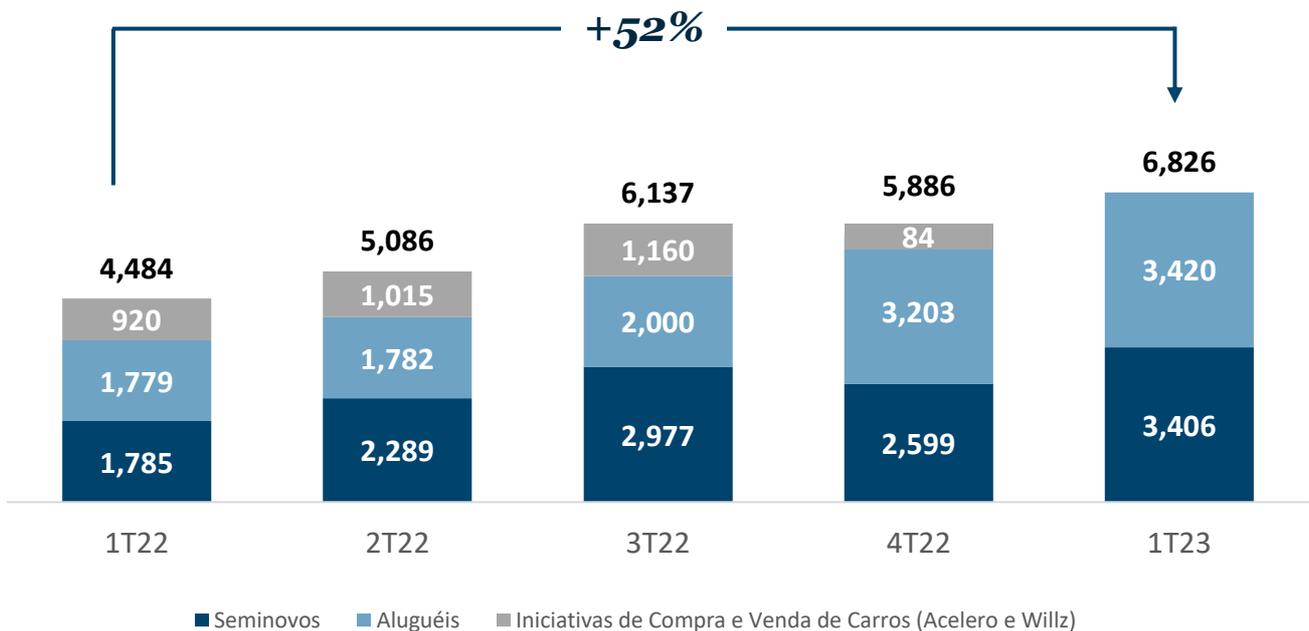


No 4T22, a companhia cumpriu os remédios estabelecidos pelo CADE, realizando o *carve-out* no segmento **RAC**, que consistiu na venda de 49 mil veículos. Esse efeito, atrelado à aceleração da venda de veículos Seminovos, impactou negativamente a frota média do segmento RAC em um período de baixa temporada, finalizando o trimestre com 314.550 veículos (-5,1% versus 4T22), o que foi compensado pelo aumento da tarifa média, atingindo R\$ 116,3 (+11,6% na comparação anual) e expansão de margens decorrente de diminuição dos custos de manutenção e o início das sinergias decorrentes da fusão. A Receita do segmento de RAC atingiu R\$ 1,961 milhões (+10,2% versus 1T22) enquanto o EBITDA do segmento atingiu R\$ 1,295.4 milhões (+32,3% versus 1T22), com margem EBITDA de 66% (+11,1p.p. versus 1T22).

O segmento de **Gestão de Frotas** foi o destaques positivos do trimestre. A receita líquida atingiu R\$ 1.5 bilhões (+58,6% a/a), em função do crescimento de 29% do número de diárias e de 22,8% da tarifa média. Assim como no segmento de RAC, também houve melhora expressiva das margens. O EBITDA do segmento atingiu R\$ 1.1 bilhões (+83% vs. 1T22), com margem de 76,2% (+10,2p.p. vs. 1T22), indicando queda dos custos de manutenção e diluição dos custos e despesas.

Dando seguimento ao processo de renovação da frota, a companhia acelerou a venda de veículos este trimestre. Foram vendidos 55.191 veículos, totalizando uma receita líquida no segmento de **Seminovos** de ~R\$ 3.4 bilhões no 1T23 (+90% a/a). Como parte do ciclo de normalização das margens de Seminovos, apesar do crescimento expressivo de receita, tivemos uma queda de 24,3% do EBITDA na comparação anual, atingindo R\$ 216.3 milhões e queda de 9,5p.p. de margem EBITDA esse trimestre, totalizando 6,4%.

