

PÁTRIA

RELATÓRIO GERENCIAL | JANEIRO DE 2024

PICE | Pátria Infraestrutura Energia Core FIP-IE



Pátria Infraestrutura Energia Core FIP-IE

Carta do Gestor

Atualmente, o Fundo encontra-se alocado em três debêntures mezanino de complexos eólicos 100% operacionais, localizados na região nordeste do Brasil, com um total de 488 MW de capacidade instalada. Todos possuem contratos de venda de energia de 20 anos e a operação e manutenção (O&M), que representa o principal custo dos ativos, também possui contrato de longo prazo com o fornecedor dos aerogeradores, mitigando o risco do Fundo.

No mês de janeiro de 2024, a geração de energia dos projetos do Ceará, Serrote e Serra do Mato ficaram no limite inferior do intervalo esperado para o período. Já Afonso Bezerra, no Rio Grande do Norte, teve a geração ligeiramente abaixo da expectativa para o mês. Os eventos de *curtailment*¹ seguiram afetando a geração de parques eólicos no Nordeste, com impacto de magnitude pouco relevante no mês de janeiro e representando menos de 0,7% da geração esperada para o período.

Assumindo que a disponibilidade de recurso eólico tende a se normalizar para o nível esperado no longo prazo, mesmo que no limite inferior da curva de geração esperada, o retorno de longo prazo dos cotistas tende a permanecer em linha com as expectativas, resguardado pelos mecanismos de proteção das debêntures, uma vez que os aspectos estruturais dos projetos se mantêm estáveis.

A expectativa de distribuição anual é revisada trimestralmente pelo time de gestão, levando em conta considerações sobre eventos futuros e simulações realizadas com base em premissas que são passíveis de alteração. Dessa forma, no curto prazo, o *yield* pode ser impactado como consequência de eventos econômicos e operacionais, como a sazonalidade de geração de energia dos ativos, que tem sido observada abaixo da expectativa.

Desde o início do fundo, o PICE já distribuiu R\$ 24,45/cota⁶, representando um *dividend yield* acumulado de 24,1% e distribuição total de R\$ 186 milhões para seus investidores. Para o 3º ano do Fundo, a expectativa de distribuições é de R\$ 6,75/cota. No mês de janeiro, o Fundo distribuiu R\$ 0,30/cota.

Ao final de janeiro, o valor patrimonial da cota Classe A do PICE era de R\$ 109,08, 86,5% acima do valor de mercado para a mesma data. No caso base do Gestor, que assume uma convergência gradual da geração eólica no longo prazo para o nível inferior do intervalo de geração esperada, o retorno implícito para o cotista que adquirisse a cota do Fundo no mercado, no fechamento de janeiro (R\$ 58,50), seria de IPCA + 12,3%.

OBJETIVO DO FUNDO

O Fundo tem por objetivo proporcionar aos seus cotistas a valorização do capital investido no longo prazo, por meio da aquisição de ações, bônus de subscrição, debêntures, simples ou conversíveis, ou outros títulos e valores mobiliários conversíveis ou permutáveis em ações, emitidos por companhias do setor de energia, especialmente no segmento de geração ou transmissão de energia elétrica, participando do processo decisório da companhia investida, com influência na definição de sua política estratégica e na sua gestão.

Para mais informações acerca do Objetivo do Fundo, é recomendada a leitura do Regulamento.

INFORMAÇÕES GERAIS²

Início das atividades

13/01/2021

Código de Negociação

PICE11 (Classe A) | PICE12 (Classe B)

Patrimônio Líquido

R\$ 832.916.598,13

Valor de Mercado³

R\$ 533.700.044,27

Quantidade de cotas⁴

7.571.898

Número de cotistas

3.877

Valor patrimonial da cota

Classe A: R\$ 109,08 | Classe B: R\$ 110,69

Valor de mercado da cota

PICE11: R\$ 58,50 | PICE12: R\$ 79,56

Setor

Energia (Geração e Transmissão)

Taxa de Administração e Gestão⁵

Classe A: 1,30% a.a. | Classe B: 0,90% a.a.

Taxa de Performance

Não há

CNPJ

34.027.597/0001-80

GESTOR DO FUNDO

Pátria Investimentos Ltda.

ADMINISTRADOR

Banco Genial S.A.

pice11.com.brContato: ri.pice11@patria.com

1. Evento de *curtailment* ocorre quando o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) solicita que o gerador interrompa parcialmente ou totalmente a geração de energia do ativo. 2. Data base: 31/01/2024. 3. Na composição do valor de mercado do Fundo, foram considerados: (i) o valor de mercado das cotas Classe A, (ii) o valor de mercado das cotas Classe B, e (iii) o patrimônio líquido das cotas Classe C, considerando que estas não são negociadas na B3. 4. 5.137.277 Cotas Classe A; 1.265.640 Cotas Classe B; 1.169.000 Cotas Classe C. 5. Valor referente à remuneração global dos prestadores de serviço do fundo. 6. Distribuições acumuladas apenas para as cotas Classe A. **Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura.** Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. O Fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus investidores, e a remuneração eventualmente apresentada não representa e não deve ser considerada, sob qualquer hipótese, promessa ou garantia de rentabilidade aos cotistas do Fundo. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e valores gerenciais, e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

Expectativa de Distribuições

O PICE anunciou, em 31 de janeiro de 2024, a distribuição de rendimentos de R\$ 0,30/cota aos cotistas do Fundo, que foi paga no dia 07 de fevereiro de 2024, atendendo à expectativa divulgada por meio do Comunicado de Distribuição. As distribuições realizadas nos últimos 12 meses (fev/23 – jan/24) são equivalentes a um *yield* anualizado de 12,3% para o PICE11 (Classe A) e de 9,0% para o PICE12 (Classe B), considerando o preço da cota de fechamento de janeiro de 2024.

Para o 3º ano do Fundo (mar/23 – fev/24), o PICE anunciou a expectativa de distribuição durante o Webinar do 3T23 de aproximadamente R\$ 6,75/cota. As distribuições esperadas são equivalentes a um *yield* anualizado de 11,5% para o PICE11 e de 8,5% para o PICE12¹. Desde mar/23 até jan/24 o Fundo distribuiu o equivalente a R\$6,45/cota. Para o mês de fevereiro, a expectativa de distribuição é de R\$ 0,30/cota.

Abaixo, disponibilizamos uma tabela de sensibilidade com *yield* referente ao 3º ano, a depender do valor de entrada.

SENSIBILIDADE YIELD ESPERADO VS. VALOR DA COTA¹

Data Base	31/01/2024				
PICE11 (Classe A)					
Valor da Cota (R\$)	48,50	53,50	58,50	63,50	68,50
Yield Esperado	13,9%	12,6%	11,5%	10,6%	9,9%
PICE12 (Classe B)					
Valor da Cota (R\$)	69,56	74,56	79,56	84,56	89,56
Yield Esperado	9,7%	9,1%	8,5%	8,0%	7,5%

Histórico de Distribuições

DISTRIBUIÇÕES PICE11

Mês de Referência	Cota Mercado do Anúncio/Encerramento	Distribuição por Cota/mês	Anual
mar/21 – mai/21	R\$ 95,50	R\$ 0,00	ANO 1 R\$ 9,00
jun/21 – fev/22	R\$ 84,35	R\$ 1,00	
mar/22 – fev/23	R\$ 74,81	R\$ 0,75	ANO 2 R\$ 9,00
mar/23	R\$ 74,20	R\$ 0,75	
abr/23	R\$ 68,81	R\$ 0,60	ANO 3² R\$ 6,75 (expectativa)
mai/23	R\$ 69,54	R\$ 0,60	
jun/23	R\$ 74,81	R\$ 0,60	
jul/23	R\$ 76,10	R\$ 0,60	
ago/23	R\$ 81,01	R\$ 0,60	
set/23	R\$ 75,43	R\$ 0,60	
out/23	R\$ 70,01	R\$ 0,60	
nov/23	R\$ 66,92	R\$ 0,60	
dez/23	R\$ 69,79	R\$ 0,60	
jan/24	R\$ 58,50	R\$ 0,30	