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

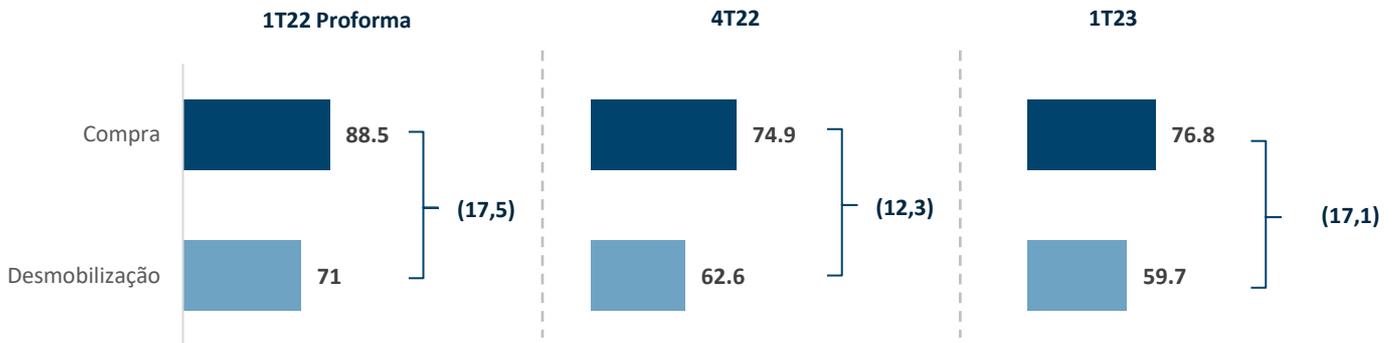


Fonte: Localiza e Pátria Investimentos

Novamente, a Localiza foi positivamente impactada por melhores condições comerciais e mix de compra de veículos com as montadoras. No segmento de RAC o mix de compra mais concentrado em carros de entrada resultou em um preço médio de compra 13,2% menor que o mesmo período do ano anterior. Já em Gestão de Frotas, o preço médio de compra resulta do mix composto de veículos pesados, especiais e veículos leves, enquanto o preço médio de venda é composto quase que exclusivamente por veículos leves, resultando em um gap maior.

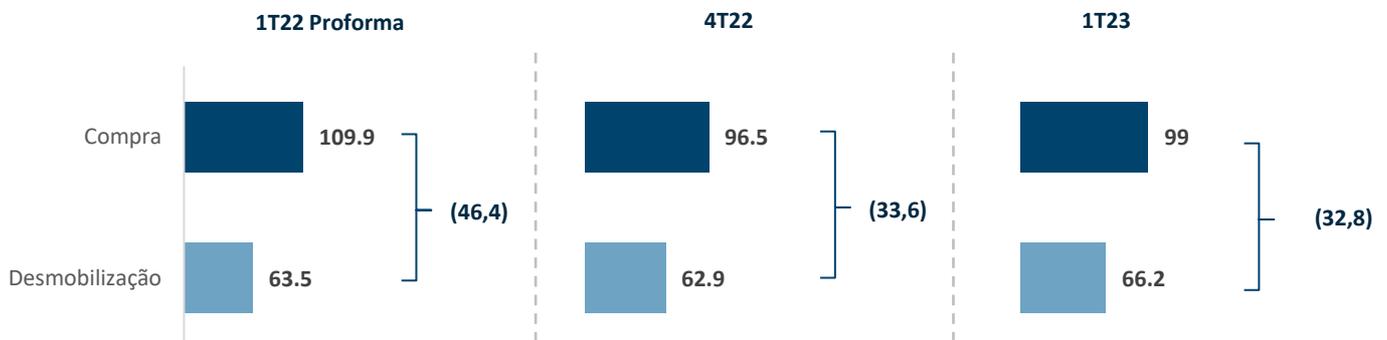


Preço Médio de Compra e Desmobilização – Aluguel de Carros



Fonte: Localiza e Pátria Investimentos

Preço Médio de Compra e Desmobilização – Gestão de Frotas



Fonte: Localiza e Pátria Investimentos

Para 2023, esperamos a maturação dos investimentos em frota realizados no segundo semestre de 2022, o crescimento da frota média e a captura ainda maior de sinergias com a fusão, deixando a companhia muito bem posicionada em relação à concorrência. Estes efeitos combinados, somados ao possível início do ciclo de corte de taxas de juros, poderão resultar em patamares ainda melhores de rentabilidade, trazendo retornos superiores aos seus acionistas.

Ultra

DESTAQUES DO 1T23

A Ultrapar continua apresentando excelente evolução operacional e financeira. As subsidiárias Ultragaz e Ultracargo reportaram EBITDA crescendo +80% e +25% a.a, respectivamente. A subsidiária Ipiranga vem entregando o prometido turnaround operacional. O endividamento e a geração de caixa permanecem saudáveis, permitindo uma combinação de distribuição de dividendos e o reinvestimento no próprio negócio de distribuição de combustíveis. Ou seja, enxergamos a Ultrapar como uma tese de compounder de longo prazo, que combina crescimento, geração de caixa, reinvestimento, credibilidade institucional e valuation atraente.



TIR BRUTA¹
(1.9%) BRL

Setor
Holding – Energia e Logística

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Dezembro 2019

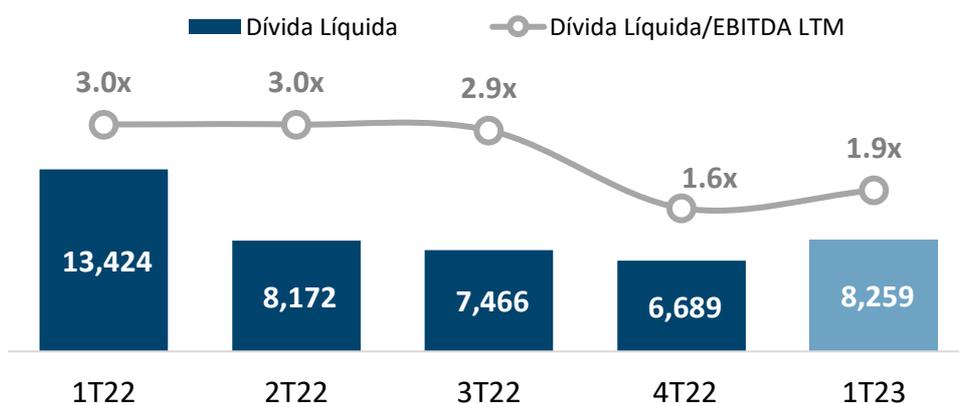
Período em Carteira
3 anos e 3 meses

Assentos no Conselho de Administração
1 de 10

Membro indicado pelo Patria no Conselho de Administração
Peter Estermann

1) Data base: 09/06/2023
Fonte: Ultra e Patria Investimentos

Endividamento Ultrapar (R\$ M)