1. Anualizado com base no período compreendido entre mar/2023 e fev/2024, considerando valor de fechamento de janeiro de 2024 de R\$ 58,50 para PICE11 e R\$ 79,56 para PICE12. Para a tabela de sensibilidade, considerou-se distribuições de R\$ 6,75 para o 3º ano do Fundo. 2. Valor apenas de expectativa, podendo variar do resultado real. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. O Fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus investidores, e a remuneração eventualmente apresentada não representa e não deve ser considerada, sob qualquer hipótese, promessa ou garantia de rentabilidade aos cotistas do Fundo. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e valores gerenciais, e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

Destaques do Fundo

PICE11 (Classe A)

COTA PATRIMONIAL R\$ 109,08	COTA MERCADO R\$ 58,50	ÚLTIMO RENDIMENTO MENSAL DISTRIBUÍDO (jan/24) R\$ 0,30/cota
RENDIMENTOS TOTAIS ESPERADOS (3º ANO) R\$ 6,75/cota	YIELD ESPERADO ¹ 11,5%	RENDIMENTOS TOTAIS ACUMULADOS R\$ 24,45/cota

Performance da Cota PICE11

VALOR DE MERCADO VS. NTN-B



No fechamento de janeiro (31/01/2024), a cota do PICE11 encerrou a R\$ 58,50, representando uma variação de -15,7% no mês, -12,3% nos últimos 12 meses e -17,1% desde o lançamento (valores ajustados pelos rendimentos). Já a cota patrimonial encerrou o mês a R\$ 109,08, resultando em um potencial *upside* de R\$ 50,58 em comparação ao valor de mercado da cota.

Considerando o valor de mercado de R\$ 58,50, a taxa interna de retorno implícita esperada para o Fundo é de aproximadamente IPCA + 12,3%. Veja abaixo uma tabela de sensibilidade de retorno, a depender do valor de entrada no Fundo, em 31/01/2024:

SENSIBILIDADE TIR IMPLÍCITA ESPERADA VS. VALOR DA COTA²

Data Base	31/01/2024				
PICE11 (Classe A)					
Valor da Cota (R\$)	48,50	53,50	58,50	63,50	68,50
TIR Implícita (IPCA+) ³	14,5%	13,3%	12,3%	11,4%	10,6%

1. Anualizado com base no período compreendido entre mar/2023 e fev/2024, considerando valor de fechamento de janeiro de 2024 do PICE11. 2. Análise baseada no estudo de viabilidade apresentado no Prospecto Definitivo da segunda emissão de Cotas Classe A, considerando os ativos-alvo descritos (Ativos Eólicos I e II), conforme as premissas e riscos indicados no documento, atualizado com base nas alterações das projeções macroeconômicas, e nos eventos subsequentes divulgados ao mercado no decorrer das atividades do Fundo. 3. Retorno esperado ao final da vida dos ativos (20 anos). Comparação com outros índices se trata de mera referência econômica e não meta ou parâmetro de performance. Comparações com outros índices podem gerar resultados diferentes. Considera NTN-B com cupom semestral e com vencimento em 2035, retorno líquido, considerando desconto de impostos. **Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura.** Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. O Fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus investidores, e a remuneração eventualmente apresentada não representa e não deve ser considerada, sob qualquer hipótese, promessa ou garantia de rentabilidade aos cotistas do Fundo. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e valores gerenciais, e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Para avaliação da performance de um fundo de investimento, é recomendável a análise de, no mínimo, 12 (doze) meses.

Portfólio

Serrote (Geração Eólica) | Trairi, CE

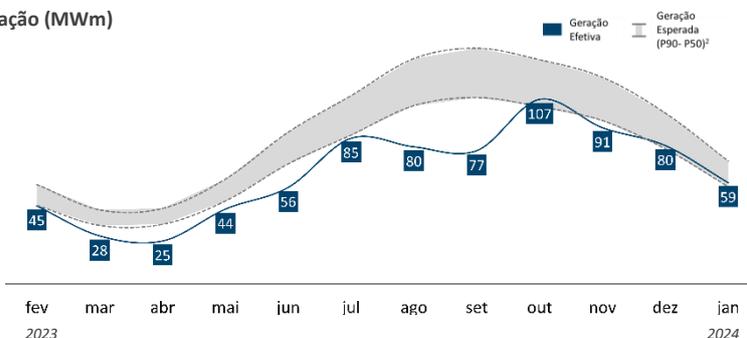


DESEMBOLSO DA DEBÊNTURE
R\$ 225 M

CAPACIDADE INSTALADA
206 MW

TAXA MÉDIA DE DISPONIBILIDADE^{1,3}
96,2%

Geração (MWm)