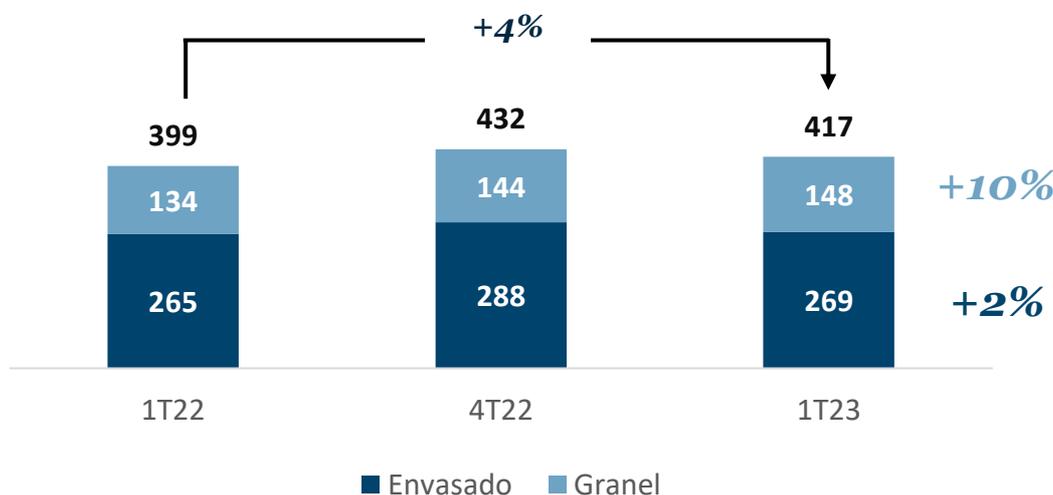


Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

Nos trimestres recentes, a Ultragaz foi a principal fonte de crescimento e surpreendeu as estimativas dos analistas de mercado. Ela fez um trabalho consistente de reposicionamento, melhorando o mix de produtos, de canais de vendas e de suprimento de gás natural. Conseqüentemente, o EBITDA da Ultragaz vem se consolidando em um patamar mais elevado, fechando o trimestre em R\$ 384 Milhões (+80 vs 1T22), fruto de iniciativas no aumento de eficiência e produtividade e repasse inflacionário somado a maior volume de vendas no período. A maior demanda de mercado refletiu no desempenho operacional da Ultragaz, atingindo 417 Mil ton no volume vendido (+4% vs 1T22), resultado de maiores vendas no segmento envasado (+2% vs 1T22) e segmento granel (+10% vs no 1T22)

ultragaz

Volume Vendido (Mil ton)

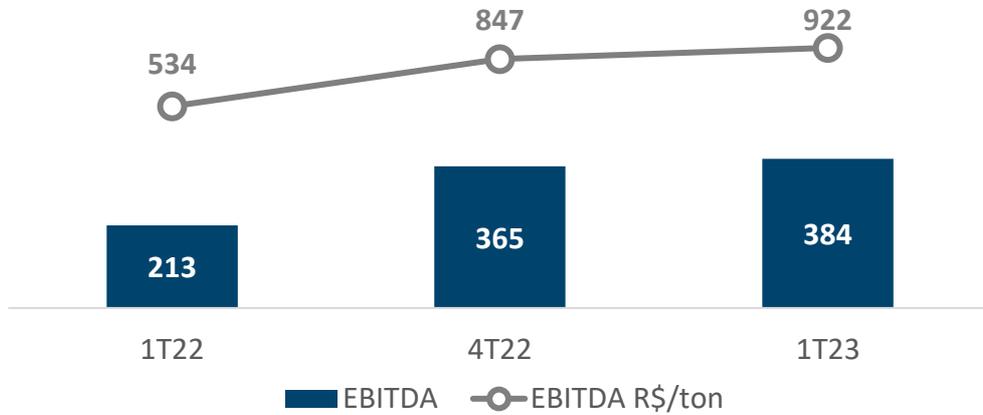


Ultra

ultragaz



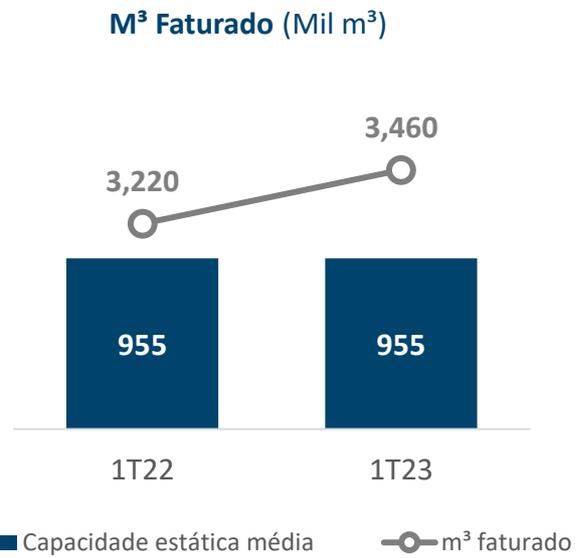
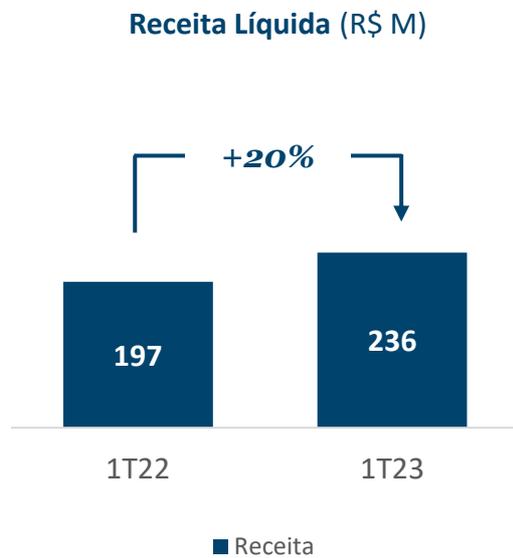
EBITDA & margem EBITDA (R\$ M, R\$/ton)



Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

A Ultracargo também fechou o trimestre com resultados sólidos. O *top line* de R\$ 236 M (+20% vs 1T22) é reflexo de reajustes contratuais, vendas *spot* e crescimento em volume faturado. Acompanhando o crescimento da Receita, o EBITDA Ajustado registrou R\$ 142 Milhões (+25% vs 1T22) em função de maior ocupação de capacidade, ganhos de produtividade e eficiência, apesar de maiores despesas.