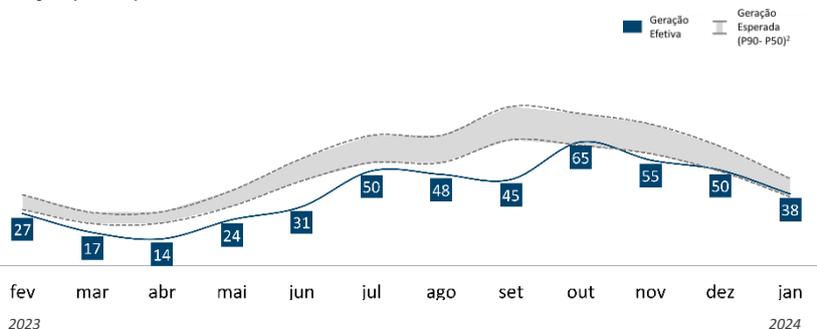
Serra do Mato (Geração Eólica) | Trairi, CE

DESEMBOLSO DA DEBÊNTURE
R\$ 180 M

CAPACIDADE INSTALADA
122 MW

TAXA MÉDIA DE DISPONIBILIDADE^{1,3}
98,0%

Geração (MWm)



Afonso Bezerra (Geração Eólica) | Afonso Bezerra, RN

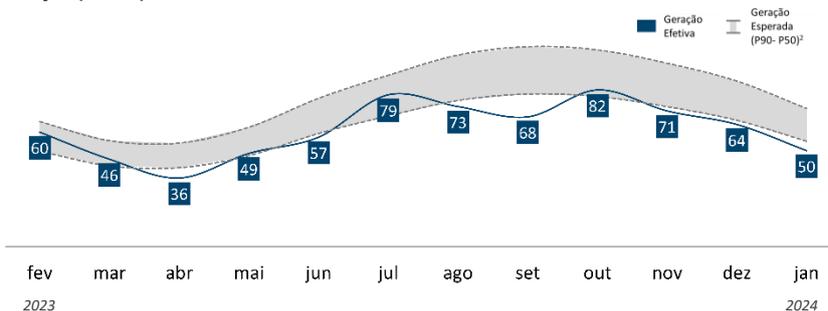


DESEMBOLSO DA DEBÊNTURE
R\$ 324 M

CAPACIDADE INSTALADA
160 MW

TAXA MÉDIA DE DISPONIBILIDADE^{1,3}
98,8%

Geração (MWm)



1. Refere-se à média do período entre janeiro de 2023 e dezembro de 2023 reportado pela companhia. 2. Intervalo de geração esperado com 50% até 90% de probabilidade de ocorrência. 3. Nos gráficos, os dados de dezembro/23 e janeiro/24 se referem à geração realizada contabilizada pela companhia, ainda sujeitos à revisão. 3. Disponibilidade considera ajustes para remover os eventos de curtailment. Evento de curtailment ocorre quando o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) solicita que o gerador interrompa parcialmente ou totalmente a geração de energia do ativo.

Destaques Operacionais

A carteira do Fundo atualmente é composta por três ativos, todos no setor de geração de energia eólica, localizados na região nordeste do Brasil e com contratos de venda de energia (PPA – *Power Purchase Agreement*) de longo prazo firmados até 2041. O Fundo realizou esses investimentos através da aquisição de debêntures emitidas pelas companhias alvo. Esse instrumento possui retorno contratado, com prazo de 20 anos e um pacote de garantias, além de permitir ao Gestor a governança dos projetos. Além disso, conta com mecanismos de distribuição de caixa que visam a proporcionar estabilidade de *yield* para o investidor, alterando o percentual da geração de caixa do projeto a ser distribuído para o Fundo, a depender do nível da geração. Dessa forma, em um cenário de geração mais baixa, o percentual do caixa distribuído para o Fundo aumenta (vs. cenário com geração esperada), de forma a proporcionar maior estabilidade do *yield*¹.