ultracargo

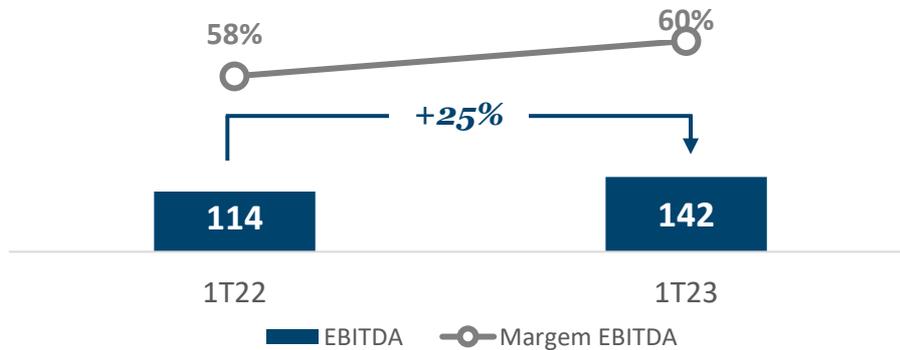


Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

Ultra



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



Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos

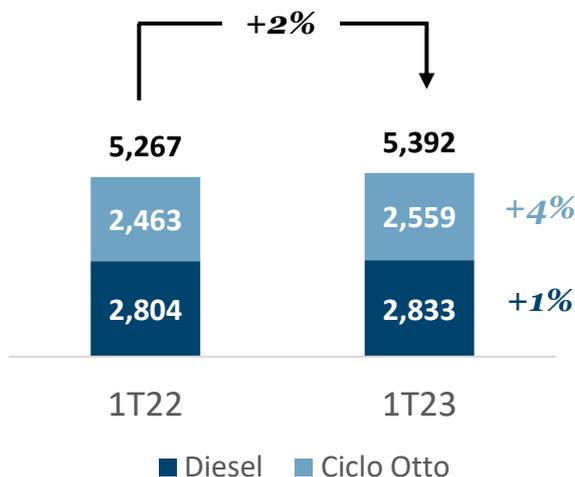


Nos próximos anos, acreditamos que a Ipiranga se tornará a grande fonte de crescimento da Ultrapar. Atualmente, a Ipiranga representa cerca de 60% do EBITDA consolidado e passa por um processo de turnaround operacional que começa a gerar resultados positivos. A companhia vem depurando sua rede de postos franqueados, ganhando densidade nas melhores regiões e propiciando ganhos com logística, suprimento de combustíveis, precificação, produtividade e engajamento da rede.

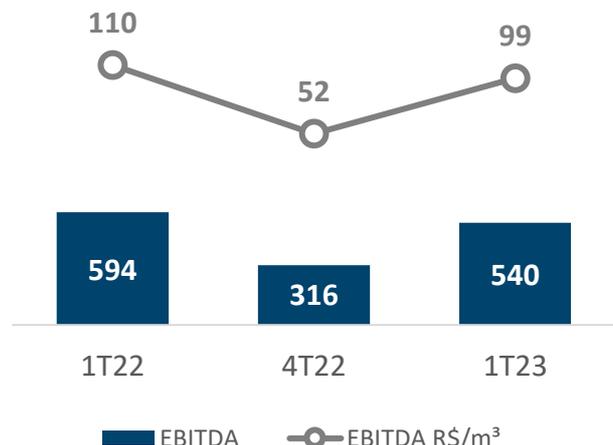
Além disso, o ambiente competitivo é influenciado pela Petrobrás e está se tornando mais construtivo às grandes distribuidoras. Nesse ambiente, acreditamos que a Ipiranga pode recuperar a rentabilidade e o market share anteriores à política de paridade de preços internacionais da Petrobrás. Dada a relevância da Ipiranga no grupo, o impacto pode ser muito relevante para as ações da Ultrapar.

O 1T23 foi especialmente importante apesar de ainda não refletir o potencial ambiente favorável. Os preços domésticos caíram (gerando impacto negativo de marcação de estoques), mas ainda se mantiveram acima da paridade internacional (viabilizando importações, que beneficiam postos bandeira branca). Mesmo nesse contexto adverso, a Ipiranga vem entregando bons resultados e ganhando terreno frente aos competidores, com maior volume de vendas (+2% vs 1T22) apesar de contração do EBITDA Ajustado Recorrente (-9% vs 1T22). Acreditamos que a simplificação tributária, a implementação de política de preços domésticos abaixo da paridade internacional e a redução do diesel e gasolina em aproximadamente 12%, podem fomentar um cenário de mercado análogo aos anos anteriores a 2016. Nesse ambiente, a Ipiranga tende a recompor sua rentabilidade e reinvestir seu fluxo de caixa de forma rentável, mantendo seu protagonismo na transição energética.

Volume (Mil ton)



EBITDA Aj. Recorrente¹ & Margem EBITDA (R\$ M, R\$/m³)