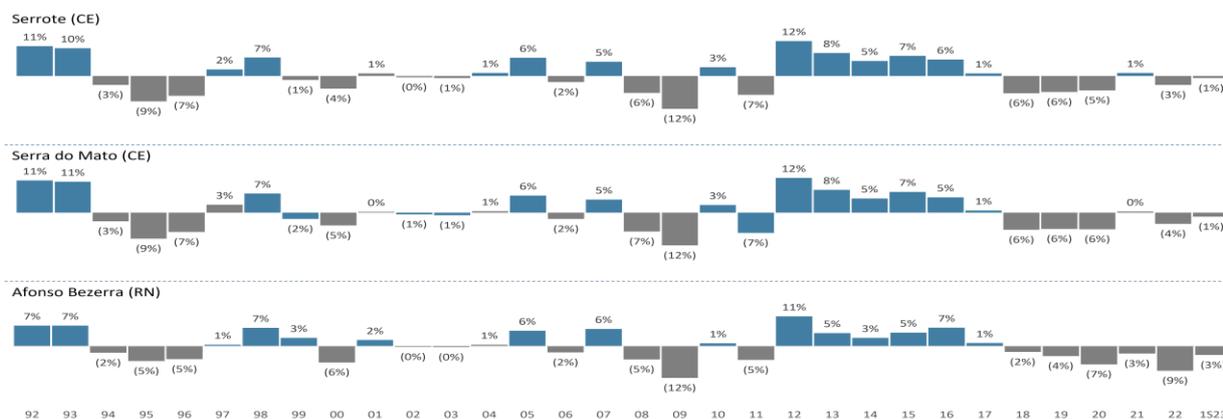
O ativo eólico de “Serrote”, localizado no estado do Ceará, tem capacidade instalada de geração de energia de aproximadamente 206 MW, tendo entrado em operação comercial em maio de 2021. Os ativos eólicos de “Serra do Mato” e “Afonso Bezerra”, investimentos realizados em um segundo momento e pelo mesmo tipo de instrumento, estão localizados no Ceará e no Rio Grande do Norte, respectivamente. Os dois ativos contam com capacidade instalada de aproximadamente 122 MW e 160 MW, e tiveram a entrada em operação comercial em dezembro de 2021 e maio de 2022, respectivamente. Em janeiro de 2024, a estimativa para a *duration* do portfólio é de 12,8 anos, baseado no caso base do Gestor que reflete uma convergência gradual de geração além das últimas informações disponíveis com relação a performance operacional e financeira históricas, além de projeções baseadas em informações dos projetos.

A geração dos ativos, entretanto, foi afetada negativamente durante o ano de 2023 por conta menor disponibilidade de recurso eólico (i.e. menor velocidade do vento), de forma que a geração dos parques, em média, foi abaixo do esperado. A menor velocidade de vento, foi decorrente em grande parte pela maior incidência de chuvas na região em consequência, no geral, do fenômeno climático “La Niña”, observado até o primeiro semestre de 2023. Ao longo de 2023, principalmente no segundo semestre, outro fator importante que afetou a disponibilidade do recurso eólico dos parques do Nordeste se deve à ocorrência de eventos de *curtailment*. Basicamente, esses eventos ocorrem quando o Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS) solicita que o gerador interrompa parcialmente ou totalmente a geração de energia do ativo devido a algum cenário de sobrecarga elétrica no Sistema Interligado Nacional (SIN), por exemplo.

É importante ressaltar que a geração esperada é baseada em estudos com dados históricos, projetando a disponibilidade de recurso eólico ao longo de 20 anos. Ou seja, é previsto que haja oscilações dos valores de geração real quando comparado aos valores esperados para um ano de operação. Ao longo dos anos de operação dos ativos, e considerando a boa disponibilidade de operação que os ativos têm apresentado, é esperado que as médias de geração converjam para o intervalo esperado. Para exemplificar as variações esperadas na disponibilidade do recurso eólico, os gráficos abaixo representam o histórico anual da variação da velocidade do vento nos estados do Ceará e Rio Grande do Norte entre os anos de 1992 e 2023. É possível observar que a velocidade do vento pode ficar em um intervalo de +/- 10% da média histórica de longo prazo.