Fonte: Ultrapar e Pátria Investimentos



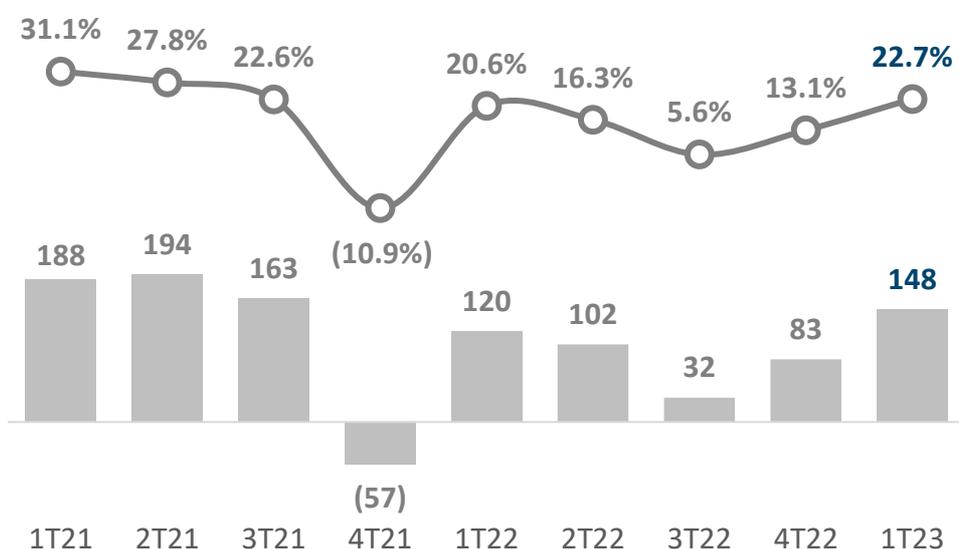
Tenda

DESTAQUES DO 1T23

O início de ano da Tenda foi auspicioso, com avanços positivos tanto em fatores endógenos, como a melhora nos resultados contábeis e econômicos, como exógenos, com destaque para o sucesso do programa “Pode Entrar” e para a reafirmação do foco das políticas públicas nas faixas mais baixas do programa “Minha Casa Minha Vida”.

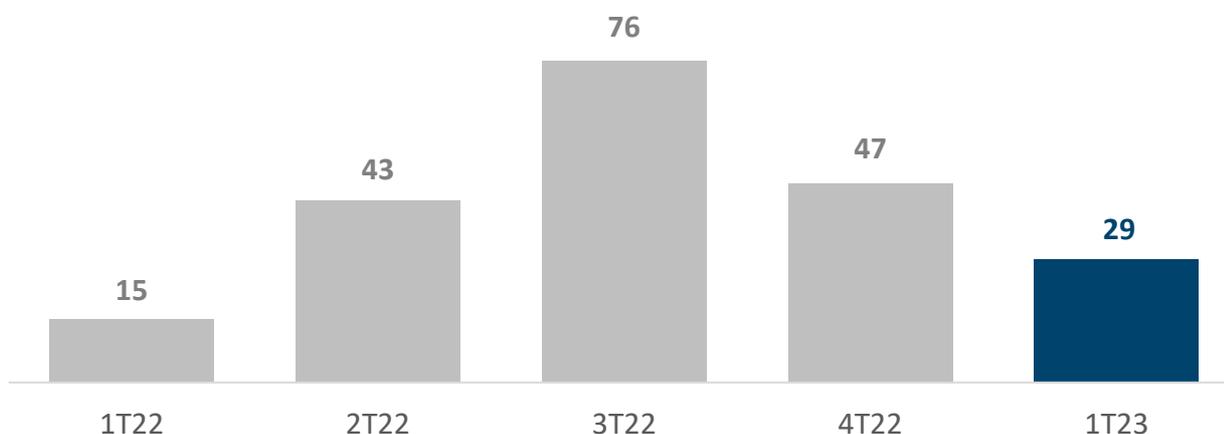
O principal destaque do trimestre foi o crescimento da margem bruta, que atingiu 22.7%, uma robusta expansão de 9.6 p.p. frente ao 4T22. Apesar de ainda insuficiente para permitir a geração de lucro líquido, o salto foi relevante e é reflexo da entrega acelerada de safras de projetos menos rentáveis e a maior predominância de projetos mais recentes com margens superiores. Os desvios de custo ainda surtiram impacto no resultado, mas estão em trajetória clara de redução e tornam evidente a maior assertividade da companhia em seu processo orçamentário e execução de obras.

Lucro Bruto e Margem Bruta (R\$ M, %)



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

Desvio de Custo (R\$ M, %)



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

TIR BRUTA¹
8.4% BRL

Setor
Construção e Incorporação

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Abril 2017

Período em Carteira
6 anos

Assentos no Conselho de Administração
1 de 7

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

1) Data base: 09/06/2023

Fonte: Tenda e Patria Investimentos

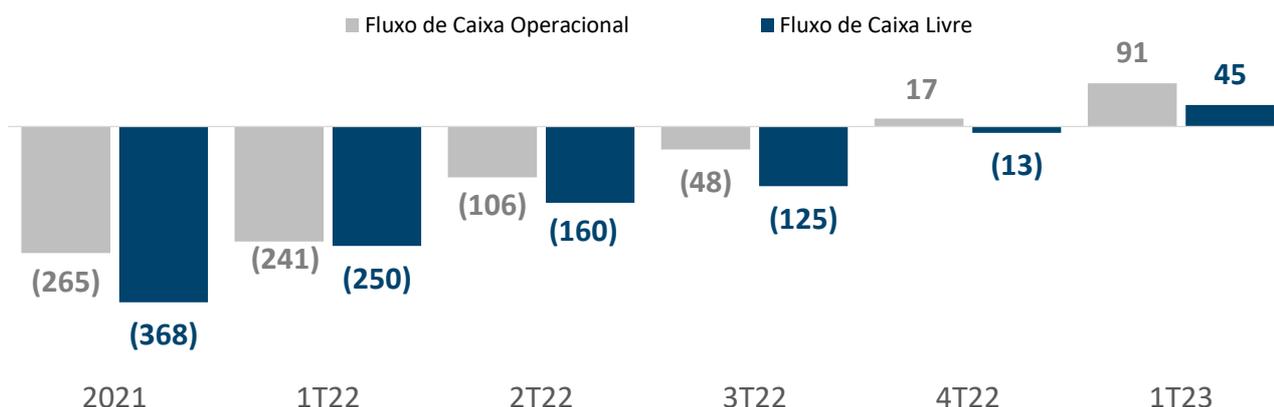


Tenda

A geração de caixa também vem evoluindo em uma trajetória muito positiva, com geração de caixa total e operacional, impactada positivamente pela venda de carteira de recebíveis no montante líquido de R\$ 132M.