Em resumo, o recurso eólico é cíclico historicamente, de modo que o *yield* pode ser afetado no curto prazo, em cenário de geração abaixo do esperado. Por outro lado, a perspectiva de retorno de longo prazo do fundo não é materialmente afetada, dados os mecanismos de mitigação decorrentes do investimento em debentures feito pelo Fundo.

VARIAÇÃO DA VELOCIDADE DO VENTO RELATIVO À MÉDIA HISTÓRICA POR ANO (1992 – 2023)²



1. Para mais detalhes, ver Estudo de Viabilidade no Anexo do Prospecto da Oferta. 2. Dados obtidos através das bases da ECMWF Reanalysis (ERAS). Dados analisados pela Camargo Schubert, consultoria especializada no setor eólico. Rentabilidade passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC. O Fundo utiliza estratégias que podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus investidores, e a remuneração eventualmente apresentada não representa e não deve ser considerada, sob qualquer hipótese, promessa ou garantia de rentabilidade aos cotistas do Fundo. As informações presentes neste material são baseadas em simulações e valores gerenciais, e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes.

Notas Importantes

Este material é um breve resumo de cunho meramente informativo, preparado e distribuído pelo Pátria Investimentos Ltda. (“[Pátria Investimentos](#)”) sobre os atuais investimentos do Pátria Infraestrutura Energia Core FIP-IE (“[Fundo](#)”), não configurando análise de valores mobiliários. Este material não tem como objetivo a oferta, solicitação de oferta, ou recomendação para a compra ou venda de qualquer investimento ou de cotas do Fundo. Embora as informações e opiniões expressas neste documento tenham sido obtidas de fontes confiáveis e fidedignas, nenhuma garantia ou responsabilidade, expressa ou implícita, é feita a respeito da exatidão, fidelidade e/ou totalidade das informações. Este material foi realizado com base em relatórios do time de gestão do Pátria Investimentos e informações provenientes de terceiros, e reflete a opinião do time de gestão do Pátria Investimentos. Todas as informações, opiniões e valores eventualmente indicados estão sujeitos a alteração sem prévio aviso. O Pátria Investimentos não se responsabiliza por ganhos ou perdas decorrentes do uso deste informativo.

Este material não deve servir como fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma análise minuciosa do produto e respectivos riscos, principalmente a partir da leitura do prospecto e do regulamento do Fundo, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco. Este material não deve ser considerado como aconselhamento financeiro, jurídico, contábil, tributário ou como recomendação de investimento. As informações constantes neste material estão em consonância com o regulamento e o prospecto do Fundo, porém não os substitui. **É importante ressaltar que rentabilidade passada não representa nenhuma garantia de desempenho futuro. Ainda, fundos de investimento não contam com a garantia do administrador, do gestor ou de qualquer mecanismo de seguro ou fundo garantidor de crédito – FGC.** Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento no Fundo a partir da variação de seu valor de mercado no passado. Investimentos implicam na exposição a riscos, inclusive na possibilidade de perda total do investimento. Para avaliação da performance do Fundo, é recomendável uma análise de período de, no mínimo, 12 (doze) meses.

Apesar de o presente material refletir as condições econômicas da época em que foi elaborado, não há segurança de que uma transação possa, de fato, ser contratada nos níveis, termos e condições aqui especificados. As informações sobre investimentos do Fundo e suas empresas investidas que ainda não tenham se concretizado são baseadas em simulações, e os resultados reais poderão ser significativamente diferentes. Ainda que o Pátria Investimentos acredite que as premissas mencionadas nesta apresentação sejam razoáveis e factíveis, quaisquer projeções ou previsões contidas neste material são baseadas em estimativas subjetivas sobre circunstâncias que ainda não ocorreram e podem estar sujeitas a variações significativas. Dessa forma, não é possível assegurar que quaisquer resultados advindos de projeções ou previsões constantes desta apresentação serão efetivamente verificados. Embora os autores desta apresentação 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 Investimentos não tem qualquer obrigação de atualizar as informações deste documento.

Leia o Prospecto e o [Regulamento](#) do Fundo antes de investir.



PATRIA