Sobre os processos de venda de carteira, a Tenda anunciou no dia 19 de maio o fechamento de mais uma operação, com recursos líquidos da ordem de R\$ 157M.

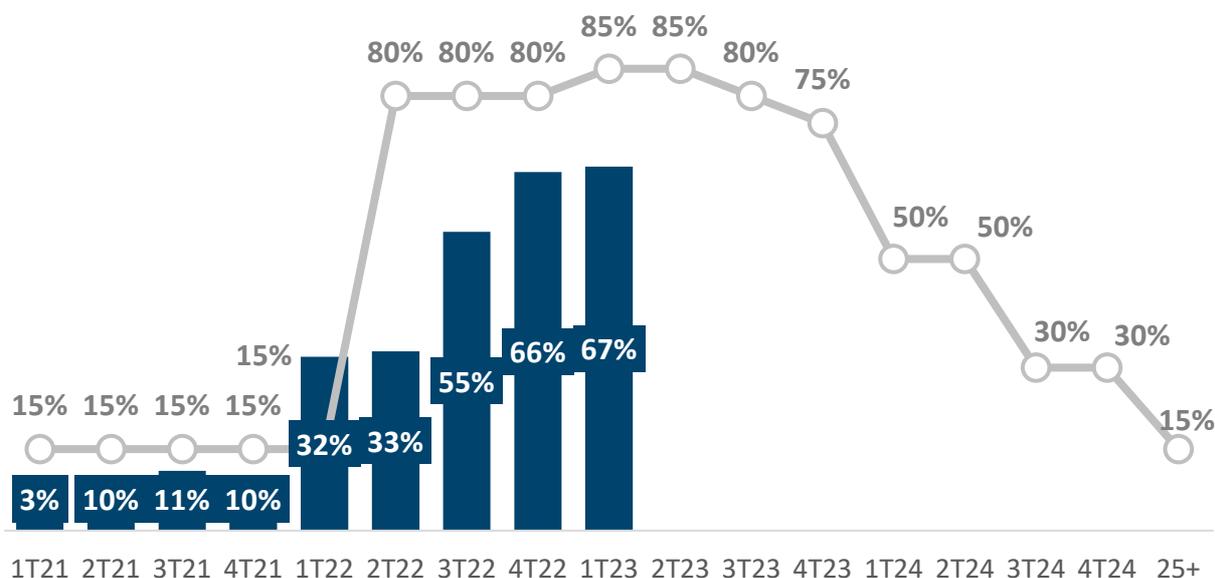
Fluxo de Caixa (R\$ M, %)



Fonte: Tenda e Pátria Investimentos

Como resultado, a alavancagem da companhia se manteve estável, no patamar de 67% ao final do trimestre (vs. covenant de 85%). A alavancagem teria sido ainda menor (63%) caso as linhas de financiamento da Caixa (dívida de projeto) tivessem sido integralmente utilizadas no trimestre, o que a empresa busca viabilizar até o final do 2T23.

Covenants (Dívida Líquida Corporativa/Patrimônio Líquido)



Tenda



Cabe enfatizar, ainda, o resultado das impugnações do Programa Pode Entrar, que resultou em um total de 2.855 unidades no programa para a Tenda - com VGV de ~R\$ 577M, ou ~76% da dívida líquida da companhia.

Empreendimentos	Unidades	VGV (R\$ M)
Estação Tolstoi	216	45
Guarapiranga	655	136
Total Pré-Impugnação	871	181
Citta Vila Prudente	1,985	396
Total Pós-Impugnação	2,856	577

No programa, as unidades a serem contratadas junto à Tenda serão “compradas” pelo município de São Paulo, que depositará o VGV dos projetos em conta Escrow registrada no CNPJ da companhia. O perfil de geração de caixa dos empreendimentos é favorável, com os recursos liberados da conta Escrow para o caixa da companhia de acordo com o avanço das obras, sendo aproximadamente 15% relativos ao terreno no início dos projetos.

A próxima fase do programa contemplará análises de documentações e conformidade e, caso mais projetos sejam rejeitados, a Tenda possui dois projetos bem-posicionados: (i) Itaquera, em primeiro lugar na lista de espera e (ii) Jervá, em quarto lugar na lista de espera. Cada um conta com cerca de 750 unidades.

O primeiro trimestre do ano constituiu um marco importante para validar a confiança no turnaround e na manutenção da companhia como investimento Core do Fundo Pátria PIPE. O ambiente macro e regulatório agora apresenta ventos favoráveis, a empresa tem evoluído positivamente trimestre a trimestre em seus controles orçamentários e produtividade de obras, os custos de materiais estão sob controle e a Tenda tem conseguido recuperar as margens à caminho dos níveis históricos que maximizam valor para o acionista.

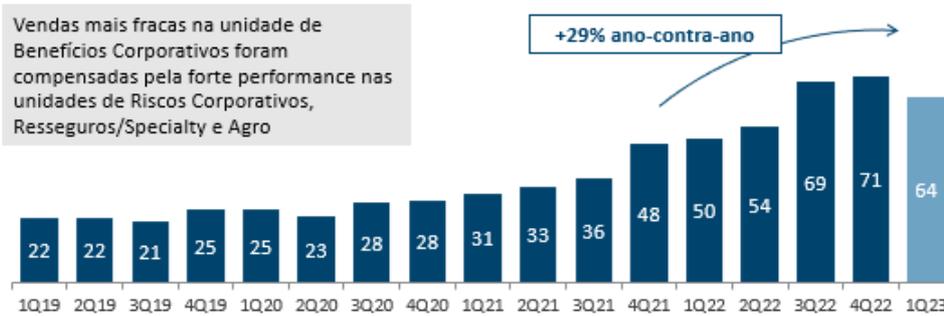


Alper

DESTAQUES DO 1T23

A Alper divulgou resultados sólidos e em linha com nossas expectativas, apresentando um forte crescimento em dois dígitos na receita líquida consolidada da empresa na comparação ano-a-ano.

Receita Líquida (R\$ milhões)



Fonte: Alper e Patria Investimentos

A composição da receita foi um pouco diferente da esperada, com as novas vendas da unidade de negócios de Benefícios Corporativos pressionadas no trimestre, reflexo dos reajustes de preços em duplo dígito que vêm sendo praticados pelas operadoras de saúde, com o objetivo de recuperar margens e diminuir a sinistralidade de suas carteiras. Vale destacar, positivamente, que a unidade de Benefícios Corporativos segue com importante crescimento da receita recorrente (comissão “vitalícia”) e do número de vidas sob gestão (+15,7% ano-contra-ano). A receita desta unidade é composta, em sua maioria, por Receita Recorrente (comissão “vitalícia”), a qual conta com um índice de renovação acima de 90%.

A ótima performance das demais unidades de negócio, com crescimento em duplo dígito em 5 das 6 demais áreas, destacando-se Riscos Corporativos (+128% yoy), Resseguros/Specialty (+100% yoy) e Agro (+88% yoy), compensou a queda pontual observada em Benefícios Corporativos.

TIR BRUTA¹
3.3% BRL

Sector
Corretagem/ Consultoria de Seguros

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Junho 2020

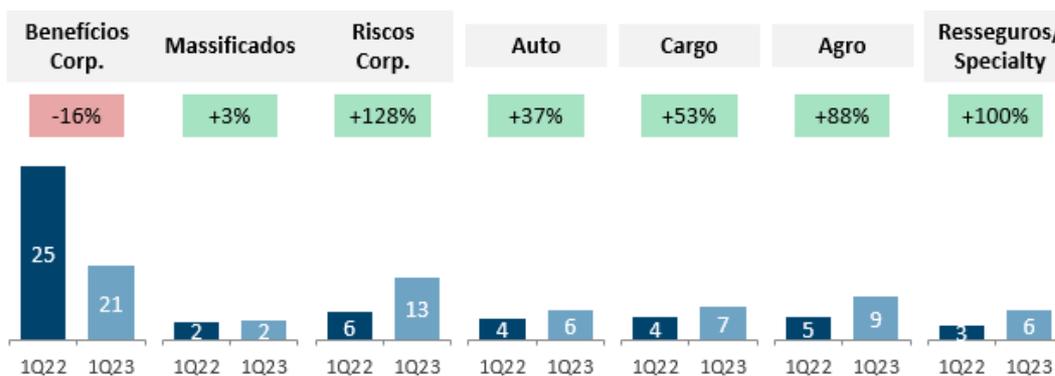
Período em Carteira
2 anos e 9 meses

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: 09/06/2023
Fonte: Alper e Patria Investimentos

Performance por unidade de negócio: resultado e comparação ano-contra-ano (R\$ milhões, %)



Fonte: Alper e Patria Investimentos

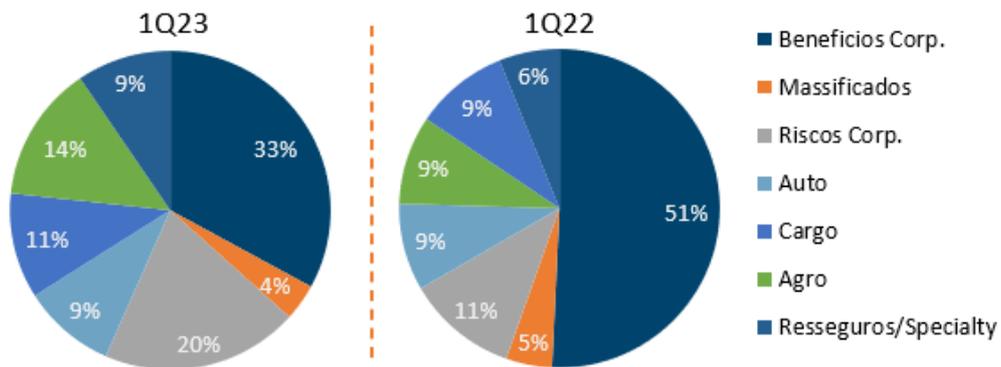
Alper

DESTAQUES DO 1T23



O forte crescimento destas áreas de negócio atestam a eficácia da estratégia de crescimento orgânico e inorgânico promovido pela empresa desde 2019, permitindo à Alper crescer sua carteira atual através da entrada ou alavancagem em novas unidades de negócio e regiões onde ainda não tem forte presença de mercado, além de fortalecer a sua presença nos segmentos em que já atua.

Breakdown Receita Líquida por unidade de negócios (%)



Fonte: Alper e Patria Investimentos

No 1T23, a Alper deu início ao projeto “Alper Tech”, que visa desenvolver tecnologia proprietária para a digitalização de seus processos internos. Para isso, observamos um aumento significativo de investimentos em CAPEX e aumento das despesas operacionais, que podem permanecer em patamares mais elevados durante a extensão do projeto. Como consequência, a companhia reportou queda transitória das margens operacionais, como podemos ver na figura abaixo. O EBITDA Ajustado atingiu R\$ 11 milhões no 1T23 (+4% versus 1T22), enquanto a margem EBITDA apresentou queda de 4 p.p. na comparação anual, atingindo 18%.

EBITDA Ajustado e Margem (R\$ Milhões)



Fonte: Alper e Patria Investimentos

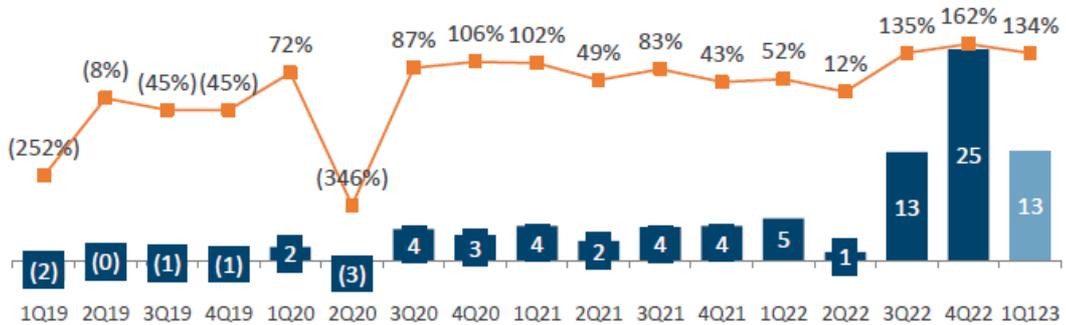
Alper

DESTAQUES DO 1T23



A companhia reportou uma forte geração de caixa operacional no 1T23 de R\$ 13 milhões (+157% ano-contra-ano), mais um elemento positivo que atesta a grande geração de valor que a empresa tem capturado desde o exitoso turnaround implementado em 2018 e que ganhou tração importante a partir de meados de 2020, período de nossa entrada na empresa.

Fluxo de Caixa Operacional e Conversão de Caixa (R\$ milhões)



Para os demais trimestres de 2023 esperamos crescimento das unidades de negócio, integração das aquisições realizadas ao longo do 2S22 e continuidade da agenda de investimentos. Estes efeitos somados podem se traduzir em crescimento das receitas e geração de caixa operacional.

A Alper cresceu sua geração de caixa em 4x desde nosso investimento em meados de 2020 e suas ações chegaram recentemente a negociar a preços em linha ao nosso primeiro investimento, o que indica uma importante divergência entre preço e valor.

CVC

DESTAQUES DO 1T23

A CVC começou 2023 com o melhor janeiro em vendas desde o início da pandemia. As reservas confirmadas e consumidas no 1T23 cresceram 44% e 33% (vs 1T22), respectivamente. Houve destaque para produtos marítimos, que cresceram 800%, e viagens internacionais, que cresceram 71%.



TIR BRUTA¹
(36.2%) BRL

Setor
Turismo e hospitalidade

Sede
São Paulo - SP

Data do Investimento Inicial
Julho de 2019

Período em Carteira
3 anos e 9 meses

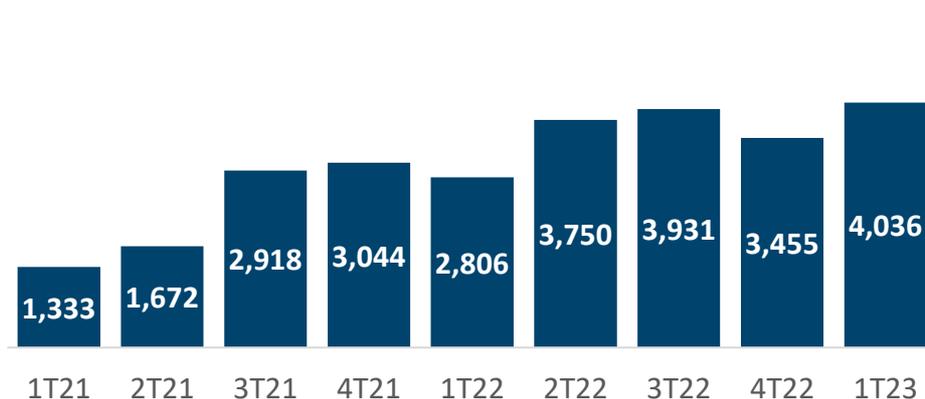
Assentos no Conselho de Administração
2 de 7

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

1) Data base: 09/06/2023

Fonte: CVC e Patria Investimentos

Reservas Confirmadas (R\$ mm)



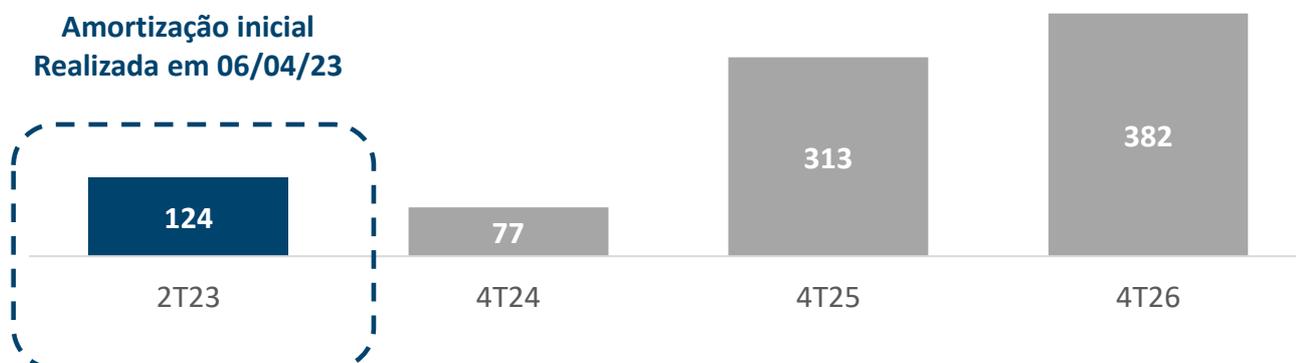
Fonte: CVC e Patria Investimentos

A agenda de eficiência operacional avançou via projetos de racionalização de despesas e redesenho de processos, que se estenderão por todo o ano com apoio de uma consultoria especializada.

A agenda de digitalização avançou via integração dos agentes multimarcas do B2B à plataforma Atlas, que já atendia ao B2C desde o quarto trimestre de 2022. Dessa forma, passou a haver uma plataforma multicanal unificada, apresentando melhor desempenho e maior ofertas de produtos. Os resultados práticos são vendas mais assertivas e mais recorrentes.

Em abril de 2023, a CVC concluiu o reperfilamento da dívida. Mais recentemente, a CVC anunciou a eleição do novo CEO, Fabio Godinho, do novo CFO, Carlos Wollenweber, e a evolução do processo de capitalização.

Cronograma de amortização das debentures (R\$mm)



Fonte: CVC e Patria Investimentos

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.